



NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE MOSCOU

N° 107 – 4 août 2023

Sommaire

✦ Russie	2	Activité.....	6
Activité	2	Commerce extérieur	6
Budget.....	3	Inflation	6
Compte courant.....	3	Politique monétaire et prévisions	6
Inflation	4	✦ Arménie	6
Marché du travail.....	4	Activité.....	6
Politique monétaire	4	Commerce extérieur.....	6
Pouvoir d'achat.....	5	Politique monétaire et inflation	6
Système bancaire	5	Réserves.....	7
✦ Biélorussie	5	Transferts de fonds des expatriés.....	7
Activité	5	✦ Moldavie	7
Pouvoir d'achat.....	5	Activité.....	7
✦ Kazakhstan	5	✦ Kirghizstan	8
Activité	5	Politique monétaire.....	8
Activité	5	Réserves.....	8
Inflation	5	Transferts de fonds des expatriés.....	8
✦ Ouzbékistan	6	✦ Tadjikistan	8
Compte courant.....	6	Commerce extérieur.....	8
		Inflation	8
		✦ Tableaux de synthèse	9

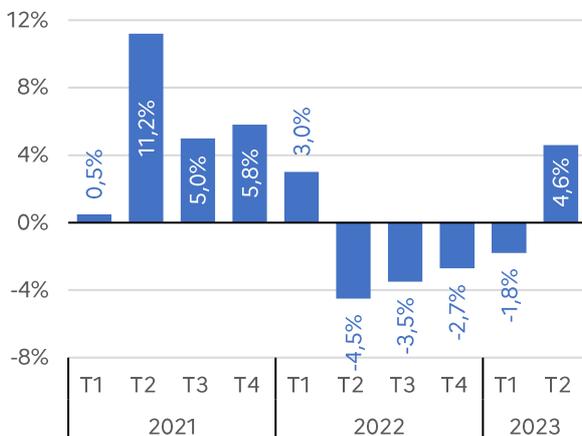
Russie

Activité

Selon une première estimation du ministère du Développement économique, le PIB de la Russie a augmenté de 1,4% en g.a. au 1^{er} semestre 2023, et de 5,3% en juin 2023. La consommation a poursuivi son rétablissement en juin, avec une hausse des ventes de détail de 10% en g.a., contre 9,3% en mai. La croissance a légèrement ralenti dans les autres secteurs, dont l'agriculture (+2,6% en juin, +2,9% au 1^{er} semestre), la construction (+10%, +9,2% au 1^{er} semestre), l'industrie (+6,5%, +2,6% au 1^{er} semestre) et les services (+4,6%, +3,8% au 1^{er} semestre) hors restauration (+12,2%, +14,7% au 1^{er} semestre).

L'activité est repassée en territoire positif au 2^{ème} trimestre 2023 avec une croissance de 4,6% en g.a. en première estimation, contre -1,8% au cours du trimestre précédent. L'ampleur de cette évolution s'explique en partie par l'abaissement de la base statistique en avril-juin 2022 (entrée de la Russie en récession).

Figure 1. Variation du PIB, g.a., %

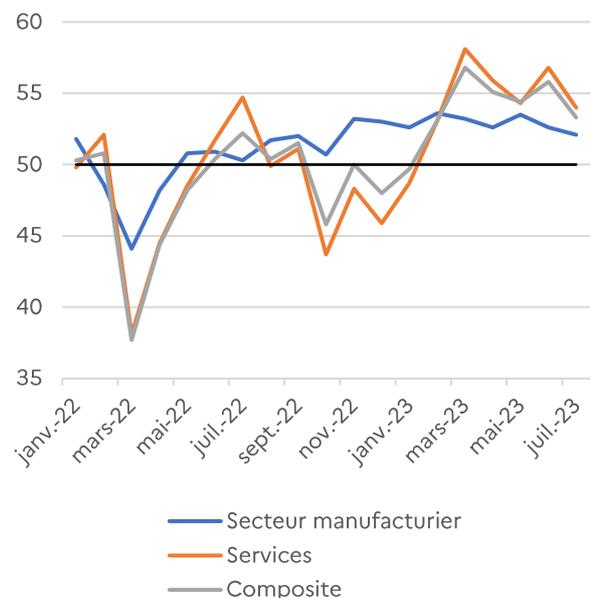


Source : Rosstat, ministère du Développement économique

La cartographie d'ensemble de la reprise économique russe demeure inchangée: la croissance est tirée par le rebond de la consommation et de l'activité industrielle, deux des secteurs les plus en difficulté en 2022, mais s'accompagne de tensions croissantes sur le marché du travail (chômage faible et salaires en hausse) contribuant à l'accélération de l'inflation.

Les indices PMI ont légèrement diminué en juillet, tout en se maintenant en territoire positif. L'indice **PMI du secteur manufacturier** a diminué à **52,1 points** en juillet 2023, contre 52,6 points en juin. S&P Global note un ralentissement de la croissance industrielle à son plus bas niveau depuis 9 mois, notamment du fait d'une diminution des nouvelles commandes à l'exportation. Pour des raisons similaires, l'indice **PMI des services** a diminué à **54 points** en juillet 2023, contre 56,8 points en juin. L'indice **PMI composite** a diminué à **53,3 points** en juillet 2023, contre 55,8 points en juin.

Figure 2. Indices PMI en Russie



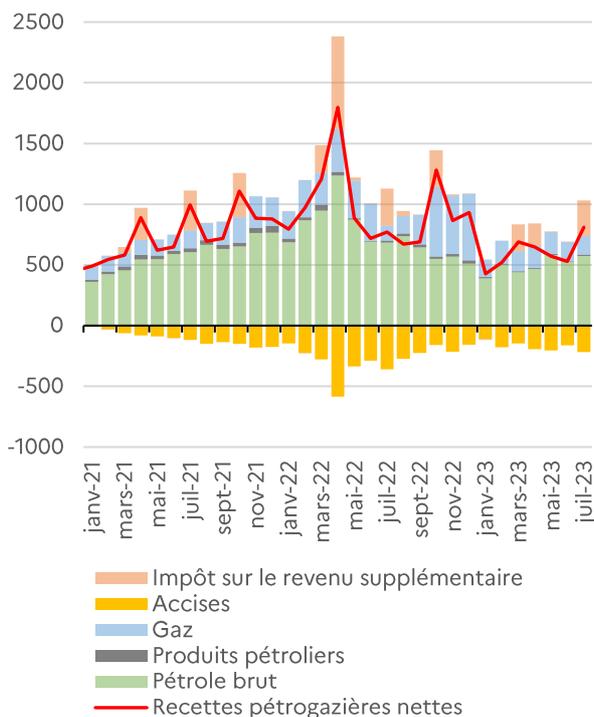
Source : S&P Global

Budget

Selon le ministère des Finances russe, le prix du baril de qualité Urals s'est établi à 53,94 USD en moyenne en janvier-juillet 2023, et à 64,37 USD en juillet. Au cours du mois de juillet, les recettes pétrolières et gazières de la Russie se sont élevées à 811 Md RUB (9 Md USD), en hausse de 53,5% en g.m., et de 5,3% en g.a. L'essentiel de cette augmentation s'explique par le versement trimestriel de l'impôt sur le revenu supplémentaire (36% des revenus totaux).

Les recettes liées à l'exportation de pétrole brut ont progressé de 9,6% par rapport au mois précédent à 573 Md RUB (6,3 Md USD), mais demeurent inférieures de 16,3% à celles de juillet 2022. Les exportations de gaz naturel en valeur ont diminué de 4,1% par rapport au mois précédent à 152,7 Md RUB (1,7 Md USD), mais enregistrent une augmentation de 23% en glissement annuel.

Figure 3. Recettes pétrolières et gazières mensuelles du budget fédéral, Md RUB



Source : ministère des Finances russe

Pour mémoire, les autorités russes ont adopté plusieurs mesures visant à augmenter les recettes gazières et pétrolières en 2023 : indexation de l'impôt sur l'extraction pétrolière en fonction du prix du baril de Brent affecté d'une décote (et non plus sur le baril de qualité Urals), hausse de l'imposition des activités d'extraction de gaz (dont une hausse de l'impôt sur l'extraction à hauteur de 50 Md RUB mensuels pour Gazprom depuis le 1^{er} janvier 2023), etc. **L'affaiblissement du rouble au cours des derniers mois contribue également à augmenter ces recettes**, les matières premières étant majoritairement libellées en devises.

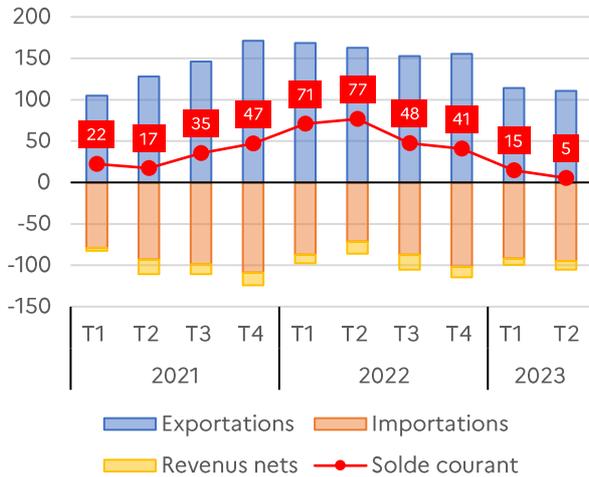
Compte courant

Selon une estimation préalable de la Banque de Russie, le compte courant est ressorti en excédent à hauteur de 20,2 Md USD au 1^{er} semestre 2023. Ce résultat est plus de sept fois inférieur à celui de l'année passée au cours de la même période (147,6 Md USD), ce qui s'explique principalement par la diminution de l'excédent commercial à 54,3 Md USD (179,8 Md USD au 1^{er} semestre 2022).

Au 2^{ème} trimestre, le compte courant a enregistré un excédent limité à 5,4 Md USD : l'excédent commercial a chuté de 75% en g.a., et a été divisé par trois par rapport au trimestre précédent, à 24,1 Md USD sous l'effet d'une baisse des exportations en valeur d'un tiers à 101 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 35% à 77 Md USD.

En juin, le compte courant est ressorti en déficit à -1,4 Md USD, une première depuis 2020, du fait d'une augmentation des sorties de revenus liée au versement de dividendes (sortie nette de 4,6 Md USD), que l'excédent de la balance des biens et services n'a que partiellement compensé (3,2 Md USD).

Figure 4. Compte courant de la Russie, Md USD

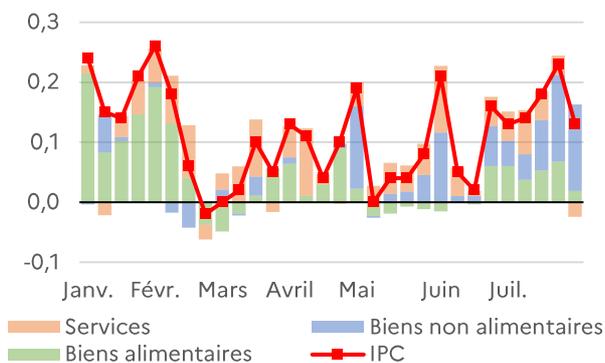


Source : Banque de Russie

Inflation

L'inflation s'est établie à 0,13% entre le 25 et le 31 juillet 2023 (contre 0,23% la semaine passée). La hausse des prix a été tirée quasi-exclusivement par celle des biens non alimentaires (+0,41%), qui sont majoritairement importés et dont les prix sont plus sensibles aux variations du taux de change. La hausse des prix a été modérée pour les biens alimentaires (+0,05%), tandis que l'indice des prix a diminué de 0,09% pour les services. Au total, **l'inflation a atteint 3,52% depuis le début de l'année**, et 4,42% en g.a au 31 juillet.

Figure 5. Inflation hebdomadaire et composantes, %, p.p.



Source : Rosstat, calculs du SER

Pour mémoire, l'inflation annuelle s'était établie à 3,25% en juin (contre 2,51% en mai). **Les anticipations d'inflation des ménages ont progressé à 11,1% en juillet 2023** (contre 10,2% en juin) sur fond de dépréciation rapide du rouble.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est établi à 3,1% en juin 2023 et à 3,2% au 2^{ème} trimestre. La baisse continue du taux de chômage s'accompagne d'une **accélération de la croissance des salaires réels**, qui ont augmenté de 13,3% en g.a. en mai 2023, et de 6% en janvier-mai 2023.

Politique monétaire

Le 21 juillet 2023, la Banque de Russie a décidé de relever son taux directeur de 100 points de base à 8,5%. Cette première hausse de taux depuis septembre dernier s'est avérée supérieure au consensus des analystes, qui anticipait une augmentation limitée à 50 pnb. **La Banque de Russie a également revu à la hausse sa prévision d'activité pour 2023 à +1,5-2,5%** (contre +0,5-2% précédemment) et la limite basse de sa prévision d'inflation à +5-6,5% (contre +4,5-6,5% précédemment).

La gouverneure de la banque centrale E. Nabiullina a relevé dans son intervention un renforcement des pressions inflationnistes lié à la reprise de la demande alimentée par la dépense publique, à l'inflation salariale résultant du déficit de main d'œuvre et à la dépréciation du rouble. Plus généralement le déséquilibre croissant entre demande et offre contribuerait à la reprise de l'inflation. Dans ce contexte, de nouvelles hausses de taux pourraient être envisagées d'ici la fin de l'année. Enfin, **l'économie russe serait en train de sortir de sa phase de reprise post-récession**: elle devrait désormais se placer sur une trajectoire de croissance plus modérée, alors que les facteurs

de production (travail, capital) sont déjà employés à pleine capacité.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont augmenté de 4,7% au 1^{er} semestre 2023 en g.a, et de 5,3% au 2^{ème} trimestre 2023. La variation de ces revenus au 1^{er} trimestre a été revue de +0,1% précédemment à +4,4% après « correction des données » par l'agence fédérale de statistiques russe.

Système bancaire

Sberbank a dégagé un bénéfice net de 738 Md RUB au 1^{er} semestre 2023. Ce chiffre a été indiqué dans le cadre de la [publication semestrielle](#) des résultats de la première banque de Russie par les actifs. Sur cette période, elle affichait un taux de rentabilité des fonds propres de 26%, et un taux de rentabilité des actifs de 3,4%.

Biélorussie

Activité

Le PIB a augmenté de 2% en g.a. au 1^{er} semestre 2023. Au cours de cette période, la production industrielle et les ventes de détail ont respectivement augmenté de 6% et 4,6%.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont augmenté de 3% en g.a. en janvier-mai 2023, contre 1,5% en janvier-avril.

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 52,7 points en juillet 2023, contre 52 points en juin. C'est le sixième mois consécutif où l'indice se maintient au-dessus du seuil de progression. **L'indice PMI des services a diminué à 51,6 points en juillet 2023**, contre 51,9 points en juin. **L'indice PMI composite a augmenté à 51,9 points en juillet 2023**, contre 51,6 points en juin¹. L'indice des services et l'indice composite se situent au-dessus du seuil de progression pour le cinquième mois consécutif.

Activité

Selon une estimation préalable du ministère de l'Économie, le PIB du Kazakhstan a crû de 5% au 1^{er} semestre 2023. Les ventes de détail ont augmenté de 8,8% au 1^{er} semestre 2023 en g.a., et de 7,9% en juin 2023.

La production industrielle a augmenté de 3,8% en g.a. au 1^{er} semestre 2023, et de 10,5% en juin en g.a. La production des industries extractives a augmenté de 1,3% en g.a. au 1^{er} semestre, et celle du secteur manufacturier était en hausse de 3,3%.

Inflation

L'inflation annuelle s'est élevée à 14% en juillet 2023, contre 14,6% en juin. L'indice des prix à la consommation s'est établi à 13,5% pour les biens alimentaires, à 15% pour les biens non alimentaires et à 13,6% pour les services.

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

Ouzbékistan

Compte courant

Selon une première estimation de la Banque centrale, le déficit du compte courant s'est élevé à 2,6 Md USD au 1^{er} semestre 2023 (contre un déficit de 638 M USD au 1^{er} semestre 2022), soit 5,6% du PIB en proportion sur l'année. **Le déficit des biens et services s'est élevé à 7,6 Md USD**, contre 5,7 Md USD au 1^{er} semestre 2022. Cette hausse est liée à une hausse plus rapide des importations (+22% en g.a.) que celle des exportations (+16%). Le déficit des biens et service a été en partie compensé par l'excédent des revenus primaires et secondaires de 5 Md USD (5,1 Md USD au 1^{er} semestre 2022).

Activité

Le PIB a augmenté de 5,6% en g.a. au 1^{er} semestre 2023, contre 5,4% au 1^{er} semestre 2022. Les ventes de détail ont augmenté de 6,9%, et la production industrielle de 5,6% en g.a. au cours de cette période.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 4,9 Md USD au 1^{er} semestre 2023, contre un déficit de 4,7 Md USD sur la même période en 2022. Les exportations ont augmenté de 23% en g.a. à 12,1 Md USD, tandis que les importations ont augmenté de 17% à 17 Md USD.

Les premiers partenaires commerciaux de l'Ouzbékistan étaient la Chine (18,1%), la Russie (15,1%) et le Kazakhstan (7,5%). Les premiers postes à l'exportation étaient l'or (36%), les services (18,8%) et les produits manufacturiers (17,5%). Les premiers postes à l'importation sont les voitures et équipement de transport (37,8%), les produits chimiques (13,3%) et les produits alimentaires et animaux vivants (10%).

Inflation

L'inflation annuelle s'est élevée à 8,9% en juillet 2023, contre 9% en juin. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 10,7% pour les biens alimentaires, de 7,3% pour les biens non alimentaires et de 8,2% pour les services.

Politique monétaire et prévisions

Le 27 juillet 2023, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 14%. Cette décision aurait été prise pour lisser le ralentissement de l'inflation et la maintenir sur sa trajectoire prévisionnelle pour la fin d'année 2023 (8,5-9,5%). La Banque centrale attend désormais une **croissance du PIB à 5-6% en 2023**.

Arménie

Activité

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 6,8% en g.a. en juin 2023, et de 11,4% au 1^{er} semestre 2023. La production industrielle a diminué de 7,4% en juin, mais a progressé de 1% sur l'ensemble du 1^{er} trimestre.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 2 336,5 M USD au 1^{er} semestre 2023, contre un déficit de 1 365,7 M USD sur la même période de l'année passée. Les exportations ont progressé de 72,8% à 3 266,6 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 73% à 5 633,1 M USD.

Politique monétaire et inflation

Le 1^{er} août 2023, la Banque centrale d'Arménie a décidé d'une baisse du taux directeur de 25 points de base à 10,25%. Cette décision fait suite

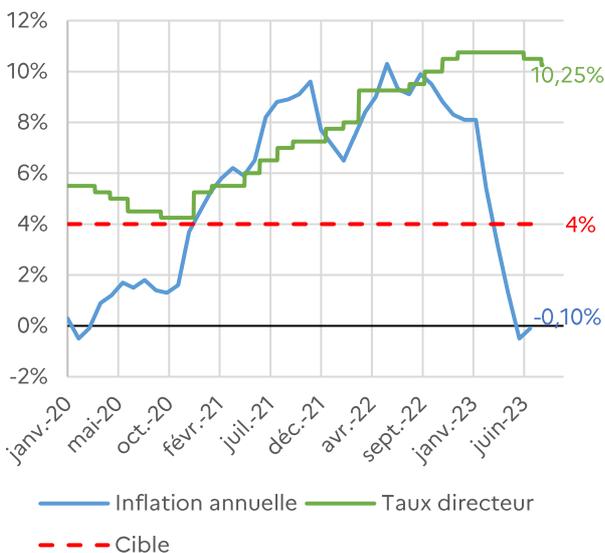
à une première baisse de taux de 25 pdb en juin dernier, dans un contexte de chute de l'inflation en Arménie depuis le début de l'année 2023. Selon la Banque centrale d'Arménie, l'inflation devrait se maintenir en-dessous de la cible (4%) à court terme.

Trois facteurs principaux expliquent cette évolution :

- **L'appréciation continue du dram**, favorisée par la hausse très importante des entrées de capitaux depuis début 2022 associée à d'importants flux migratoires ;
- Le maintien **d'une politique monétaire restrictive** ;
- La **baisse de la pression inflationniste extérieure** dans un contexte de relèvement général des taux.

En juillet 2023, **l'indice des prix à la consommation a diminué de 0,1% en g.a.** (après une baisse de 0,5% en juin), tiré par la baisse du prix des biens alimentaires (-2,6% hors alcool et tabac), tandis que les autres biens ont vu leur prix diminuer de 0,1%, et les services ont enregistré une hausse de 3,7%.

Figure 6. Politique monétaire et inflation en Arménie



Source : Banque centrale d'Arménie, Comité statistique d'Arménie

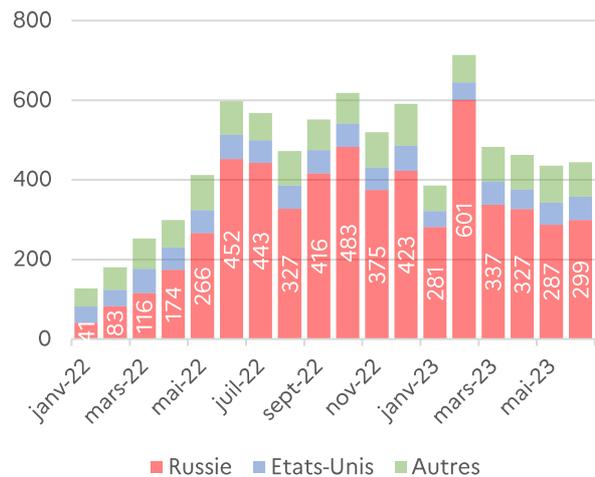
Réserves

Au 1^{er} juillet 2023, les réserves de change s'élevaient à 3,9 Md USD – en hausse de 12,9% en g.a. – couvrant 4 mois d'importations

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 25,6% en g.a. en juin 2023 à 445 M USD. Au 1^{er} semestre 2023, ils se sont établis à 2 925 M USD, soit une hausse de 56% en g.a. (dont 73% en provenance de Russie).

Figure 7. Transferts de revenus entrants en Arménie, M USD



Source : Banque centrale d'Arménie

Moldavie

Activité

La production industrielle a diminué de 7,4% en mai 2023 en g.a., et de 6,4% en janvier-mai.

Kirghizstan

Politique monétaire

Le 1^{er} août 2023, la Banque nationale du Kirghizstan a maintenu son taux directeur à 13%. L'inflation a ralenti au cours des derniers mois pour s'établir à 10,3% en g.a. au 21 juillet (contre 15,8% fin 2022), en conséquence notamment de la normalisation des prix des biens alimentaires. Le ralentissement de l'inflation est néanmoins limité par l'augmentation des tarifs réglementés (électricité) et la reprise de la demande intérieure, avec une croissance du PIB de 3,9% en g.a. au 1^{er} semestre 2023.

Réserves

Au 1^{er} août 2023, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 2 529 M USD, en baisse de 0,8% en g.a. Elles représentaient 2,9 mois d'importations.

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 32,4% en mai 2023 en g.a. à 174 M USD. En janvier-mai 2023, ils se sont établis à 798 M USD, soit une baisse de 22,6% en g.a. (dont 91% en provenance de Russie).

Tadjikistan

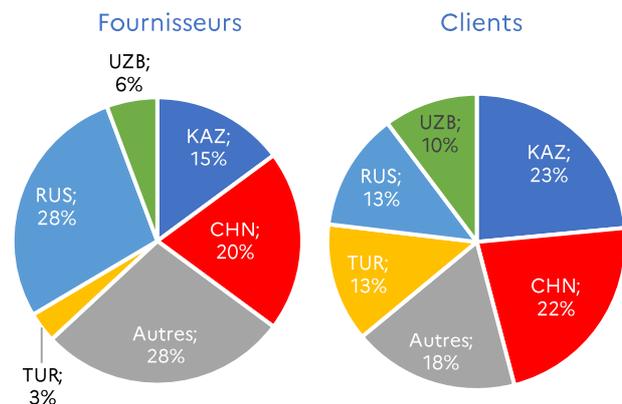
Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est élevé à 2,1 Md USD au 1^{er} semestre 2023, contre 0,9 Md USD au 1^{er}

semestre 2022. Les exportations ont diminué de 53,1% en g.a. à 653,3 M USD, tandis que les importations ont crû de 17,8% à 2 740,1 M USD.

Les principaux postes à l'exportation ont été les métaux précieux et semi-précieux (36% du total), le coton (16%) et l'aluminium (11%). Les principales catégories de produits importés par le Tadjikistan sont le pétrole et les produits du pétrole (17%) et les véhicules et pièces détachées (13%). Les principaux partenaires du Tadjikistan demeurent la Russie, avec 849 M USD d'échanges (1^{er} fournisseur, 4^e client), la Chine avec 704 M USD (2^e fournisseur, 2^e client) et le Kazakhstan avec 560 M USD (3^e fournisseur, 1^{er} client).

Figure 8. Partenaires commerciaux du Tadjikistan



Source : Service douanier du Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 2,4% en juin 2023, soit le même niveau qu'en mai.

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%	1,4%*	1,5%	1,3%	2 215	15 444	146,4***
Kazakhstan	4,1%	3,2%	5%*	4,8%	4,9%	226	11 440	19,8
Ouzbékistan	7,4%	5,7%	5,6%*	5,3%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	2,3%	-4,7%	2%*	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%	2%	4,3%	14	5 671	2,6
Kirghizstan	3,7%	7%	3,9%*	3,5%	3,8%	11	1 626	7,1
Tadjikistan	9,4%	8%	8%**	5%	4,5%	10	1 064	10

*1^{er} semestre 2023 **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 (juillet-23)		Chômage	Salaires réels
	S1-23	2022	S1-23	2022	Manufact.	Services	Plus récent	2022
Russie	2,6%	-0,6%	1,1%	-6,5%	52,1	54	3,1%	-1%
Kazakhstan	3,8%	1,1%	8,8%	2,1%	52,7	51,6	4,9%	
Ouzbékistan	5,6%	5,2%	6,9%	12,3%			8,9%	
Biélorussie	6%	-5,4%	4,6%	-3,7%			3,4%	-1,2%
Arménie	1%	7,8%	4,4%*	4,4%*			12,5%	
Moldavie	-7,4%*	-5,1%		-5,6%			5,5%	-10,3%
Kirghizstan	0,4%	11,4%	7,2%	6,5%			9%	15,2%
Tadjikistan		15,4%						

*janvier-mai 2023

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Juillet-23	Juin-23	Mai-23	Avr-23	Mars-23		26/05/23	Depuis
Russie		3,3%	2,5%	2,3%	3,5%	4%	7,5%	Sept-22
Kazakhstan	14%	14,6%	14,6%	16,8%	18,1%	4-5%	16,75%	Déc-22
Ouzbékistan	8,9%	9%	10,4%	11%	11,7%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie		2,9%	3,7%	4,7%	6%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-0,1%	-0,5%	1,3%	3,2%	5,4%	4%	10,5%	Juin-22
Moldavie		13,2%	16,3%	18,1%	22%	5% (±1,5)	6%	Juin-23
Kirghizstan		10,5%	11,3%	10,7%	12,7%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		2,4%	2,4%	3,4%	3,6%	6% (±2)	10%	Mai-23

FINANCES	Dettes publique (% PIB)	Dettes externes (% PIB)	Solde courant (% PIB)		Solde budgétaire (% PIB)		Réserves de change	
			T1-23	2022	T1-23	2022	Md USD	Mois d'imp
Russie	19,6%	17,9%	1,4%*	10,5%	-1,7%*	-2,1%	584,2***	20,1***
Kazakhstan	24,6%	65,7%	-1,5%	2,8%	-1,4%**	0%	34,4	6,5
Ouzbékistan	34,3%		-5,6%*	1,4%		-3,9%	34,4	11
Biélorussie	39,8%	43,2%	-10,2%	4,2%		-4,9%	7,8	2,1
Arménie	45,9%	62,7%	-5,9%	0%	0,6%	-2,1%	3,9	4
Moldavie	32,4%	62,2%	-13,8%	-13,1%	-4,6%*	-3,3%	4,9	5,8
Kirghizstan	52%	94,6%		-26,8%		-1,3%	2,5	2,9
Tadjikistan	34,6%			6,2%		-1,4%	3,8****	8****

*1^{er} semestre 2023 ** 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