



**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° 35 – 14 janvier 2022

Sommaire

Zoom : Prévisions de croissance de la Banque mondiale

RUSSIE

- Composition des réserves internationales
- Secteur bancaire

UKRAINE

- Inflation
- Réserves

BIÉLORUSSIE

- Commerce extérieur
- Inflation

KAZAKHSTAN

- Activité
- Endettement public
- Commerce extérieur
- Inflation
- Mesures économiques

ARMÉNIE

- Ventes de détail
- Inflation
- Réserves
- Transferts de fonds des particuliers

MOLDAVIE

- Inflation
- Réserves de change

KIRGHIZSTAN

- Réserves
- Transferts de fonds des particuliers

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

Zoom de la semaine : Prévisions de croissance de la Banque mondiale

La Banque mondiale a mis à jour ses prévisions d'activité en 2021-2023. Les prévisions d'activité pour les pays de la zone eurasiatique n'ont quasiment pas évolué par rapport à la précédente estimation (octobre 2021).

1/ Évolution des estimations et prévisions. Les estimations pour 2021 ont été améliorées pour la Biélorussie et le Tadjikistan, tandis qu'elles ont été dégradées pour l'Ukraine. Les prévisions pour 2022 ont été revues à la baisse pour la Russie et l'Ukraine et à la hausse pour le Tadjikistan. Pour 2023 toutes les prévisions sont restées stables sauf pour le Tadjikistan et l'Ukraine, pour lesquels les prévisions ont été revues à la baisse (voir le tableau ci-dessous).

%	2021			2022			2023		
Estimation/ prévision	Jun	Oct	Jan	Jun	Oct	Jan	Jun	Oct	Jan
Russie	3,2	4,3	4,3	3,2	2,8	2,4	2,3	1,8	1,8
Biélorussie	-2,2	1,2	1,9	1,9	-2,8	-2,8	1,2	2,3	2,3
Kazakhstan	3,2	3,5	3,5	3,7	3,7	3,7	4,8	4,8	4,8
Arménie	3,4	6,1	6,1	4,3	4,8	4,8	5,3	5,4	5,4
Kirghizstan	3,8	2,3	2,3	4,3	4,7	4,7	4,5	4,3	4,3
Moldavie	3,8	6,8	6,8	3,7	3,9	3,9	3,8	4,4	4,4
Ouzbékistan	4,8	6,2	6,2	5,5	5,6	5,6	5,8	5,8	5,8
Tadjikistan	5,3	6	7	5,6	5	5,5	6	5	4,5
Ukraine	3,8	3,8	3,4	3,1	3,5	3,2	3,1	3,7	3,5

2/ De fortes disparités régionales. La croissance en Russie devrait ralentir en 2022 et 2023 en raison de la diminution de la demande intérieure, du resserrement de la politique monétaire, de la diminution des prix des produits de base industriels et de l'inflation élevée à court terme. Les perturbations liées à la pandémie, le taux de vaccination faible, ainsi que les tensions géopolitiques élevées, y compris les sanctions américaines et menaces de nouvelles sanctions, influencent également les prévisions.

En Arménie, la croissance devrait s'accélérer en 2023 car la consommation privée et le climat d'investissements plus stable soutiennent la demande intérieure et compensent l'influence de l'assainissement budgétaire en cours. Les prévisions sont basées sur un assouplissement de la situation géopolitique et l'accélération de la vaccination.

La croissance en Europe de l'Est (Biélorussie, Moldavie, Ukraine) devrait être la plus faible parmi les pays de la région. Cela est expliqué notamment par les tensions géopolitiques persistantes en Ukraine et l'impact des sanctions économiques sur l'économie biélorusse.

Le resserrement des politiques monétaires dans certains pays de l'Asie Centrale pèse sur la croissance de l'activité. La croissance devrait se renforcer en 2023 au Kazakhstan et en Ouzbékistan grâce aux investissements. Néanmoins, les événements de janvier 2022 au Kazakhstan pourraient avoir des conséquences négatives sur l'attractivité du pays. Des réformes économiques sont par ailleurs à attendre du nouveau gouvernement. En Ouzbékistan, la croissance devrait continuer à bénéficier de la mise en œuvre de son programme de réforme, qui a progressé tout au long de la pandémie. L'instabilité politique dans des pays voisins a également influencé les prévisions : c'est notamment le cas de Tadjikistan où les exportations ont ralenti en raison de la situation en Afghanistan. Les perspectives dans la région sont également impactées par les tensions politiques intérieures, les troubles sociaux et les conflits frontaliers.

Russie

Composition des réserves internationales

La Banque de Russie a rendu publique [la composition de ses réserves de change](#), à fin juin 2021. On observe une confirmation et une accentuation du recul massif de l'USD, dont la part a baissé de près de 6 points sur un an (de 22,2% à 16,4%), au profit notamment de l'EUR (premier actif de réserves de la Banque de Russie, devant l'or, le dollar et le yuan). La part de l'EUR est repartie à la hausse lors du deuxième trimestre 2021, à 32,3% fin juin 2021 contre 28,8% fin mars 2021, profitant sans doute de la décision des russes de dédollariser entièrement les avoirs liquides du Fonds du bien être national (qui sont comptabilisés dans les réserves de change).

On soulignera également que Hors réserves en or, la France est la deuxième destination de placement des réserves russes au 30 juin 2021 avec une part de 12,2% (10,4% au 30 juin 2020). La première place est occupée par la Chine (13,8% au 30 juin 2021 versus 14,2% un an plus tôt).

Secteur bancaire – Banque Otkritie

Selon [certaines sources de presse](#), Unicredit, second groupe bancaire italien et présent en Russie, aurait marqué un intérêt pour l'acquisition de Bank Otkritie Financial Corporation. Pour mémoire, cet établissement, actuellement 6^{ème} banque de Russie par la taille des actifs et considérée comme systémique, avait été placé sous administration temporaire de la Banque de Russie en 2017 et recapitalisée à hauteur de 556 Md RUB (environ 6,4 Md d'euros courants). La Banque de Russie avait annoncé au début de l'année 2020 son intention de remettre Otkritie sur le marché.

Ukraine

Inflation

L'inflation a ralenti à 10% en g.a. en décembre 2021 contre 10,3% en novembre. L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 62,2% en décembre 2021 en g.a.

Réserves

Les réserves de change de l'Ukraine s'élevaient à 30,9 Md USD au 1er janvier 2022, en hausse de 6,2% en g.a., et couvrent actuellement plus de 4 mois d'importations.

Biélorussie

Commerce extérieur

En janvier-novembre 2021, les exportations de biens se sont élevées à 36,2 Md USD, en hausse de 38% en g.a., et les importations ont atteint 37,3 Md USD, en hausse de 28,2% en g.a. Le déficit commercial sur cette période s'élève à 1,1 Md USD, en baisse de 60,5% en g.a.

Inflation

L'indice des prix à la consommation a ralenti à 10% en g.a. en décembre 2021, contre 10,3% en novembre et 10,5% en octobre. L'inflation en Biélorussie semble ainsi se stabiliser à un haut niveau (deux fois supérieur à la cible de la Banque centrale). La composante alimentaire de l'indice des prix continue d'être la plus dynamique (+11,4% en décembre en g.a.) suivie des biens non-alimentaires (+9,9%) et des services (+7,6%). Par ailleurs, l'indice des prix à la production a augmenté de 14,3% en décembre 2021 en g.a..

Kazakhstan

Activité

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à 50,6 points en décembre 2021 contre 49,9 points en novembre. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 14,9 Md USD sur janvier-septembre 2021, en hausse de 73,5% en g.a. Les exportations de biens ont augmenté de 20,6% à 43,2 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 4% en g.a. à 28,3 M USD.

Endettement public

La dette extérieure totale a atteint 166,5 Md USD au 1er octobre 2021, soit 85,6% du PIB et une hausse de 1,9% depuis le début de l'année. Cette dernière est à hauteur de 51,7% liée à des investissements dans le secteur extractifs.

Inflation

L'inflation a atteint 8,4 % en décembre 2021 en g.a. La hausse des prix reste tirée par les prix des produits alimentaires en hausse de 9,9% en décembre 2021 en g.a. Dans le même temps, l'indice des prix de la production industrielle a progressé de 46,1% en décembre 2021 en g.a. contre 48,5% en g.a. en octobre.

Nouvelles mesures économiques annoncées lors du dernier discours présidentiel

Dans son discours à l'occasion de la formation du nouveau gouvernement, le président Tokaev a annoncé plusieurs mesures économiques, dont notamment :

- La hausse des prélèvements pour le secteur minier et des droits d'accises sur le carburant ;
- Le développement d'un plan conjoint entre la Banque nationale, le gouvernement et Atameken (chambres des entrepreneurs) afin d'endiguer la hausse des prix et revenir à une inflation de 3-4% en 2025. Les pistes évoquées sont notamment une baisse de la dépendance aux importations, la suppression de certains intermédiaires et un renforcement de la politique monétaire ;
- Le renforcement du contrôle des flux de capitaux afin de bloquer les flux sortants jugés illicites (voir [communiqué](#) de la Banque nationale du Kazakhstan).
- La réforme de la redistribution aux budgets des régions (transferts entre budgets) ;
- Le développement d'un programme pour la hausse des revenus par le Gouvernement et Atameken ;
- L'adoption d'un code social ;
- La création d'un fonds public social destiné au règlement des problèmes sociaux, notamment dans le domaine de la santé, de l'aide sociale et de l'éducation, qui devrait être abondé par l'Etat et le secteur privé avec une contribution des plus riches sur une base régulière et des entreprises du secteur des jeux d'argent ;
- Le renforcement des contrôles douaniers à la frontière chinoise.

Dans ce contexte, le nouveau gouvernement devrait proposer un budget amendé en mars-avril 2022. Le président Tokaev a par ailleurs

rappelé l'engagement du Kazakhstan à respecter les garanties données aux investisseurs étrangers et son souhait d'attirer de nouveaux IDE.

Arménie

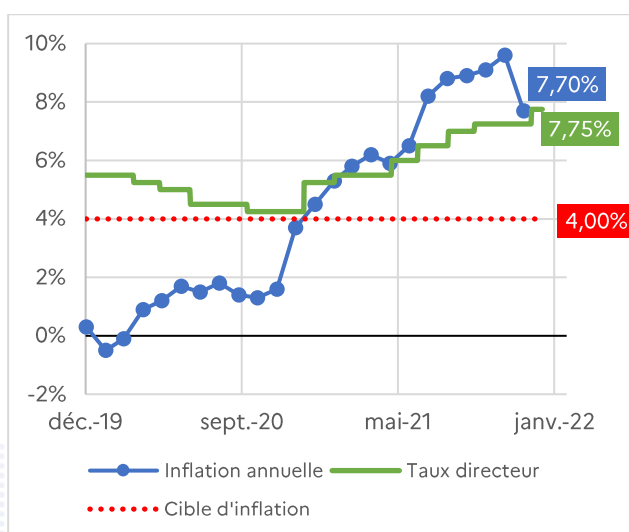
Ventes de détail

Les ventes de détail ont augmenté de 2% en novembre 2021 en g.a. Sur janvier-novembre 2021, la hausse s'élève à 1,5%.

Inflation

L'inflation a fortement ralenti à 7,7% en décembre 2021 en g.a. contre 9,6% en g.a. en novembre. La hausse des prix des biens alimentaires a été la plus forte à 12,5% en g.a., tandis que celle des biens non-alimentaires (8%) et des services (1,9%) a été plus limitée.

Figure. Politique monétaire et inflation en Arménie



Réserves

Au 1^{er} janvier 2022, les réserves de change s'élevaient à 3,2 Md USD – en hausse de 22,9% en g.a. – couvrant un peu plus de 7 mois d'importations.

Transferts de fonds des particuliers

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 15,5% en novembre 2021 en g.a. à 176,2 M USD. Sur janvier-novembre, ils s'établissent à 1 898,5 M USD, soit une hausse de 15,6% en g.a. (dont 41,2% en provenance de Russie).

Moldavie

Inflation

L'inflation a accéléré à 13,9% en g.a. en décembre 2021, contre 12,4% en octobre. Cette accélération a été essentiellement causée par la progression des prix alimentaires (+17,5% en g.a. soit une contribution à la croissance de l'indice des prix de 6,3 points) et dans une moindre mesure de celle des prix des carburants (+29,1% en g.a. soit une contribution de 1,7 point). Le prix du gaz naturel a connu une hausse de 81,7% en g.a. en décembre (soit une contribution de 1,5 point) et continue à croître en janvier (+17,5% en g.m.). Le prix de l'électricité a reculé en décembre (-7,9% en g.a.), mais en janvier le plus grand fournisseur d'électricité de Moldavie, l'entreprise privée Premier Energy, a déposé une demande auprès du régulateur du marché pour une hausse de prix de 85%.

Réserves

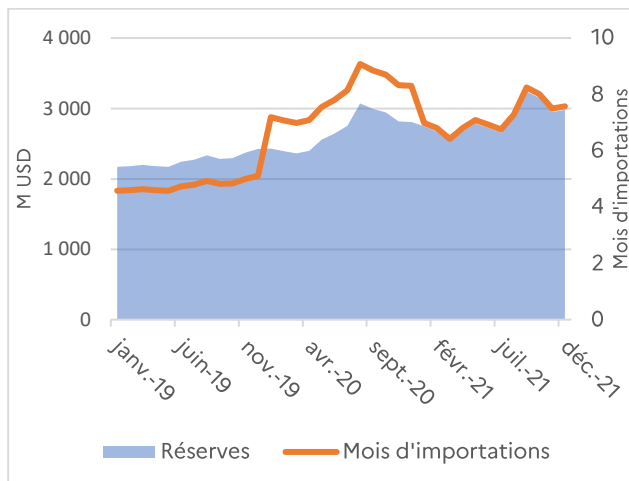
Les réserves de change de la Moldavie se sont élevées à 3,9 Md USD à fin décembre 2021, en hausse de 3,1% en g.a. Elles représentent plus de 6 mois d'importations.

Kirghizstan

Réserves

Les réserves de change ont atteint 3 Md USD à fin décembre 2021, en hausse de 6% en g.a. Elles représentent plus de 7 mois d'importations.

Figure. Réserves internationales du Kirghizstan



Transferts de fonds des particuliers

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 16,6% en janvier-octobre 2021 en g.a. à 2,3 Md USD (dont 98% en provenance de Russie).

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