



NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE MOSCOU

N° 106 – 7 juillet 2023

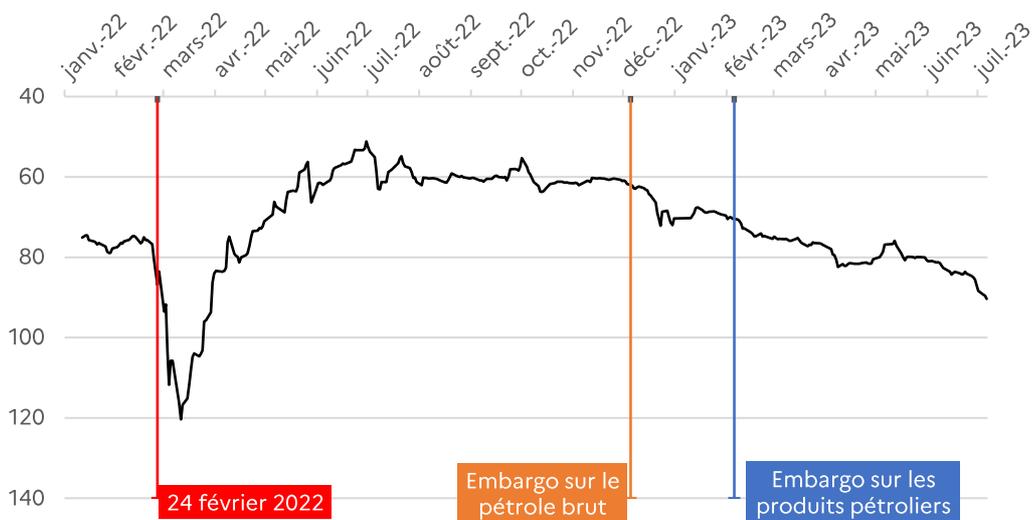
Sommaire

➤ Zoom : Comment expliquer la dépréciation du rouble russe ?	2	Inflation	9
➤ Zone eurasiatique	6	Politique monétaire.....	9
Prévisions.....	6	Compte courant	9
➤ Russie	6	Dettes externe	9
Activité	6	Activité.....	9
Budget.....	6	Investissement.....	9
Inflation	8	➤ Ouzbékistan	10
Fonds souverains	8	Inflation	10
Marché des changes.....	8	➤ Arménie	10
➤ Biélorussie	9	Compte courant	10
Compte courant.....	9	Dettes externe	10
➤ Kazakhstan	9	Inflation	10
		Transferts de fonds des expatriés.....	10
		➤ Moldavie	11
		Compte courant	11
		Dettes externe	11
		➤ Tableaux de synthèse	12

Zoom : Comment expliquer la dépréciation du rouble russe ?

Au cours de la première semaine de juillet 2023, le seuil de 90 roubles pour un dollar, et de 100 roubles pour un euro, a été franchi pour la première fois depuis mars 2022. Si cette dépréciation a pu être aggravée par l'incertitude consécutive à la mutinerie du groupe Wagner fin juin, elle s'inscrit dans une tendance plus longue à l'œuvre depuis la fin de l'année 2022. Au-delà des évolutions du solde courant et du cours des hydrocarbures, qui participent traditionnellement à déterminer la valeur du rouble russe et ont été affectées par les mesures restrictives des pays occidentaux sur le secteur énergétique, l'accélération de la sortie de capitaux du pays par différents canaux semble avoir joué un rôle déterminant ces derniers mois.

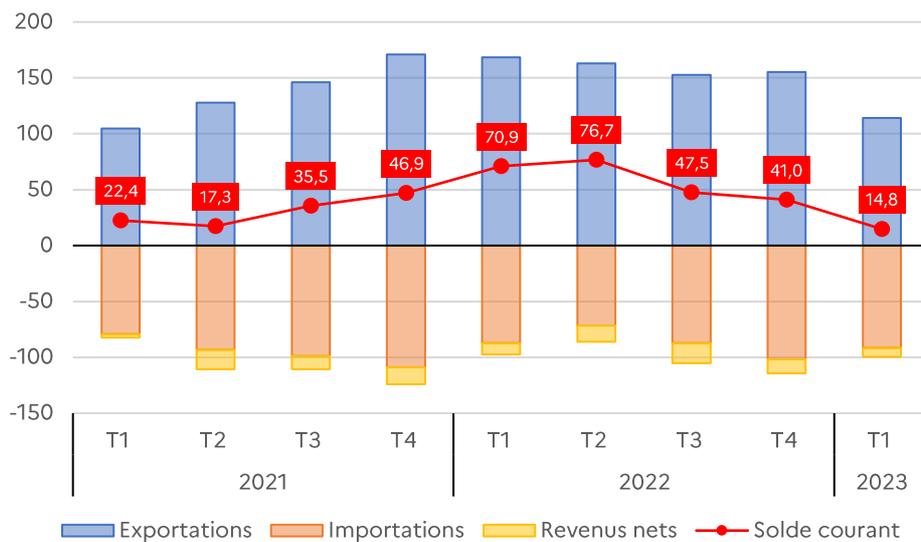
Figure 1. Cours USD/RUB en 2022/2023



La trajectoire du rouble en 2022 a été en grande partie déterminée par la dynamique du compte courant. Dans la foulée de l'invasion de l'Ukraine par le Russie, le cours du rouble a chuté (de 38% entre le début de l'année et le 11 mars 2022), mais s'est rapidement rétabli en partie grâce aux mesures de la Banque centrale, dont le relèvement du taux directeur de 9,5% à 20%, et l'introduction de mesures drastiques de contrôle des flux des capitaux pour limiter les sorties de devises. Au même moment, les prix exceptionnellement élevés sur les marchés gaziers et pétroliers permettaient à la Russie de percevoir des recettes d'exportations record, totalisant 331 Md USD au 1^{er} semestre 2022, soit 42,4% de plus que l'année passée. L'autre versant de la balance commerciale – les importations – était parallèlement affecté par les mesures restrictives sur le commerce extérieur de la Russie adoptées par les pays occidentaux, qui ont entraîné une baisse de ces dernières de 23,3% en glissement annuel au 2^e trimestre à 71,5 Md USD. La conjonction de ces deux tendances a formé un excédent courant exceptionnellement élevé à hauteur de 76,7 Md USD au 2^{ème} trimestre, qui a conduit à une

forte appréciation du taux de change du rouble (+64% entre la fin des 1^{er} et 2^{ème} trimestres 2022). Il s'est montré relativement stable entre juillet et novembre 2022, oscillant autour de 1 USD = 60 RUB.

Figure 2. Compte courant de la Russie, Md USD

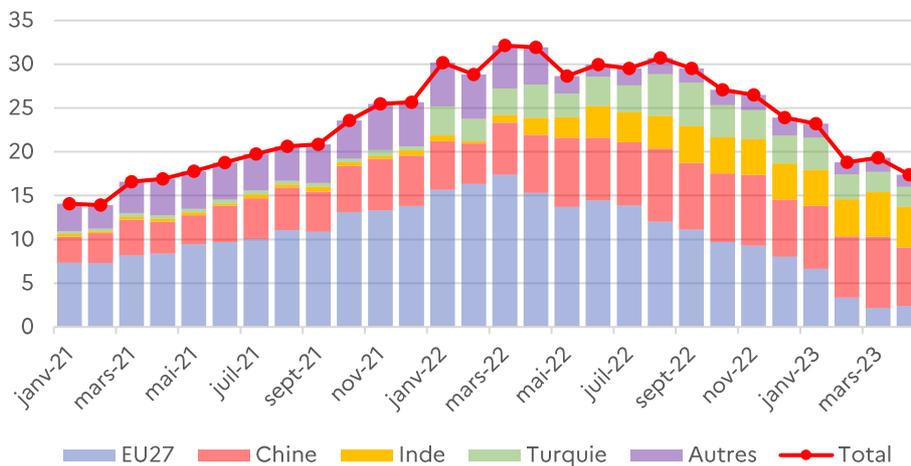


Les mesures restrictives contre les exportations d'hydrocarbures russes entrées en vigueur en décembre 2022 et en février 2023¹ ont contribué à un affaiblissement de la balance commerciale russe. Combinées à la baisse des prix du pétrole, ces mesures ont provoqué une baisse des recettes nominales d'exportations de la Russie: les exportations en valeur d'hydrocarbures à destination des 38 premiers clients de la Russie ont diminué de 36% en g.a. à 78,7 Md USD sur les quatre premiers mois de 2023, dont une baisse de 78% vers l'Union européenne.² Parallèlement, le développement de nouvelles solutions logistiques et commerciales de la Russie avec les pays qualifiés « d'amicaux » a permis un rétablissement progressif des importations, qui restaient en baisse de 6,3% en g.a. au T4 2022, mais ont dépassé leur niveau de l'année passée de 5% à 92 Md USD au T1 2023. Cette tendance s'est accélérée ces derniers mois du fait de la hausse inédite des dépenses budgétaires et de la reprise de la consommation, qui alimentent davantage la demande d'importations. L'excédent courant a ainsi atteint son plus faible niveau depuis 2020 à 14,8 Md USD au cours du premier quart de l'année 2023. Au total, le rouble s'est déprécié d'environ 30% entre fin novembre 2022 et fin juin 2023.

1 Plafonnement des prix de vente et embargo européen sur le pétrole brut le 5 décembre 2022, embargo européen sur les produits pétroliers le 5 février 2022.

2 Russia Foreign Trade Tracker, Bruegel, disponible à l'adresse <https://www.bruegel.org/dataset/russian-foreign-trade-tracker>.

Figure 3. Exportations d'hydrocarbures de la Russie vers ses 38 principaux clients, Md USD



La dépréciation récente du rouble ne reflète pas exclusivement l'évolution du commerce extérieur russe. Alors que les recettes pétrolières semblent s'être stabilisées à un niveau plus faible ces derniers mois, le rouble a poursuivi sa dépréciation de façon ininterrompue. **Plusieurs facteurs d'ordre financiers peuvent être avancés :**

1 - La fuite de capitaux s'est poursuivie malgré les restrictions imposées par la Banque centrale, et pourrait s'accroître après la mutinerie du groupe Wagner. En particulier, les ménages russes ont massivement transféré leur épargne à l'étranger depuis septembre 2022 : leurs dépôts en devises détenus par des banques non résidentes ont augmenté de près de 50 Md USD depuis le début de l'année 2022, et ont simultanément diminué de 42 Md USD auprès des banques russes. De plus, la vente d'actifs par des investisseurs étrangers sur le départ crée un flux structurel de sortie de capitaux, qui n'est plus compensé faute de nouveaux investissements. Il pourrait s'étaler sur plusieurs années du fait de la lourdeur du processus administratif permettant la validation des accords de vente d'actifs³.

2 - L'assouplissement rapide de la politique monétaire russe entre mars et septembre 2022 jouerait désormais en défaveur du rouble⁴. Le différentiel actuel de taux directeurs – c'est-à-dire de rémunération des devises – entre la Banque de Russie (7,5%) et la Réserve fédérale américaine (5,25%) serait historiquement faible, et par conséquent insuffisant pour compenser le risque induit par la détention d'actifs financiers libellés en roubles.

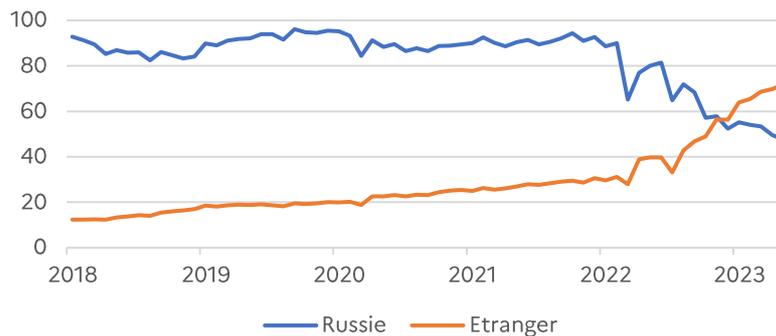
3 - Les entreprises russes rapatrient de moins en moins de devises en Russie. Depuis la levée de l'obligation de rapatriement des devises tirées des exportations début juillet 2022, les exportateurs russes préféreraient stocker leurs recettes d'exportations sur des comptes situés à l'étranger. A cela s'ajoutent des situations de « trappes à devises » associées au choix de la Russie de régler ses opérations de commerce extérieur en devises nationales, ce qui provoque

³ Ces derniers contribueraient par ailleurs aux turbulences temporaires régulièrement observées sur le marché des changes.

⁴ Hypothèse suggérée par A. Isakov, économiste Russie chez Bloomberg Economics.

parfois l'accumulation sur des comptes à l'étranger de devises peu liquides et impossibles à rapatrier, comme dans le cas du commerce avec l'Inde⁵.

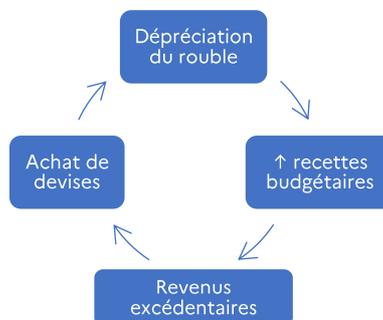
Figure 4. Dépôts en devises des ménages russes, Md USD



Source des graphiques: Banque de Russie, Bruegel

La nouvelle règle budgétaire pourrait davantage déstabiliser le rouble. Cette règle détermine notamment le montant des opérations de change conduites par les autorités : si la somme des recettes pétro-gazières perçues par le budget dépasse un seuil dit « de base », les recettes dites « excédentaires » sont utilisées pour acheter des devises venant alimenter le fonds souverain, et inversement. Initialement conçu pour stabiliser le rouble et réduire sa corrélation au cours du pétrole, ce mécanisme a été modifié en 2023 pour simplifier la planification budgétaire : le seuil de revenus de base, qui dépendait autrefois d'un cours pivot du baril de pétrole et du cours du rouble pour un volume d'extraction donné, est désormais fixe. Dans un contexte de plafonnement des prix du pétrole à 60 USD, le rouble devient ainsi le seul déterminant des interventions de change : sa dépréciation pourrait conduire à une reprise des achats de devises⁶, qui l'affaiblirait davantage en retour.

Figure 5. Impact de la nouvelle règle budgétaire sur le taux de change du rouble



⁵Selon Bloomberg, les exportateurs russes auraient accumulé sur leurs comptes indiens l'équivalent de 1 Md USD de roupies par mois ne pouvant être ni dépensées pour régler des importations – la relation commerciale étant fortement déséquilibrée au profit de la Russie -, ni rapatriées du fait des restrictions en vigueur sur l'utilisation de cette devise.

⁶ Le prix des matières premières étant généralement libellé en devises (dollars), une dépréciation du rouble permet au budget russe de percevoir davantage de revenus après conversion des recettes d'exportations.

Zone eurasiatique

Prévisions

La Banque eurasiatique de développement a mis à jour ses prévisions d'activité pour 2023 et 2024 :

%, g.a.	2023		2024	
	Nov.	Juin	Nov.	Juin
Arménie	4,2	7,5	4,3	5,1
Biélorussie	0,3	2,2	0,5	1,1
Kazakhstan	4,2	4,3	4,4	4,4
Kirghizstan	3,5	4,2	4,2	4,1
Russie	-2,0	1,0	1,5	1,3
Tadjikistan	6,5	7,9	5,8	5,8

Russie

Activité

Le service fédéral de statistiques a publié sa 1^{ère} estimation du PIB au 1^{er} trimestre 2023 selon l'approche par la consommation. Conformément aux estimations précédentes, le **PIB a décliné de 1,8% en g.a.** Les dépenses de consommation finale ont augmenté de 3,5% en g.a., dont une baisse de 0,1% pour celle des ménages, et de +13,5% pour les administrations. L'investissement total a augmenté de 11,4%, principalement du fait de la variation des stocks (hausse de la FBCF de 0,6%).

La baisse de l'activité résulte principalement des exportations nettes (contribution de -5,5 p.p.), partiellement compensée par la consommation finale des administrations (+2,3 p.p.) et la variation des stocks (+1,8 p.p.), tandis que la contribution de la consommation des ménages

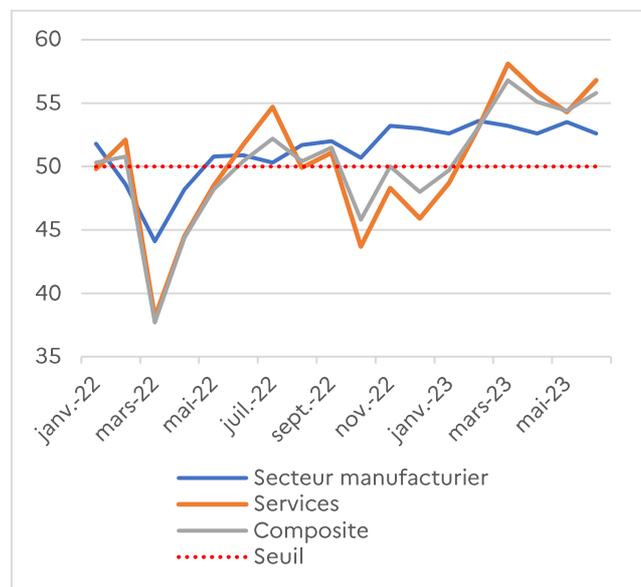
⁷ Source : chaîne Telegram « Холодный расчёт » (Kholodnyi Rachtchiot)

et de l'investissement a été quasi-nulle⁷. La part de la dépense publique dans la dépense totale a atteint un niveau historiquement élevé à 24,1% (contre 18,2% en moyenne au cours des dix dernières années⁸).

L'indice PMI du secteur manufacturier a baissé à 52,6 points en juin 2023, contre 53,5 points en mai. L'indice PMI des services a augmenté à 56,8 points en juin 2023, contre 54,3 en mai, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 55,8 points en juin, contre 54,4 points en mai. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Dans l'industrie, S&P signale une augmentation importante des coûts de production et une poursuite de la croissance, néanmoins au rythme le plus lent depuis octobre 2022. Dans les services, la création d'emplois a été au plus haut niveau en 12 mois.

Figure 1. Indices PMI en Russie



Source : S&P Global

Budget

⁸ Source : chaîne Telegram « Твёрдые цифры » (Tviordyé Tsifry).

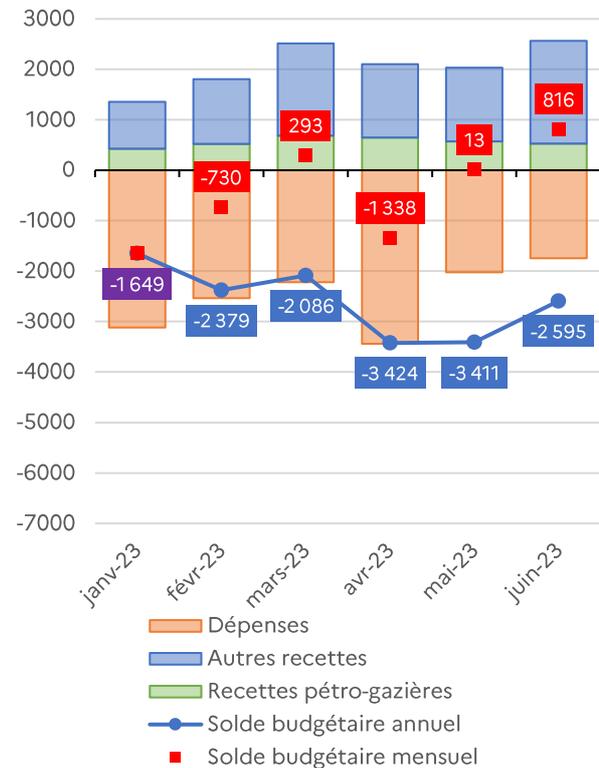
Le budget fédéral est ressorti en déficit à hauteur de 2595 Md RUB (33,6 Md USD) au 1^{er} semestre 2023, selon une estimation préalable du ministère des Finances. Cela représente 1,7% du PIB annuel (3,4% en proportion sur un semestre). Les recettes totales se sont établies à 12 381 Md RUB (160,2 Md USD), en baisse de 11,7% en g.a, dont :

- Une baisse de 47% en g.a. pour les recettes pétro-gazières à 3382 Md RUB (43,8 Md USD) ;
- Une hausse de 17,8% en g.a. pour les autres recettes à 8999 Md RUB (116,4 Md USD).

Les dépenses ont progressé de 19,5% en g.a. à 14 976 Md RUB (193,8 Md USD). La commande publique représentait 24,3% de la dépense totale.

En juin 2023, le budget est ressorti en excédent à hauteur de 816 Md RUB (9,8 Md USD). L'amélioration du solde budgétaire s'explique à la fois par une modération des dépenses, et une augmentation des recettes. Les dépenses ont ralenti de 14% en g.m., et de 16% en g.a. pour s'établir à 1747 Md RUB (21 Md USD). Les recettes pétrogazières ont diminué de 7% en g.m., et de 26% en g.a. à 529 Md RUB (6,3 Md USD), tandis que les autres recettes ont progressé de 39% en g.m., et de 62% en g.a. à 2034 Md RUB (24,4 Md USD). L'augmentation de ces recettes s'explique en partie par le versement de dividendes par Sberbank à hauteur de 282 Md RUB.

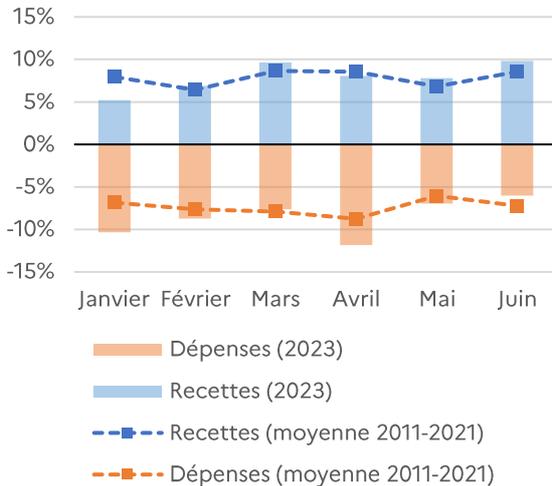
Figure 2. Exécution du budget fédéral, Md RUB



Source : ministère des Finances russe

Les dépenses ont été particulièrement faibles en juin et se sont situées en-dessous de leur norme saisonnière pour la première fois en 2023. Elles ont représenté 6% de l'enveloppe annuelle en 2023, contre 7,2% en moyenne en 2011-2021. Les recettes se sont également situées au-dessus de leur niveau historique à 9,8% de la prévision annuelle, contre 8,5% en moyenne historique. Au total, la dynamique des recettes budgétaires est comparable aux années précédentes, avec 47% des recettes prévisionnelles perçues au cours des six premiers mois de l'année. L'exécution des dépenses reste supérieure à celle des années précédentes, à 52% de l'enveloppe totale, contre 44% en moyenne historique.

Figure 3. Dynamique de l'exécution du budget, % du budget annuel



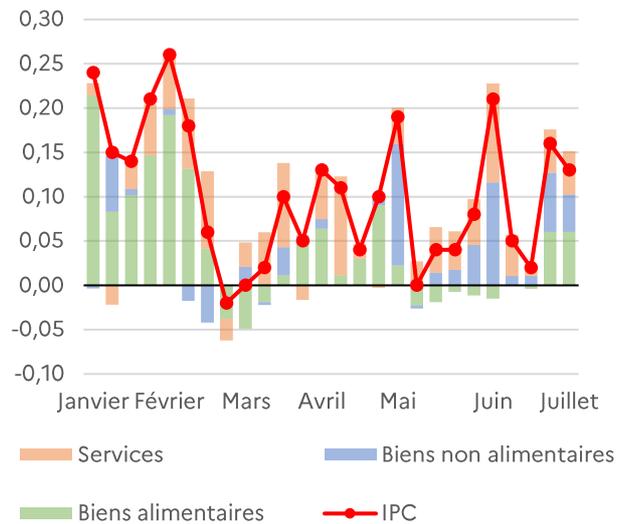
Source : ministère des Finances russe, calculs du SER

Inflation

L'inflation s'est élevée à 0,13% du 27 juin au 3 juillet 2023, contre 0,16% la semaine précédente. L'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté de 0,16% pour les biens alimentaires, 0,12% pour les autres biens et 0,18% pour les services. Au 19 juin, l'inflation s'est établie à 3,43% en g.a., et atteignait 2,9% depuis le début de l'année.

Les prix ont augmenté dans la majorité des sous-segments de l'IPC (78%) pour la deuxième semaine consécutive. Pour mémoire, la prochaine décision de politique monétaire de la Banque de Russie sera adoptée le 21 juillet 2023. Les observateurs considèrent une hausse de taux comme probable eu égard à la dynamique des prix et du taux de change.

Figure 4. Contributions à l'inflation hebdomadaire



Source : Rosstat, calculs du SER

Fonds souverains

Au 1^{er} juillet 2023, le montant du Fonds du Bien-Être National (FBEN) s'est établi à 145,6 Md USD, soit une baisse de 30,9% en g.a. En roubles, ce montant a augmenté de 17,6% en g.a. à 12 670,3 Md RUB et représente 8,4% du PIB prévisionnel 2023. La part liquide représente 78,3 Md USD (-46,1% en g.a.) ou 6 811,1 Md RUB, en baisse de 8,3% en g.a. (4,5% du PIB prévisionnel 2023).

En juin 2023, 67 Md RUB (804 M USD) du FBEN ont été assignés au financement du déficit budgétaire fédéral. 282 Md RUB (3,4 Md USD) ont également été reversés au budget au titre du versement des dividendes par Sberbank (dont les actions sont détenues par l'État russe via le FBEN).

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

34,9 Md RUB (390 M USD) du 7 juillet au 4 août 2023 (1,7 Md RUB par jour), contre 74,6 Md RUB (917 M USD) du 7 juin au 6 juillet.

Biélorussie

Compte courant

Au 1^{er} trimestre 2023, le déficit courant s'est élevé à 1,7 Md USD (10,2% du PIB) contre un déficit de 1,3 M USD au 1^{er} trimestre 2022. La balance des biens et services était excédentaire à hauteur de 232,5 M USD, en baisse de 74,3% en g.a. Cette baisse est expliquée par une hausse des importations (+15,5%) plus rapide que celle des exportations (+8,1%). Le déficit courant est tiré par le déficit des revenus primaires s'élevant à 2,2 Md USD, en baisse de 13,2% en g.a.

Kazakhstan

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 14,6% en juin 2023, contre 15,9% en mai. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 14,6% pour les produits alimentaires, de 15,8% pour les produits non alimentaires et de 13,3% pour les services. L'indice des prix de la production industrielle a diminué de 6,5% en g.a. en juin 2023.

Politique monétaire

Le 5 juillet 2023, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé de maintenir son taux directeur à 16,75%. Les risques inflationnistes externes continuent à diminuer, alors que l'inflation annuelle et mensuelle est en

ralentissement. Les anticipations d'inflation augmentent néanmoins (17,2% en juin contre 17% en mai). Le taux directeur est maintenu à ce niveau depuis décembre 2022 et, selon la Banque nationale du Kazakhstan, pourrait être abaissé lors de la prochaine décision.

Compte courant

Le déficit du compte courant a atteint 942,6 M USD au 1^{er} trimestre 2023, soit 1,5% du PIB en proportion sur l'année, contre un excédent de 4,9 Md USD au 1^{er} trimestre 2022. La balance des biens et services était excédentaire à hauteur de 5,3 Md USD, en baisse de 55% en g.a. Cette dégradation considérable du solde courant est liée à la baisse des exportations de 9,3% et la hausse des importations de 37,4%. Le déficit des revenus primaires et secondaires s'est élevé à 6,3 Md USD, en baisse de 10% en g.a.

Dette externe

La dette extérieure du Kazakhstan a augmenté de 1% en g.a. pour s'établir à 161,4 Md USD au 1^{er} avril 2023, soit 65,7% du PIB prévisionnel 2023.

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a diminué à 52 points en juin 2023, contre 52,3 points en mai. Il est au-dessus du seuil de progression depuis 9 mois consécutifs. **L'indice PMI des services a diminué à 51,9 points en juin 2023**, contre 53,8 en mai, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 51,6 points en juin, contre 53,2 points en mai⁹.

Investissement

Selon une nouvelle estimation, l'investissement en capital fixe a augmenté de 9,2% en 2022 en

⁹ Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

g.a. Presque la moitié des investissements a été effectuée dans l'industrie, dont 29,2% dans les industries extractives (hausse de 14% en g.a.) et 10,4% dans le secteur manufacturier (baisse de 2,4% en g.a.). 19,3% des investissements concernent les opérations immobilières (hausse de 10,9%).

Ouzbékistan

Inflation

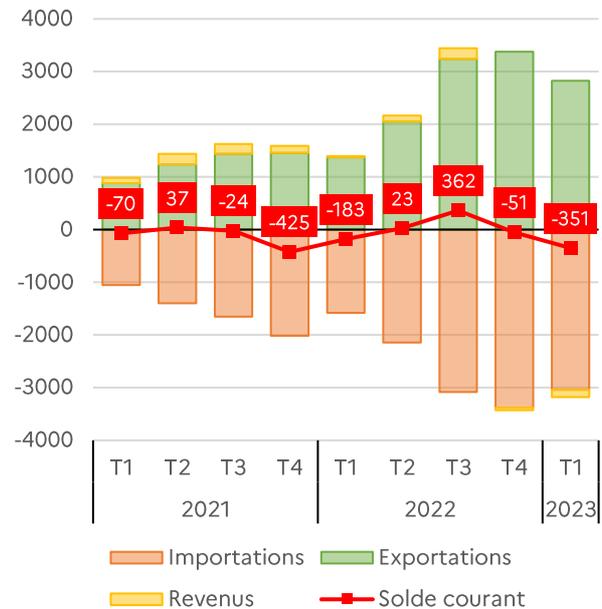
L'inflation a atteint 9,03% en g.a. en juin 2023, contre 10,4% en mai. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 10,5% pour les produits alimentaires, de 7,9% pour les produits non alimentaires et de 8% pour les services.

Arménie

Compte courant

Le déficit du compte courant a atteint 351,4 M USD au 1^{er} trimestre 2023 (environ 5,9% du PIB en proportion sur l'année) contre un déficit de 182,9 M USD au 1^{er} trimestre 2022. Le déficit commercial s'est établi à 211 M USD, tandis que la balance des revenus a été déficitaire à hauteur de 141 M USD.

Figure 5. Compte courant de l'Arménie, M USD



Dettes externes

La dette externe totale s'est établie à 14,9 Md USD fin mars 2023, en hausse de 10,6% en g.a., soit 62,7% du PIB.

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à -0,5% en g.a. en juin 2023, contre 1,3% en mai. La baisse des prix a été tirée par les biens alimentaires (-4,1% en g.a.), tandis que les autres biens ont vu leur prix moyen augmenter de 0,3%. Les services ont également enregistré une hausse de prix de 3,9%.

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 5,7% en mai 2023 en g.a. à 435 M USD. En janvier-mai 2023, ils se sont établis à 2 481 M USD, soit une hausse de 95% en g.a. (dont 74% en provenance de Russie).

Moldavie

Compte courant

Au 1^{er} trimestre 2023, le déficit courant s'est élevé à 545,4 M USD (environ 13,8% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 570,3 M USD au 1^{er} trimestre 2022.

Le déficit des biens et services s'est élevée à 986 M USD, en hausse de 21,9% en g.a. Ce creusement du déficit commercial est lié à une hausse en valeur des exportations (+10,6%) moins importante que celle des importations (+14,8%) en g.a.

Dettes externes

Fin mars 2023, la dette extérieure de la Moldavie a atteint 9,8 Md USD – soit environ 62,2% du PIB – en hausse de 13,1% en g.a.



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%	0,6%**	0,7%	1,2%	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%	5,5%	5,3%	5,5%	80	2 280	36,2
Biélorussie	2,3%	-4,7%	-0,6%*	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%	3,4%**	3,5%	3,8%	11	1 626	7,1
Tadjikistan	9,4%	8%	8%*	5%	4,5%	10	1 064	10

*janvier-avril 2023 **janvier-mai 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 (juin-23)		Chômage	Salaires réels
	T1-23	2022	T1-23	2022	Manufact.	Services	Plus récent	2022
Russie	1,8%**	-0,6%	-0,7%**	-6,5%	52,6	56,8	3,2%	-1%
Kazakhstan	2,4%**	1,1%	9,3%**	2,1%	52	51,9	4,9%	
Ouzbékistan	5,7%**	5,2%	7,2%**	12,3%			8,9%	
Biélorussie	2,3%*	-5,4%	0,1%*	-3,7%			3,6%	-1,2%
Arménie	5,3%**	7,8%	3,2%*	2,6%			12,5%	
Moldavie	-6,2%*	-5,1%		-5,6%			5,5%	-10,3%
Kirghizstan	1,2%**	11,4%	7%**	6,5%			9%	15,2%
Tadjikistan		15,4%						

*janvier-avril 2023

**janvier-mai 2023

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle					Cible d'inflation	Taux directeur	
	Juin-23	Mai-23	Avr-23	Mars-23	Fév-23		26/05/23	Depuis
Russie		2,5%	2,3%	3,5%	11%	4%	7,5%	Sept-22
Kazakhstan	14,6%	14,6%	16,8%	18,1%	21,3%	4-5%	16,75%	Déc-22
Ouzbékistan	9%	10,4%	11%	11,7%	12,2%	5%	14%	Mars-23
Biélorussie		3,7%	4,7%	6%	11,7%	5%	9,5%	Juin-23
Arménie	-0,5%	1,3%	3,2%	5,4%	8,1%	4%	10,5%	Juin-22
Moldavie		16,3%	18,1%	22%	25,9%	5% (±1,5)	6%	Juin-23
Kirghizstan		11,3%	10,7%	12,7%	16,2%	5-7%	13%	Nov-22
Tadjikistan		2,4%	3,4%	3,6%	4,5%	6% (±2)	10%	Mai-23

FINANCES	Dettes publique (% PIB)	Dettes externe (% 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%	-3,4%*	-2,1%	584,2***	20,1***
Kazakhstan	24,6%	65,7%	-1,5%	2,8%	-1,4%**	0%	35,5	7,2
Ouzbékistan	34,3%		-1,4%	1,4%		-3,9%	34,4	11
Biélorussie	39,8%	43,2%	-10,2%	4,2%		-4,9%	8	2,1
Arménie	45,9%	62,7%	-5,9%	0%	0,6%	-2,1%	3,6	4,3
Moldavie	31,6%	62,2%	-13,8%	-13,1%	-4,3%**	-3,3%	4,9	5,8
Kirghizstan	52%	94,6%		-26,8%		-1,3%	2,3	2,7
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