



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° 98 – 12 mai 2023

Sommaire

✚ Russie	2
Activité	2
Budget.....	3
Fonds souverain.....	3
Inflation	3
Marché des changes.....	3
Marché du travail.....	3
Réserves.....	4
Salaires et pouvoir d'achat.....	4
« Yuanisation » de l'économie russe.....	4
✚ Biélorussie	4
Commerce extérieur.....	4
Réserves.....	4
✚ Kazakhstan	4
Activité	4

Endettement public	5
Inflation	5
Investissement.....	5
Salaires	5
✚ Arménie	5
Inflation	5
Politique monétaire.....	5
✚ Moldavie	5
Budget.....	5
Dette externe	6
Inflation	6
Politique monétaire.....	6
Transfert de fonds des expatriés.....	6
✚ Ouzbékistan	6
Inflation	6
✚ Tadjikistan	6
Politique monétaire.....	6
✚ Tableaux de synthèse	7

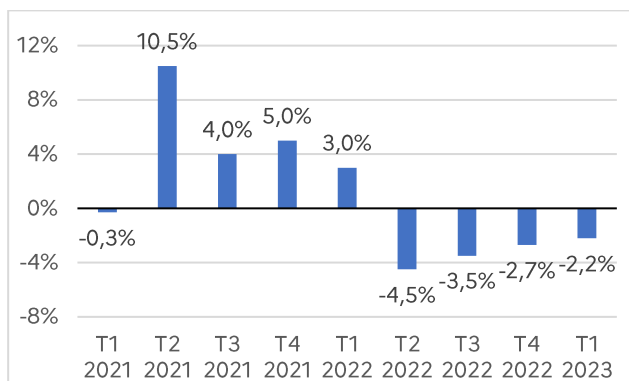
* Cette publication couvre les pays suivants: Russie, Biélorussie, Moldavie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan et Tadjikistan.

Russie

Activité

Selon les premières estimations du ministère du Développement économique, le PIB a diminué de 1,1% en g.a. en mars 2023, contre une baisse de 2,9% en février 2023. Les estimations d'activité pour les deux mois précédents ont été revues à la hausse de 0,2 p.p. à -2,9% en février, et de 0,5 p.p. à -2,7% en janvier. **Au 1^{er} trimestre 2023, la baisse du PIB a atteint 2,2% en g.a., soit un résultat en légère amélioration par rapport au 4^e trimestre 2022 (-2,7%).**

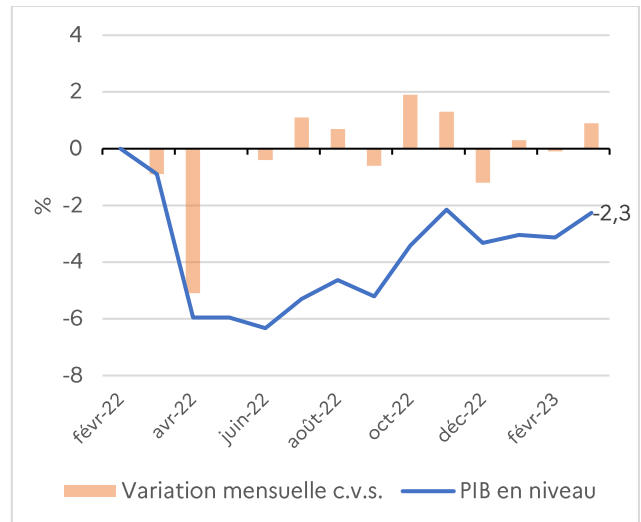
Figure 1. Variation du PIB par trimestre (g.a.)



D'après l'institut d'études de VEB.RF, le PIB aurait progressé de 0,1% au 1^{er} trimestre 2022 par rapport au trimestre précédent. En niveau, **le PIB russe en mars 2023 demeurerait inférieur de 2,3% à son niveau de février 2022.**

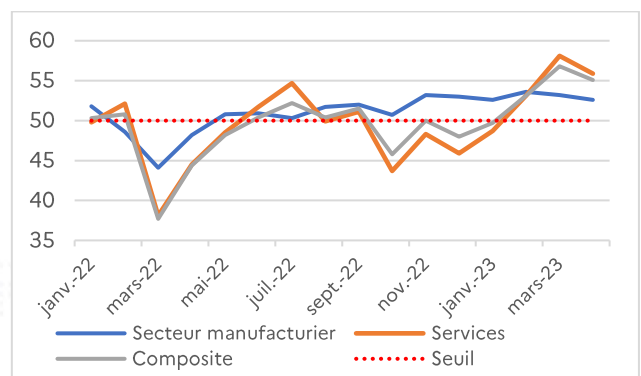
La consommation des ménages est restée déprimée au 1^{er} trimestre 2023, avec une baisse des ventes de détail atteignant 7,3% en g.a., malgré une amélioration par rapport au trimestre précédent (-9,6% au 4^e trimestre 2022). En mars, les ventes de détail ont reculé de 5,1% en g.a., soit une baisse moins marquée que les mois précédents (-9% en février, -7,9% en janvier).

Figure 2. PIB russe en niveau (base février 2022)



Les indices PMI se sont légèrement détériorés en avril, tout en se maintenant en territoire positif. Ils se sont respectivement établis à 52,6 points pour le secteur manufacturier (-0,6 points en g.m.), à 55,9 points dans les services (-2,2 points) et à 55,1 points pour l'indice composite (-1,7 points). Un indice supérieur à 50 points correspond à une progression de l'activité. **Dans l'industrie, S&P note une nouvelle progression de la demande et de la production associée à une progression rapide de l'emploi. Les entreprises du secteur font également face à une hausse plus rapide des coûts de production liée à la dépréciation du rouble et à une hausse des coûts logistiques, qui aurait été en partie répercutée sur le prix de vente final des biens.**

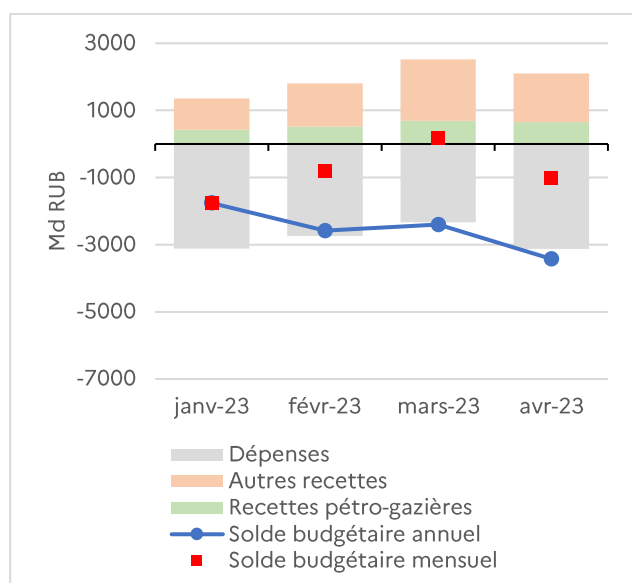
Figure 3. Indices PMI



Budget

Le budget fédéral a affiché un déficit de 3 424 Md RUB (45,8 Md USD) en janvier-avril 2023, soit 2,3% du PIB prévu par la loi budgétaire (6,9% en proportion sur l'année), contre un excédent de 1 164 Md RUB (13,9 Md USD) sur la même période en 2022. Le déficit sur les 4 premiers mois de l'année est désormais 17% supérieur à l'objectif annuel (2925 Md RUB). **Les dépenses ont augmenté de 26,3% en g.a. à 11 206 Md RUB (149,8 Md USD)**, tandis que les recettes ont diminué de 22,4% en g.a. à 7 782 Md RUB (104,1 Md USD). Les recettes pétrogazières ont représenté 29% des recettes fédérales depuis le début de l'année et ont diminué de 52,3% par rapport à la même période de l'année passée. Les autres recettes ont enregistré une progression de 4,8%, notamment grâce à une hausse de la TVA collectée de 11%, qui représente 44% des recettes totales.

Figure 4. Exécution du budget fédéral



En avril, le budget a été déficitaire à hauteur de 1024 Md RUB (12,6 Md USD). L'ampleur du déficit s'explique par une nouvelle accélération des dépenses à 3 126 Md RUB (38,6 Md USD), soit une hausse de 34% par rapport au mois précédent et de 4% en g.a. Les dépenses du mois d'avril ont atteint 10,7% de l'enveloppe annuelle prévue et

se situent ainsi nettement au-dessus de leur moyenne historique (8,8% en 2011-2019). À l'inverse, les recettes ont diminué de 16% par rapport au mois précédent et de 27% en g.a. pour s'établir à 2 104 Md RUB (26 Md RUB). Elles n'ont ainsi représenté que 8,1% des recettes annuelles prévues, contre 8,5% en moyenne en 2011-2019.

Fonds souverain

Au 1^{er} mai 2023, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 155 Md USD, soit un montant stable en g.a. En roubles, ce montant a diminué de 13% en g.a. à 12 475,6 Md RUB et représente 8,3% du PIB prévisionnel 2023. En dollars, la part liquide a diminué de 24% en g.a. à 84,8 Md USD, et de 13% en roubles à 6 828,7 Md RUB, soit 4,6% du PIB prévisionnel 2023. En avril, le déficit budgétaire a été financé à hauteur de 83,2 Md RUB (8% du total) via les réserves en yuan et en or du fonds souverain.

Inflation

L'inflation s'est établie à 0,19% sur la période du 25 avril au 2 mai (contre 0,1% la semaine passée). Au 2 mai, l'inflation s'est établie à 2,42% en g.a., et à 2,18% 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 40,4 Md RUB (513 M USD) du 10 mai au 6 juin 2023 (2 Md RUB par jour), contre 74,6 Md RUB (940 M USD) du 7 avril au 5 mai.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 3,5% de la population active en mars 2023 (stable en g.m.) et à 3,5% au 1^{er} trimestre 2022, contre 3,7% au 4^e trimestre 2022.

Réserves

Les réserves de change de la Russie se sont établies à 595,8 Md USD au 1^{er} mai 2023, en baisse de 0,3% en g.m. et en baisse de 0,5% en g.a.

Salaires et pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 0,1% au 1^{er} trimestre 2023 en g.a. Pour rappel, ils avaient diminué de 1% sur l'ensemble de l'année 2022, mais avaient commencé à se rétablir en fin d'année dernière (+1,5% au T4 2022) à la faveur de la reprise des salaires. Cette tendance se poursuit en 2023, avec une **hausse des salaires réels de 2% en février 2023 en g.a.**, et de 1,7% en janvier-février.

« Yuanisation » de l'économie russe

Selon la Banque de Russie, la part du yuan sur le marché des devises de la Bourse de Moscou s'est établie à 36,1% en mars 2023, contre 31,5% fin 2022 et 3% en mars 2022. Le yuan a également progressé sur le marché non boursier à 22,3% du total, contre 17,6% fin décembre 2022.

La part du yuan dans les exportations russes s'est établie à 18% en mars 2023, contre 16% en décembre 2022 et 2% en mars 2022 ; **elle atteignait 27% pour les importations**, contre un peu moins de 24% fin 2022 et 6% en mars 2022. Les transactions mensuelles en yuan des exportateurs russes ont atteint 6,9 Md USD en mars 2023, contre 0,5 Md USD en mars 2022, tandis que celle des importateurs ont augmenté de 1,4 Md USD à 7,7 Md USD au cours de cette période.

Biélorussie

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 697,7 M USD au 1^{er} trimestre 2023, contre un déficit de 361,3 M USD sur la même période en 2022. Les exportations ont augmenté de 12,6% à 9,8 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 15,8% à 10,5 Md USD

Réserves

Au 1^{er} mai 2023, les réserves de change s'élevaient à 8 Md USD – soit une hausse de 2,7% en g.a. – couvrant 2,3 mois d'importations.

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a diminué à 51,3 points en avril 2023, contre 51,6 points en mars. L'indice PMI des services s'est établi à 53,9 points en avril 2023 (le niveau le plus élevé depuis 9 mois), contre 50,9 points en mars 2023, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 53,3 points en avril, contre 51,7 points en mars. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan s'est élevé à 51,2 points en avril 2023 contre 51,6 points en mars¹. La baisse de l'indice a été tirée par celle de l'indice de production, qui s'est établi à 49,6 contre 52,9 en mars. L'indice dans le secteur de la construction a également diminué à 50,4

¹ Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression.

contre 53,3 en mars. Dans les industries extractives, l'indice a augmenté à 49,8 contre 48,6 en mars. Il a également augmenté dans les services de 51,7 à 52.

Endettement public

La dette publique totale – directe et garantie – du Kazakhstan a atteint 27 728 Md KZT (61,9 Md USD) fin mars 2023, soit environ 24% du PIB et une hausse de 21% en g.a.

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 16,8% en avril 2023, contre 18,1% en mars. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 17,9% pour les produits alimentaires, de 18,2% pour les produits non alimentaires et de 13,7% pour les services.

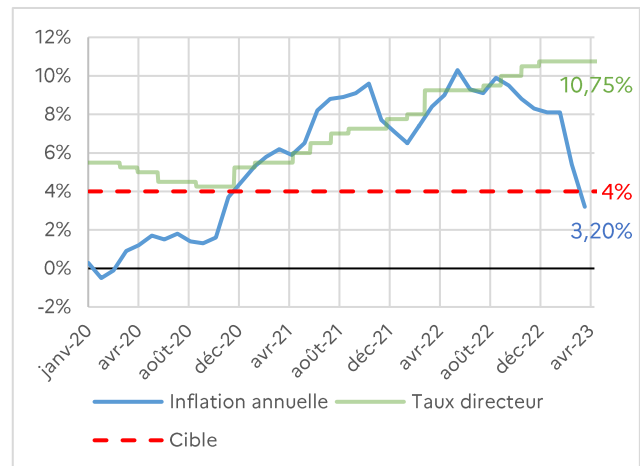
Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 12% en mars 2023 en g.a., et de 16,1% au 1^{er} trimestre 2023 en g.a.

Salaires

Les salaires réels ont baissé de 0,6% au 1^{er} trimestre 2023 en g.a., alors que les salaires nominaux ont augmenté de 19,3% en g.a.

Figure 5. Politique monétaire et inflation



Politique monétaire

Le 2 mai 2023, la Banque centrale d'Arménie a décidé de maintenir son taux directeur à 10,75%. En dépit du ralentissement rapide de l'inflation observé au cours des derniers mois, favorisé par le durcissement de la politique monétaire et l'appréciation du dram, la Banque centrale maintient une posture prudente eu égard au dynamisme de l'activité en Arménie. Elle se manifeste notamment par une demande élevée, soutenue par la dynamique haussière des revenus entrants et des flux de capitaux. Les anticipations d'inflation se maintiendrait également à un niveau élevé, justifiant la poursuite d'une politique monétaire relativement restrictive.

Arménie

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,2% en avril 2023, contre 5,4% en mars 2023.

Moldavie

Budget

Selon le ministère des Finances, le déficit budgétaire consolidé au 1^{er} trimestre 2023 s'est élevé à 2 Md MDL (104,6 M USD), soit 0,6% du PIB prévisionnel (2,6% en proportion sur l'année). Le

déficit a ainsi augmenté de 63% en g.a. Pour rappel, le budget adopté pour l'année 2023 prévoit un déficit de 6% du PIB au terme de l'exercice.

Dettes externes

Fin 2022, la dette extérieure totale de la Moldavie a atteint 9,5 Md USD – soit environ 65,6% du PIB – en hausse de 8% en g.a.

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 18,1% en avril 2022 (22% en mars). L'indice des prix à la consommation a augmenté de 16,4% pour les produits alimentaires, de 10,6% pour les produits non-alimentaires et de 33,2% pour les services qui comprennent la fourniture d'électricité et de gaz.

Politique monétaire

Le 11 mai 2023, la Banque nationale de Moldavie a décidé d'abaisser son taux directeur de 400 pdb à 10%. Cette décision intervient dans un **contexte de désinflation rapide**, qui s'explique à la fois par l'effet de base et par la modération des principaux facteurs ayant contribué à la hausse des prix l'année passée (prix de l'énergie et des biens alimentaires). L'abaissement du taux directeur doit permettre de lisser la baisse de l'inflation dans le temps tout en contribuant à une reprise de l'activité, qui reste durablement déprimée après une récession de 5,9% en 2022.

Transfert de fonds des expatriés

Les transferts de fonds aux particuliers en provenance de l'étranger ont atteint 156,37 M USD en mars 2023, soit une hausse de 15,3% en

g.a. Au 1^{er} trimestre 2023, ils se sont élevés à 407,4 M USD, soit une hausse de 15,9% en g.a.

Ouzbékistan

Inflation

L'inflation a atteint 11% en g.a. en avril 2023, contre 11,7% en mars. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 13,7% pour les produits alimentaires, de 9,3% pour les produits non-alimentaires et de 8,6% pour les services.

Tadjikistan

Politique monétaire

Le 1^{er} mai 2023, la Banque nationale du Tadjikistan a abaissé son taux directeur de 100 points de base à 10%. L'inflation a fortement diminué au cours des derniers mois, et se situe actuellement à un niveau inférieur à la cible définie à 6%.

Tableaux de synthèse

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%	-2,2%	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%	-2,1%	0,7%	1,2%	73	7 860	9,3
Arménie	5,7%	12,6%		5,5%	5%	20	6 584	3
Moldavie	13,9%	-5,9%		2%	4,3%	14	5 671	2,6
Kirghizstan	3,7%	7%	4,6%	3,5%	3,8%	11	1 626	7,1
Tadjikistan	9,4%	8%		5%	4,5%	10	1 064	10

*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	-0,9%	-0,6%	-7,3%	-6,5%	52,6 ↓	55,9 ↓	3,5% ↓	-1% ↓
Kazakhstan	2,8%	1,1%	12,1%	2,1%	51,3 ↓	53,9 ↑	4,9%	
Ouzbékistan	4,1%	5,2%	5,2%	12,3%			8,9% ↓	
Biélorussie	1,8%	-5,4%	-3,5%	-3,7%			3,6% ↓	-1,2% ↓
Arménie	3,6%	7,8%	1,5%	2,6%			12,5% ↓	
Moldavie		-5,1%		-5,6%			3,1% ↓	-10,3% ↓
Kirghizstan	7,6%	11,4%	4,9%	6,5%			9%	15,2% ↑
Tadjikistan		15,4%						

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Avr-23	Mars-23	Fév-23	Jan-23	Déc-22		12/05/23	Depuis
Russie		3,5%	11%	11,8%	11,9%	4%	7,5%	Sept-22
Kazakhstan	16,8%	18,1%	21,3%	20,7%	20,3%	4-5%	16,75%	Déc-22
Ouzbékistan	11%	11,7%	12,2%	12,2%	12,3%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie	4,7%	6%	11,7%	12%	12,8%	5%	10%	Mai-23
Arménie	3,2%	5,4%	8,1%	8,1%	8,3%	4%	10,75%	Déc-22
Moldavie	18,1%	22%	25,9%	27,3%	30,2%	5% (±1,5)	10%	Mai-23
Kirghizstan		12,7%	16,2%	15,3%	14,7%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		3,6%	4,5%	4,3%	4,2%	6% (±2)	10%	Mai-23

FINANCES	Dettes publique (% PIB)	Dettes externes (% PIB)	Solde courant (% PIB)		Solde budgétaire (% PIB)		Réserves (avr-23)	
			T1-23	2022	T1-23	2022	Md USD	Mois d'imp
Russie	19,6%	17,9%	0,9%	10,5%	-2,3%*	-2,1%	595,8**	20,5**
Kazakhstan	24,6%	71,7%	-0,7%	2,8%	-0,3%	0%	36,1	7,3
Ouzbékistan	34,3%		-2%	1,4%		-3,9%	35,4	12
Biélorussie	39,8%	43,2%		4,2%		-4,9%	8	2,3
Arménie	45,9%	78,7%		0%	0,6%	-2,1%	3,7	4,4
Moldavie	33,5%	65,6%		-13,1%	-0,6%	-3,3%	4,7	5,6
Kirghizstan	52%	94,6%		-26,8%		-1,3%	2,5	2,8
Tadjikistan	34,6%			6,2%		-1,4%	3,8***	8***

*Janvier-avril 2023

**Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des sanctions contre la Russie.

***Fin décembre 2022

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