



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE MOSCOU

N° 102 – 9 Juin 2023

Sommaire

▣ Zone eurasiatique	2
Prévisions de la Banque Mondiale.....	2
▣ Russie	2
Activité	2
Budget.....	2
Fonds souverain.....	4
Inflation	4
Marché des changes.....	4
Niveau de vie.....	4
Politique monétaire	4
Secteur bancaire	5
▣ Biélorussie	5
Inflation	5

Réserves.....	5
▣ Kazakhstan	5
Activité.....	5
Inflation	5
Budget.....	5
▣ Arménie	6
Inflation	6
Activité.....	6
▣ Moldavie	6
Inflation	6
Salaires.....	6
▣ Ouzbékistan	6
Commerce extérieur	6
▣ Tableaux de synthèse	7

Zone eurasiatique

Prévisions de la Banque Mondiale

La Banque Mondiale a publié ses [Perspectives économiques mondiales](#) du mois de juin. Par rapport à avril, les prévisions d'activité ont été maintenues au même niveau pour tous les pays, sauf le Tadjikistan :

	2023	2024	2025
Arménie	4,4%	4,8%	5%
Biélorussie	0,6%	1,4%	1,3%
Kazakhstan	3,5%	4,0%	3,6%
Kirghizstan	3,5%	4,0%	4,0%
Moldavie	1,8%	4,2%	4,1%
Russie	-0,2%	1,2%	0,8%
Tadjikistan	6,5%	5,0%	4,5%
	(5,0%*)	(4,0%*)	(4,0%*)
Ouzbékistan	5,1%	5,4%	5,8%

*prévisions d'avril 2023

Russie

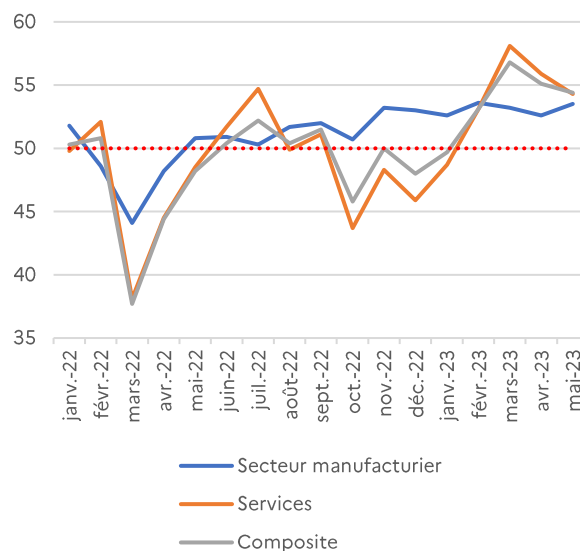
Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 53,5 points en mai 2023, contre 52,6 points en avril. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité. L'indice PMI des services a diminué à 54,3 points en mai 2023, contre 55,9 en avril, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 54,4 points en mai, contre 55,1 points en avril. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Dans l'industrie, S&P note une poursuite de la dynamique de croissance observée pour le 10^{ème} mois consécutif. Celle-ci s'est accompagnée de la plus forte hausse du niveau d'emploi en 22 ans,

mais également de la plus forte hausse des coûts de production enregistrée depuis avril 2022.

Figure 1. Évolution des indices PMI en Russie



Source : S&P Global

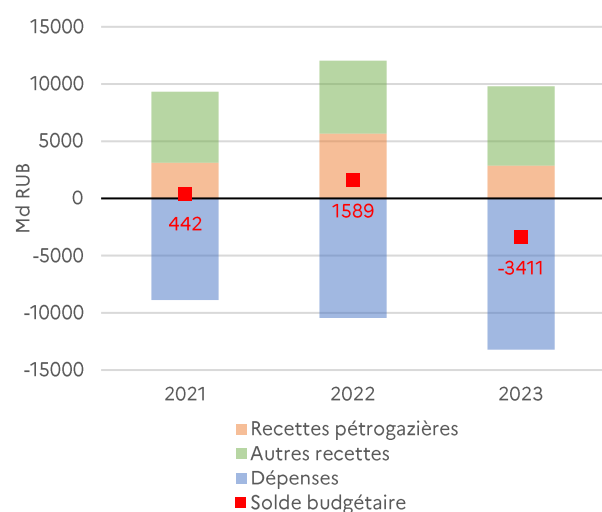
Budget

Le budget fédéral a affiché un déficit de 3411 Md RUB (44,9 Md USD) en janvier-mai 2023 (117% du déficit prévu pour toute l'année), soit 2,3% du PIB prévu par la loi budgétaire (5,5% en proportion sur l'année), contre un excédent de 1589,1 Md RUB (19,7 Md USD) sur la même période en 2022.

Les dépenses ont augmenté de 26,5% en g.a. à 13 229 Md RUB, dont 25,2% ont été consacrées aux contrats publics. **Les recettes ont diminué de 18,5% en g.a. à 9 818 Md RUB**, essentiellement du fait de la chute des recettes pétrolières et gazières (-49,6% en g.a.), qui ont représenté 29,1% des recettes totales depuis le début de l'année. Les autres recettes ont progressé de 9,1% en g.a., dont une hausse de 16,2% pour la TVA (44,5% des recettes totales). La bonne tenue des revenus hors pétrole et gaz s'explique en partie par le versement de dividendes par Sberbank à hauteur de 565 Md RUB au titre de l'année 2022.

L'Etat russe est le principal actionnaire de cette banque par l'intermédiaire du Fonds national de Bien-être.

Figure 2. Comparaison de l'exécution du budget sur la période janvier-mai (2021-2023)



Source : ministère russe des Finances

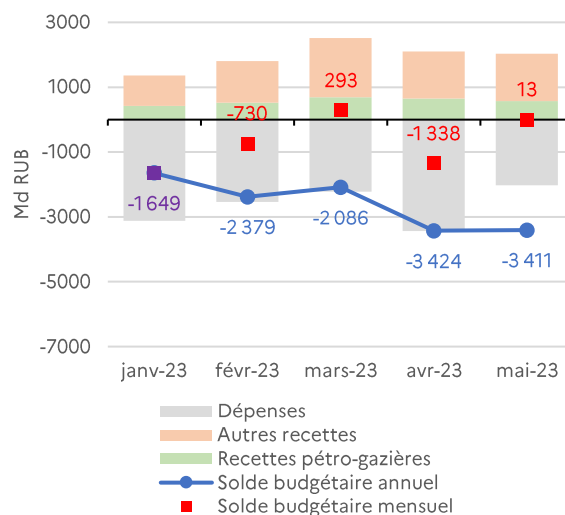
En mai, le budget a été excédentaire à hauteur de 12,9 Md RUB (163 M USD). Les dépenses se sont élevées à 2023,1 Md RUB (25,5 Md USD), en hausse de 27,7% en g.a. et en baisse de 41,2% en g.m., tandis que les recettes se sont établies à 2035,9 Md RUB (25,7 Md USD), en hausse de 1,3% en g.a., et en baisse de 3,2% en g.m. Les revenus pétrogaziers se sont établis à 570,7 Md RUB en mai 2023 (7,2 Md USD), en baisse de 35,6% en g.a., et de 11,9% en g.m.

Figure 3. Évolution des recettes budgétaires en mai 2023

	Mai 2022	Avril 2023	Mai 2019	Moyenne mai 2018-2022
Recettes totales	+1,3%	-3,2%	+35,2%	+33,5%
Dont hydrocarbures	-35,6%	-11,9%	-18,2%	-8,1%
Dont pétrole	-33,5%	+24,5%	-2,2%	+10,9%
Dépenses	+27,7%	-41,2%	+94,8%	+47,4%

Source : ministère russe des Finances

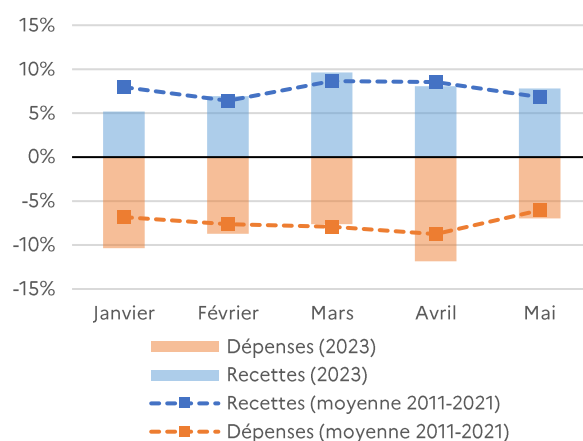
Figure 4. Exécution du budget fédéral en 2023



Source : ministère russe des Finances

Le rythme d'exécution des dépenses reste supérieur à celui des années passées. L'équivalent de 7% de l'enveloppe budgétaire annuelle a été dépensée en mai, contre une moyenne historique de 6%. Au total, 46% de l'enveloppe a été consommée au cours des cinq premiers mois de l'année, contre 37% en moyenne historique. A contrario, le budget a perçu près de 8% des recettes annuelles escomptées en mai, contre 7% en moyenne historique. Sur les cinq premiers mois de l'année 2023, la part des recettes perçues est comparable à la moyenne des années précédentes à environ 38%.

Figure 5. Taux d'exécution budgétaire



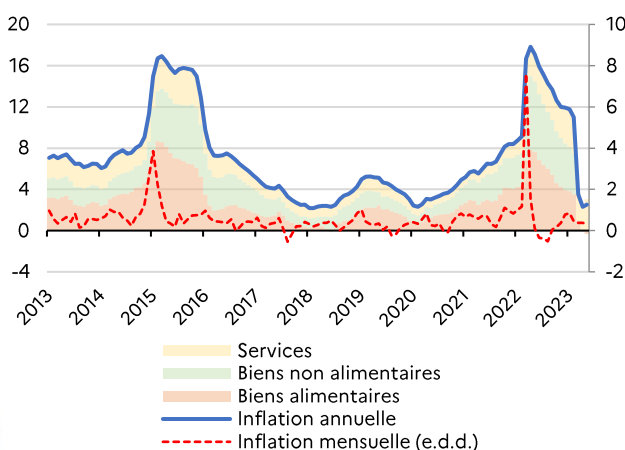
Fonds souverain

Au 1^{er} juin 2023, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 153,1 Md USD, soit une baisse de 22,6% en g.a. En roubles, ce montant a diminué de 1% en g.a. à 12 353,1 Md RUB et représente **8,2% du PIB prévisionnel 2023**. La part liquide représente 82,3 Md USD (-43,7% en g.a.) ou 6643 Md RUB, en baisse de 28% en g.a. (4,4% du PIB prévisionnel 2023).

Inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 2,5% en mai 2023, contre 2,3% en avril. **L'augmentation de l'indice des prix à la consommation a été contenue par la baisse des prix alimentaires (-0,9%)**, tandis que les prix des biens non alimentaires et des services ont respectivement augmenté de 0,2% et 11%. En glissement mensuel, l'IPC a progressé de 0,3%, tiré par les services (+1,1%) et les biens non alimentaires (+0,3%). Le prix des biens non alimentaires a diminué de 0,3%, essentiellement du fait d'une baisse du prix des fruits et légumes (-3,8%).

Figure 6. Contributions à l'inflation (g.a., %)



Source : Rosstat

¹ Dans sa décision de politique monétaire précédente, la Banque de Russie disait « évaluer le bien-fondé » d'un tel relèvement.

L'inflation s'est établie à 0,21% sur la période du 30 mai au 5 juin (contre 0,08% la semaine passée). Au 5 juin, l'inflation s'est établie à 2,68% en g.a., et à 2,48% depuis le début de l'année.

Marché des changes

La Banque de Russie procèdera à la vente de devises sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 74,6 Md RUB (917 M USD) du 7 juin au 6 juillet 2023 (3,6 Md RUB par jour), contre 40,6 Md RUB (513 M USD) du 10 mai au 6 juin.

Niveau de vie

Au 1^{er} trimestre 2023, la part de population disposant de revenus inférieurs au seuil de pauvreté, défini à 14 026 RUB par mois (192,2 USD), a atteint 13,5%, soit 19,6 M de personnes, contre 14,3% au 1^{er} trimestre 2022 (seuil défini à 12 916 RUB).

Politique monétaire

Le 9 juin 2023, la Banque de Russie a annoncé le maintien de son taux directeur à 7,50%. Il s'agit de la sixième décision consécutive de maintien de ce taux, en vigueur depuis septembre 2022. **La Banque de Russie a toutefois durci le signal envoyé aux agents économiques et « considère la possibilité » d'une hausse de taux lors de ses prochaines décisions¹**. Une hausse de taux de 25 à 75 points de base aurait été envisagée en plus de son maintien au niveau actuel.

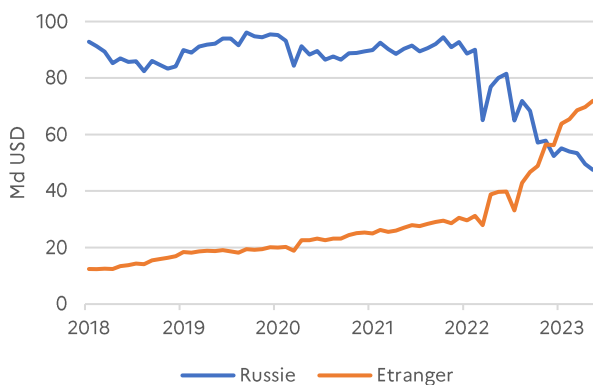
Ce glissement sémantique traduit le renforcement des risques inflationnistes liés 1) à une reprise de l'activité plus rapide qu'attendu, 2) à la déconnexion entre hausse des salaires et productivité découlant du manque de main

d'œuvre, 3) à l'évolution défavorable du cours du rouble du fait des sanctions affectant le commerce extérieur et 4) au maintien d'anticipations d'inflation à un niveau élevé.

Secteur bancaire

Au 1^{er} mai 2023, les dépôts en devises des ménages au sein des banques russes se sont établis à 3822,4 Md RUB (47,5 Md USD), en baisse de 24,5% en g.a., et de 0,3% en g.m. **Les dépôts en devises des ménages au sein de banques non résidentes ont atteint 5791,9 Md RUB (71,9 Md USD)**, en hausse de 130,6% en g.a. et de 7,3% en g.m.

Figure 7. Dépôts en devises des ménages russes



Source : Banque de Russie

Biélorussie

Inflation

L'inflation annuelle a diminué à 3,7% en mai 2023, contre 4,7% en avril. L'IPC a augmenté de 4,4% pour les biens alimentaires, de 0,5% pour les biens non alimentaires, et de 6,9% pour les services. En glissement mensuel, la Biélorussie a enregistré une déflation de 0,3%.

Réserves

Au 1^{er} juin 2023, les réserves de change s'élevaient à 7,9 Md USD – soit une hausse de 6,2% en g.a. – couvrant 2,1 mois d'importations.

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 52,3 points en mai 2023, contre 51,3 points en avril. C'est le niveau le plus élevé atteint au cours des 10 derniers mois.

L'indice PMI des services a diminué à 53,8 points en mai 2023, contre 53,9 en avril, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 53,2 points en mai, contre 53,3 points en avril. Les indices sont au-dessus de 50 points pour le 3^{ème} mois consécutifs.

Inflation

L'indice des prix de la production industrielle a diminué de 3,3% en g.a. en mai 2023.

Budget

Le budget de l'Etat a affiché un déficit de 532 Md KZT (1,2 Md USD) en janvier-avril 2023, contre un déficit de 213 Md KZT (468 M USD) en janvier-avril 2022. Cela représente 1,4% du PIB prévisionnel 2023 en proportion sur l'année.

Arménie

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 1,3% en g.a. en mai 2023, contre 3,2% en avril. L'IPC a diminué de 2,1% pour les biens alimentaires (hors spiritueux), a augmenté de 1,1% pour les biens non alimentaires, et de 4,7% pour les services. En glissement mensuel, l'Arménie a enregistré une déflation de 2,7%.

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 3,2% en janvier-avril 2023 en g.a., et de 7,9% en avril.

Moldavie

Inflation

L'inflation annuelle a diminué à 16,3% en mai 2023, contre 18,1% en avril. L'IPC a augmenté de 14% pour les biens alimentaires, de 8,2% pour les biens non alimentaires, et de 33,2% pour les

services. En glissement mensuel, l'inflation s'est établie à 0,5%.

Salaires

Au 1^{er} trimestre 2023, les salaires réels ont diminué de 3,9% en g.a. Les salaires nominaux ont augmenté de 20,1%.

Ouzbékistan

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 4,2 Md USD en janvier-avril 2023, contre un déficit de 2,8 Md USD sur la même période en 2022. Les exportations ont diminué de 6,2% en g.a. à 7,7 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 18,6% à 11,9 Md USD.

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Croissance du PIB (g.a.)			Prévisions FMI (g.a.)		PIB nominal 2022		Pop. 2022*	
	2021	2022	T1-23 (e)	2023	2024	Md USD	Par hab. (USD)	M hab.	
	Russie	5,6%	-2,1%	-0,6%*	0,7%	1,2%	2 215	15 444	146,4**
	Kazakhstan	4,1%	3,2%		4,3%	4,9%	226	11 440	19,8
	Ouzbékistan	7,4%	5,7%	5,5%	5,3%	5,5%	80	2 280	36,2
	Biélorussie	2,3%	-4,7%	-0,6%*	0,7%	1,2%	73	7 860	9,3
	Arménie	5,7%	12,6%	12,1%	5,5%	5%	20	6 584	3
	Moldavie	13,9%	-5,9%		2%	4,3%	14	5 671	2,6
	Kirghizstan	3,7%	7%	4,4%*	3,5%	3,8%	11	1 626	7,1
	Tadjikistan	9,4%	8%		5%	4,5%	10	1 064	10

*janvier-avril 2023

**comprend la population des régions ukrainiennes annexées par la Russie depuis 2014 (non reconnues par la communauté internationale).

ACTIVITÉ	Production industrielle		Ventes de détail		Indices PMI (avr-23)		Chômage	Salaires réels
	T1-23	2022	T1-23	2022	Manufact.	Services	Plus récent	2022
Russie	0,6%*	-0,6%	-3,6%*	-6,5%	53,5	54,3	3,3%	-1%
Kazakhstan	3,5%*	1,1%	10,5%*	2,1%	52,3	53,8	4,9%	
Ouzbékistan	5%*	5,2%	6,4%*	12,3%			8,9%	
Biélorussie	2,3%*	-5,4%	0,1%*	-3,7%			3,6%	-1,2%
Arménie	3,6%	7,8%	3,2%*	2,6%			12,5%	
Moldavie	-5,1%	-5,1%		-5,6%			5,5%	-10,3%
Kirghizstan	4,6%*	11,4%	6,6%*	6,5%			9%	15,2%
Tadjikistan		15,4%						

*janvier-avril 2023

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mai-23	Avr-23	Mars-23	Fév-23	Jan-23		26/05/23	Depuis
Russie	2,5%	2,3%	3,5%	11%	11,8%	4%	7,5%	Sept-22
Kazakhstan	15,9%	16,8%	18,1%	21,3%	20,7%	4-5%	16,75%	Déc-22
Ouzbékistan	10,4%	11%	11,7%	12,2%	12,2%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	3,7%	4,7%	6%	11,7%	12%	5%	9,75%	Mai-23
Arménie	1,3%	3,2%	5,4%	8,1%	8,1%	4%	10,75%	Déc-22
Moldavie	16,3%	18,1%	22%	25,9%	27,3%	5% (±1,5)	10%	Mai-23
Kirghizstan		10,7%	12,7%	16,2%	15,3%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,4%	3,6%	4,5%	4,3%	6% (±2)	10%	Mai-23

FINANCES	Dettes publique (% PIB)	Dettes externes (% PIB)	Solde courant (% PIB)		Solde budgétaire (% PIB)		Réserves (mai-23)	
			T1-23	2022	T1-23	2022	Md USD	Mois d'imp
Russie	19,6%	17,9%	1,1%*	10,5%	-2,3%*	-2,1%	595,8***	20,5***
Kazakhstan	24,6%	71,7%	-0,7%	2,8%	-1,4%**	0%	37,6	7,6
Ouzbékistan	34,3%		-2%	1,4%		-3,9%	35,2	12
Biélorussie	39,8%	43,2%		4,2%		-4,9%	8	2,1
Arménie	45,9%	78,7%		0%	0,6%	-2,1%	3,6	4,3
Moldavie	32,1%	65,6%		-13,1%	-0,6%	-3,3%	4,9	5,8
Kirghizstan	52%	94,6%		-26,8%		-1,3%	2,3	2,7
Tadjikistan	34,6%			6,2%		-1,4%	3,8****	8****

*janvier-mai 2023 ** janvier-avril 2023 ***Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des sanctions contre la Russie. ****Fin décembre 2022 **** janvier-mai 2023

Sources: FMI, S&P Global, Banques centrales, ministères économiques et financiers, instituts de statistiques des pays mentionnés.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international