



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

LES NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE*

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL
DE MOSCOU

N° 74 – 21 octobre 2022

Sommaire

RUSSIE

- Prévisions de la Banque de Russie
- Compte courant
- Climat des affaires
- Dette
- Inflation
- Secteur bancaire

UKRAINE

- Politique monétaire et prévisions
- Commerce extérieur

BIÉLORUSSIE

- Activité
- Réserves
- Pouvoir d'achat
- Requalification des prêts de la BIRD

KAZAKHSTAN

- Activité
- Réserves
- Commerce extérieur
- Prévisions du ministère de l'Économie

ARMENIE

- Budget
- Dette publique
- Réserves

MOLDAVIE

- Activité
- Inflation
- Commerce extérieur

OUZBEKISTAN

- Activité
- Commerce extérieur
- Investissement
- Réserves

TADJIKISTAN

- Inflation

* Cette publication couvre les pays suivants: Russie, Biélorussie, Ukraine, Moldavie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan et Tadjikistan.

Russie

Sondage macroéconomique de la Banque de Russie

La Banque de Russie a publié les résultats de son [sondage macroéconomique mensuel](#) en octobre.

Les analystes sondés par l'institution ont revu à la hausse leur prévision d'activité en 2022 de **-4,2%** à **-3,5%** (prévision médiane), mais l'ont abaissé en 2023 de **-1,8%** à **-2,1%**, et de **1,7%** à **1,5%** en 2024. Le taux de croissance moyen attendu à l'horizon 2026-2030 demeure inchangé à **1,5%**.

Par rapport au précédent sondage, **la trajectoire du taux directeur en moyenne annuelle a été revue à la hausse pour l'ensemble de la période considérée**, mais le niveau du taux directeur dit « neutre »¹, a été abaissé de **6%** à **5,5%**. Un ralentissement de l'inflation plus conséquent est attendu au terme de l'année 2022 (**12,5%** contre **12,9%**). Les analystes anticipent également un maintien du rouble par rapport au dollar à un niveau plus élevé sur l'ensemble de la période considérée.

Figure 1. Prévisions médianes des analystes

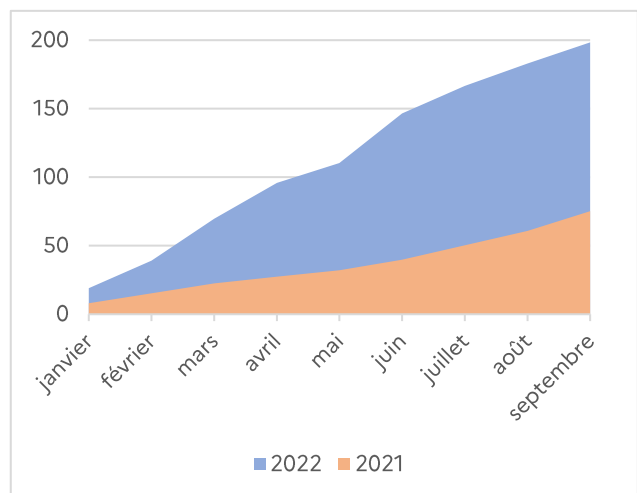
	2022		2023		2024		2025	
	Oct	Sept	Oct	Sept	Oct	Sept	Oct	Sept
PIB	-3,5	-4,2	-2,1	-1,8	1,5	1,7	1,7	1,6
Inflation	12,5	12,9	6		4,2	4	4	
Taux directeur	10,6	10,5	7,1	6,8	6,4	6,1	6	5,7
Chômage	4,1	4,9	4,6	4,9	4,5		4,3	
RUB/USD	68,4	69,4	71,4	73,1	74,7	75,3	75	79,7

¹ C'est-à-dire permettant de maintenir à long terme l'inflation et les anticipations d'inflation au niveau de

Compte courant

Le compte courant de la Russie a affiché un excédent de **198,4 Md USD** sur les **9 premiers mois de l'année 2022**, contre un excédent de **75,2 Md USD** en janvier-septembre 2021. Au 3^e trimestre, l'excédent courant a atteint **51,9 Md USD**, en hausse de **16,4 Md USD** par rapport à la même période de l'année passée, mais en baisse de **24,8 Md USD** par rapport au trimestre précédent.

Figure 2. Excédent courant cumulé (Md USD)



La balance des biens et services a enregistré un excédent de **238 Md USD** depuis le début de l'année (contre **107,9 Md USD** en janvier-septembre 2021), et de **68,4 Md USD** au 3^e trimestre (contre **47,4 Md USD** au T3 2021). Les exportations en valeur ont augmenté de **27,6%** en g.a. à **483 Md USD** en janvier-septembre 2022, mais de **5%** seulement en g.a. à **153 Md USD** au 3^e trimestre. Les importations en valeur ont quant à elles diminué de **9,6%** en g.a. en janvier-

la cible (4%) tout en préservant le niveau du PIB potentiel

septembre à 245,3 Md USD, et de 14,5% au 3^{ème} trimestre à 84,6 Md USD.

Figure 3. Compte courant trimestriel (Md USD)



Climat des affaires

Les entreprises russes anticipent une dégradation du climat des affaires au cours des trois prochains mois, selon un [sondage](#) publié par la Banque de Russie. L'indice du climat des affaires a baissé pour la première fois en six mois et s'est établi à -1,2 points en octobre, contre 2 points le mois précédent². Il avait chuté de 5,9 points à -9,1 points en mars dernier.

Les anticipations d'offre et de demande des entreprises sont également plus pessimistes, et se sont respectivement établies en baisse de 4,3 et 3,7 points en glissement mensuel à 5,7 et 4 points.

² Un indice inférieur à 0 signale une prévalence des évaluations pessimistes dans les réponses données à la Banque de Russie.

Endettement public et externe

Selon le ministère des Finances russe, au 1^{er} octobre 2022, la dette publique russe s'élevait à :

- **56,6 Md USD pour sa composante externe, soit 2,7% du PIB prévisionnel 2022³, en baisse de 3,4% en g.a.**
- **16 229 Md RUB (293,5 Md USD) pour sa composante interne, soit 10,9% du PIB prévisionnel 2022, en baisse de 2,7% en g.a.**

Par ailleurs la dette extérieure totale de la Fédération de Russie a diminué de 10,9% en g.a. à 436,8 Md USD au 1^{er} octobre 2022, soit 20,5% du PIB prévisionnel. L'encours des placements de la Russie en bons du Trésor américain s'est établi à 2 Md USD fin août 2022, stable en g.m. et en baisse de 49,8% en g.a.

Inflation

Sur la période du 11 au 17 octobre, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,02% en glissement hebdomadaire. En glissement annuel, l'inflation s'est élevée à 13,1% au 17 octobre. Depuis le début de l'année, l'inflation a atteint 10,6%. L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 3,8% en septembre 2022 en g.a. (le même niveau en g.m.).

Secteur bancaire

Le portefeuille de crédit aux entreprises a poursuivi sa progression en septembre (+2,5% en

³ Prévisions d'octobre du FMI.

g.m., contre +2,4% en août). Les crédits aux ménages ont accéléré en septembre (+1,6% en g.m.), essentiellement tirés par le crédit immobilier (+2,3% en g.m.), tandis que la croissance du crédit à la consommation a marqué le pas après trois mois d'augmentation (+0,9%, contre +1,4% le mois précédent).

Les dépôts des ménages ont diminué après l'annonce de la mobilisation partielle, pour la première fois depuis le mois de mars. Les fonds ont ainsi baissé de 1,4% en glissement mensuel d'un montant de 458 Md RUB. Les retraits de fonds se sont concentrés à plus de 90% sur les dépôts en devises, qui ont diminué de 7,1 Md USD (-10,4%), soit 427 Md USD, alors que les dépôts en roubles ont été relativement épargnés (-31 Md RUB, -0,1%). Les banques ont réagi en relevant leurs taux sur les dépôts en roubles de 0,13 p.p. à 6,67% en moyenne.

Ukraine

Politique monétaire et prévisions de la Banque Nationale

Le 20 octobre 2022, la Banque nationale d'Ukraine a décidé de maintenir son taux directeur à 25%. Ce niveau du taux directeur permet de limiter la hausse de l'inflation. L'inflation annuelle a atteint 24,6% en septembre et devrait s'élever à près de 30% à la fin de l'année, à 20,8% en 2023 et à moins de 10% en 2024.

La Banque Nationale a légèrement amélioré sa prévision d'activité en 2022 à -31,5% (contre -33,4% précédemment). La croissance est prévue à 4% en 2023 et à 5,2% en 2024.

Commerce extérieur

En janvier-août 2022, le déficit commercial s'est établi à 5,4 Md USD, contre 1,9 Md USD sur la même période de l'année précédente. Les exportations ont diminué de 30,8% en g.a. à 28,9 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 21,4% en g.a. à 34,4 Md USD.

Biélorussie

Activité

Selon les premières estimations de l'agence de statistiques, le PIB a diminué de 4,7% en g.a. en janvier-septembre 2022. Sur cette même période, les ventes de détail ont diminué de 2,5% en g.a., et la production industrielle a de 6,1%.

Réserves

Au 1^{er} octobre 2022, les réserves de change s'élevaient à 7,5 Md USD – soit une baisse de 11,3% en g.a. – couvrant 2 mois d'importations.

Pouvoir d'achat

Les revenus disponibles réels de la population ont diminué de 3,6% en g.a. en janvier-août 2022.

Requalification des prêts de la BIRD

Le 17 octobre, la Banque Mondiale a qualifié de non performants tous les prêts de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (BIRD) accordés à ou garantis par la Biélorussie. Selon la procédure établie, tous les prêts de la BIRD accordés à un pays ou garantis par celui-ci sont considérés comme non performants dès lors qu'un paiement au titre d'un de ces prêts accuse un retard de plus de six mois. Au 14 octobre 2022, les arriérés de paiement de la Biélorussie s'élevaient à 68 M

équivalent USD. Le montant des prêts non remboursés de la Biélorussie au titre du principal s'élève à 967 M USD, soit 0,42% de l'encours total des prêts de la BIRD.

○ Kazakhstan

Activité

La production industrielle a diminué de 1,3% en g.a. en septembre 2022, mais a augmenté de 2,1% en janvier-septembre 2022 en g.a. Les ventes de détail ont diminué de 3,2% en g.a. en septembre 2022, et ont augmenté de 1,4% en g.a. en janvier-septembre 2022.

Réserves

Au 1^{er} octobre 2022, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 32,8 Md USD, soit une baisse de 7,8% en g.a., couvrant 9,3 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient quant à elles à 51,6 Md USD – en baisse de 6,3% en g.a.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 26,4 Md USD en janvier-août 2022, en hausse de 129,9% en g.a. Les exportations de biens ont augmenté de 50,6% à 56,3 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 15,6% en g.a. à 30 Md USD.

Prévisions du ministère de l'Économie

Selon les prévisions du ministère de l'Économie, la croissance atteindra 4% en 2023 et 4,2% en 2024. L'inflation sera comprise entre 7,5 et 9,5% en 2023 et 4-5% en 2024. Le déficit budgétaire attendra 2,7% du PIB en 2023 et 2,6% du PIB en 2024.

○ Arménie

Budget

Selon le service de statistiques, l'excédent budgétaire s'est établi à 53,7 Md AMD en janvier-août 2022 (environ 118,5 M USD) soit 1% du PIB prévisionnel 2022.

Endettement public

Selon le ministère des Finances arménien, la dette publique a baissé de 7,7% fin septembre 2022 en g.a. à 4 031,5 Md AMD (9,9 Md USD), soit 56,1% du PIB en dollars.

Réserves

Au 1^{er} octobre 2022, les réserves de change s'élevaient à 3,7 Md USD – en hausse de 16,7% en g.a. – couvrant 6,1 mois d'importations.

○ Moldavie

Activité

Les ventes de détail ont baissé de 0,6% en janvier-août 2022 en g.a., et de 4,5% en août 2022.

La production industrielle a augmenté de 2,4% en août 2022 en g.a. En janvier-août 2022, elle a diminué de 1% en g.a. Cette baisse a été tirée par la baisse de 6,6% de la production et la fourniture d'énergie (électricité, chauffage, gaz et eau chaude). L'industrie extractive a connu une hausse de 2,1%, tandis que le secteur manufacturier a stagné. La production industrielle corrigée des variations saisonnières a baissé de 0,2% en janvier-août 2022 en g.a.

Inflation

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 30,4% en g.a. en septembre.

Commerce extérieur

En janvier-août 2022, le déficit commercial s'est élevé à 2932,6 M USD, en hausse de 13% en g.a. Les exportations ont atteint 2959,1 M USD, en hausse de 63,6% en g.a. Les importations ont atteint 5 891,7 M USD, en hausse de 33,8 % en g.a.

Ouzbékistan

Activité

En janvier-septembre 2022, les ventes de détail ont augmenté de 10,8%, et la production industrielle de 5,3 %.

Commerce extérieur

En janvier-septembre 2022, le déficit de la balance des biens et services s'est élevé à 7,9 Md USD, en hausse de 4,1% en g.a. Les exportations se sont établies à 14,1 Md USD, en hausse de 35,7% en g.a., tandis que les importations ont atteint 22 Md USD, en hausse de 22,3% en g.a.

Investissement

L'investissement total en capital fixe a augmenté de 5% en janvier-septembre 2022 en g.a.

Réserves

Au 1^{er} octobre 2022, les réserves de change s'élevaient à 33,5 Md USD, en baisse de 2,7% en g.a. Elles couvrent 13 mois d'importations.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle a poursuivi sa décrue à 5,7% en septembre 2022, contre 6,5% en août. Elle se situe désormais au niveau de la cible de la Banque nationale du Tadjikistan, définie de manière large à 6% (± 2). Le Tadjikistan affiche ainsi le plus faible niveau d'inflation dans la zone eurasiatique, et a vu l'indice des prix à la consommation passer en territoire négatif en août (-1,2% en g.m.).

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



Responsable de la publication : Service économique régional de Moscou
Directeur de la publication : Laurent Charpin
Rédacteurs : Victor Castro, Galina Gulbiani (SER de Moscou)

Pour s'abonner :
Crédits photo :

Moscou@dgtresor.gouv.fr
© DG Trésor, [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) (G. Grachev)