



**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° 49 – 29 avril 2022

## Sommaire

### **RUSSIE**

- Politique monétaire
- Prévisions économiques
- Activité
- Dette publique
- Inflation
- Marché du travail
- Pouvoir d'achat

### **KAZAKHSTAN**

- Politique monétaire

### **ARMENIE**

- Activité
- Inflation industrielle
- Commerce extérieur

### **MOLDAVIE**

- Endettement public

### **OUZBEKISTAN**

- Activité
- Secteur bancaire

### **KIRGHIZSTAN**

- Politique monétaire

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

## Russie

### Politique monétaire

Le 29 avril 2021, la Banque de Russie (BdR) a de nouveau abaissé fortement son principal taux directeur, de 17 à 14%, soit au-delà des anticipations de la plupart des analystes (circa 200 pdb).

«L'environnement externe demeure un défi pour l'économie russe et contraint de manière significative l'activité économique. [...] Les données hebdomadaires récentes indiquent un ralentissement de la croissance des prix courants, du fait d'un renforcement du rouble et d'un ralentissement de la consommation. Les mouvements à venir en matière d'inflation seront déterminés par des facteurs tels que l'efficacité des processus de substitution des importations et l'ampleur et le rythme de la reprise des importations de produits finis, des matières premières et des composants. [...] Si la situation évolue conformément au scénario central en matière de prévisions, la Banque de Russie considère que le taux directeur principal pourra être de nouveau abaissé en 2022 ».

Banque de Russie

### Prévisions économiques

La Banque a également rendues publiques ses nouvelles prévisions macro-économiques pour la période 2022-2024 :

- **L'inflation atteindrait entre 18 et 23% fin 2022**, avant de revenir entre 5 et 7% fin 2023 et de retrouver son niveau-cible de 4% fin 2024 ;
- **Le recul du PIB serait compris entre 8 et 10% en 2022 et 0 et 3% en 2023 ;**
- **La consommation finale des ménages chuterait entre 8,5 et 10,5% cette année**, et de nouveau entre 2 et 5% en 2023. Elle redeviendrait positive en 2024 : + 3 à +5% ;
- **La FBCF chuterait entre 16 et 20% en 2022, mais redeviendrait positive dès 2023** (+0,5 à +4,5%) ;
- **La chute des exportations (-17 à -21%), inférieure en 2022 à celle des exportations (- 32,5 à -36,5%), permettrait de dégager un excédent du compte courant de 145 Mds USD en 2022** (alors qu'il était de 121 Mds en 2021), lequel diminuerait rapidement en 2023 (69 Mds) et a fortiori en 2024 (24 Mds) ;
- **Enfin, l'encours de crédit du système bancaire connaîtrait une évolution comprise entre -1 et +4% en 2022** (entre 0 et 5% pour les crédits aux entreprises, non-financières et financières ; entre -4 et 1% pour les crédits aux ménages, dont + 10 à +15% pour les prêts hypothécaires). L'évolution de ce paramètre serait comprise entre 8 et 13% en 2023 et 9 à 14% en 2024.

### Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 2,2% en mars 2022 en g.a. (après +5,9% en g.a. en février). Au 1er trimestre 2022, elles ont augmenté de 3,6% en g.a (4,7% en g.a. en janvier-février).

La production industrielle a augmenté de 3% en mars 2022 en g.a., soit un net ralentissement après +8,6% en janvier et 6,3% en février (+5,9% en g.a. pour l'ensemble du trimestre). D'un mois sur l'autre et après corrections des variations saisonnières et calendaires, la production industrielle ressort en baisse de 1%.

## Dettes publiques

La part des non-résidents dans l'encours total des obligations d'État sur le marché domestique (OFZ) est stable à 17,7% au 1er avril 2022 (-3,2 pdp en g.a.) contre 17,8% au 1er mars 2022. Pour mémoire, fin février, la Banque de Russie a interdit aux courtiers d'effectuer des transactions de ventes de titres pour le compte de non-résidents.

## Inflation

Sur la période du 16 au 22 avril, l'inflation hebdomadaire s'est élevée à 0,3%. L'inflation annuelle sur cette période s'est quant à elle établie à 17,7%. On note en outre que les anticipations d'inflation à 12 mois des ménages se sont inscrites en net recul en avril 2022 à 12,5% en avril 2022, contre 18,3% en mars.

L'indice des prix de la production industrielle a quant à lui augmenté de 26,7% en mars 2022, contre une hausse de 23,5% en g.a. en février 2022.

## Marché du travail

Le chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,1% de la population active en mars 2022, sans changement par rapport au mois précédent.

## Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles de la population ont diminué de 1,2% en g.a. au 1er trimestre 2022. Les salaires réels ont augmenté de 2,6% en février 2022 en g.a. La hausse des salaires nominaux sur cette période atteint 12% en g.a.

## Kazakhstan

### Hausse du taux directeur

Le 25 avril 2022, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé d'augmenter son taux directeur de 50 points de base à 14 %. Cette décision est prise dans un contexte de pressions inflationnistes croissantes liées aux risques géopolitiques. La politique budgétaire expansionniste serait également un facteur de risque inflationniste selon la Banque centrale. L'inflation s'est élevée à 12% en g.a. en mars.

## Arménie

### Activité

L'indicateur d'activité économique a augmenté de 6,7% en mars 2022 en g.a. Sur janvier-mars 2022, il a augmenté de 9,6% en g.a. On note que l'activité est essentiellement tirée par le secteur des services, la production industrielle ayant diminué de 6,9% en g.a. en mars 2022 (+3,1% en g.a. sur janvier-mars 2022).

### Inflation industrielle

L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 12,5% en mars 2022 en g.a.

## Commerce extérieur

Sur janvier-mars 2022, le déficit commercial s'est établi à 634 M USD, en hausse de 75,1% en g.a. Les exportations ont augmenté de 26,9% en g.a. à 731,8 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 45,6% en g.a. à 1366 M USD.

## Moldavie

### Endettement public

La dette de l'État moldave s'est établie à 78,8 Md MDL (4,3 Md USD) fin mars 2022, en hausse de 11% en, g.a., ce qui correspond à environ 28,8% du PIB. Elle est à 59% externe et à 41% interne.

## Ouzbékistan

### PIB au 1er trimestre 2022

Le PIB a augmenté de 5,8% en g.a. au 1er trimestre 2022. Le PIB a augmenté de 2,8% dans le secteur agricole, de 5,7% dans l'industrie, de 6,3% dans la construction et de 6,9% dans le secteur des services. Ce dernier a de plus contribué dans la croissance (contribution de 2,9 points de pourcentage), la contribution de l'industrie s'est élevée à 1,7 p.p.

## Secteur bancaire

Info Au 1er avril 2022, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 21% en g.a. à 449 501 Md UZS (39,4 Md USD), les crédits bancaires à l'économie réelle ont atteint 340 259 Md UZS (29,9 Md USD), soit une augmentation de 20% en g.a. Les dépôts des particuliers ont atteint 38 703 Md UZS (3,3 Md USD), soit une augmentation de 39,1% en g.a.

L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 1897 Md UZS (173,4 M USD) de bénéfices nets sur janvier-mars 2022, en hausse de 28,8% en g.a.

Au 1er avril 2022, les crédits non-performants représentaient 16 831 Md UZS ou 4,9% du portefeuille total de crédits (+1,3 p.p. en g.a., -0,4 en g.m.).

## Kirghizstan

### Politique monétaire

Le 26 avril 2022, la Banque nationale du Kirghizstan a décidé de maintenir son taux directeur à 14%.

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](http://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, Cyril Nizart, Benoît Usciati (SER de Moscou)  
 Pour s'abonner : Moscou@dgtresor.gouv.fr  
 Crédits photo : © DG Trésor, [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) (G. Grachev)