



NOUVELLES ÉCONOMIQUES DE L'EURASIE*

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE MOSCOU

N° 94 – 7 Avril 2023

Sommaire

◆ Zone eurasiatique	2
Prévisions d'activité de la Banque mondiale	2
Prévisions d'activité de la Banque asiatique de développement.....	2
◆ Russie	3
Activité	3
Budget.....	3
Fonds souverains	4
Marché des changes.....	4
Secteur bancaire	5
Taux de change.....	5
◆ Biélorussie	5
Réserves.....	5

◆ Kazakhstan	5
Politique monétaire et inflation	5
Activité.....	6
Budget.....	6
Compte courant	6
◆ Arménie	6
Inflation	6
◆ Moldavie	6
Compte courant	6
Budget.....	6
Réserves.....	7
Marché du travail	7
Pouvoir d'achat	7
Transferts de fonds des expatriés.....	7
◆ Ouzbékistan	7
Inflation	7

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

Zone eurasiatique

Prévisions d'activité de la Banque mondiale

La Banque Mondiale a mis à jour ses prévisions d'activité pour les pays d'Europe de l'Est, du Caucase et d'Asie centrale dans son [rapport macroéconomique semestriel](#). Dans le sillage d'autres institutions financières internationales, **la Banque Mondiale a significativement amélioré ses prévisions d'activité pour la Russie en 2023 : elle anticipe désormais une croissance de 0,2%, contre une récession de -3,3%** dans ses prévisions de janvier dernier. En 2022, la croissance russe s'est avérée supérieure de 1,4 points aux prévisions de la Banque mondiale. De même, les prévisions pour la Biélorussie ont été fortement revues à la hausse à +0,6% en 2023, contre -2,3% précédemment. Par ailleurs, les anticipations d'activité ont été améliorées de manière plus marginale pour l'Arménie, la Moldavie et l'Ouzbékistan en 2023.

Figure 1. Évolution prévisionnelle du PIB (% , g.a.)

Prévision	2022 (e)	2023 (p)		2024 (p)		2025
		Oct. 22	Avr. 23	Oct. 22	Avr. 23	Avr. 23
RUS	-2,1	-3,3	-0,2	1,6	1,2	0,8
BLR	-4,7	-2,3	0,6	2,5	1,4	1,3
MDA	-5,9	1,6	1,8	4,2	4,2	4,1
KAZ	3,2	3,5	3,5	4	4	3,6
UZB	5,7	4,9	5,1	5,1	5,4	5,8
ARM	12,6	4,1	4,4	4,8	4,8	5
KGZ	7	3,5	3,5	4	4	4
TJK	8	5	5	4	4	4

Prévisions d'activité de la Banque asiatique de développement

La Banque asiatique de développement (BAD) a mis à jour ses prévisions d'activité pour les pays d'Asie centrale et du Caucase en 2023 et 2024 dans son dernier rapport macroéconomique ([Asian Development Outlook – ADO](#)). La prévision d'activité pour l'ensemble de la zone en 2023 a été **améliorée de 0,2 points par rapport aux prévisions précédentes à 4,4%**, reflétant la révision à la hausse des prévisions de croissance pour les plus petites économies (Arménie, Kirghizstan, Tadjikistan). **L'activité ralentirait néanmoins de 0,7 points par rapport à 2022, année marquée par une très forte croissance des économies partenaires de la Russie.** Ces dernières ont bénéficié des retombées positives liées à l'afflux de citoyens russes, qui se sont traduites notamment par une forte hausse des transferts de revenus, du volume d'activité bancaire et des services.

En 2024, la croissance du PIB régional augmenterait de 0,2 p.p. à 4,6%, tirée par l'amélioration des perspectives de croissance au Kazakhstan et dans les pays du Caucase (sauf l'Arménie).

Figure 2. Évolution prévisionnelle du PIB (% , g.a.)

ADO	2022 (e)	2023 (p)		2024 (p)
		Sept. 22	Avr. 23	Avr. 23
Caucase et Asie centrale	5,1	4,2	4,4	4,6
KAZ	3,2	3,7	3,7	4,1
UZB	5,7	5	5	5
ARM	12,6	4,5	6,5	5,5
KGZ	7	3,5	4,5	4
TJK	8	5	5,5	6,5

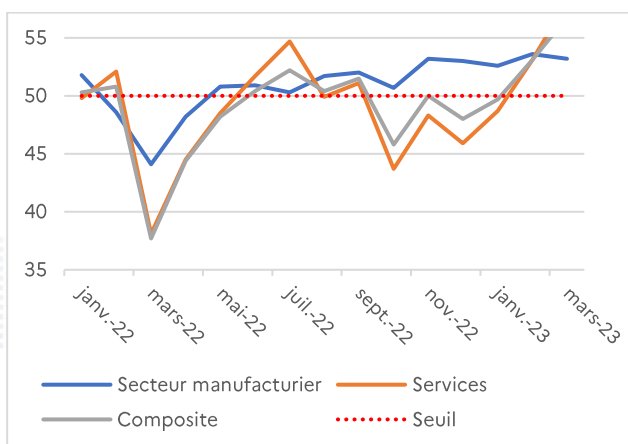
Russie

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a diminué à 53,2 points en mars 2023, contre 53,6 points en février. **L'indice PMI des services a augmenté à 58,1 points en mars 2023**, contre 53,1 points en février 2022, tandis que **l'indice PMI composite s'est établi à 56,8 points en mars**, contre 53,1 points en février. Un indice supérieur à 50 correspond à une progression de l'activité. L'indice des services et l'indice composite se sont respectivement établis aux plus hauts niveaux enregistrés depuis le début de l'année 2022.

Selon S&P Global, le dynamisme du secteur manufacturier s'est manifesté par **une hausse de la production, soutenue par une demande en croissance et un plus grand optimisme sur les perspectives à moyen terme**. La progression des ventes des entreprises manufacturières se serait poursuivie à un rythme légèrement inférieur au mois précédent. **La hausse de la demande resterait néanmoins confinée au marché interne**, alors que la baisse des commandes et des ventes à l'exportation a accéléré en mars. **Dans les services, la hausse de l'activité a été la plus importante mesurée depuis août 2020.**

Figure 3. Évolution des indices PMI en Russie

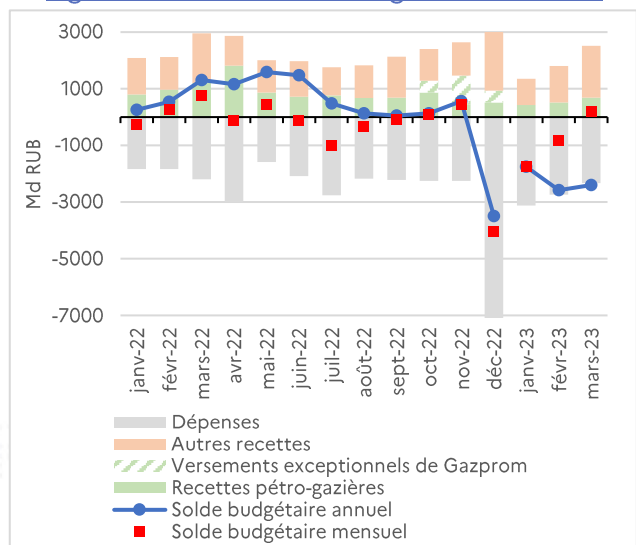


Budget

Le déficit budgétaire fédéral s'est établi à 2400 Md RUB (32,9 Md USD) sur les trois premiers mois de l'année 2023, soit 1,6% du PIB prévisionnel pour 2023 (6,4% du PIB trimestriel). **Les revenus ont diminué de 20,8% en g.a. à 5677 Md RUB (77,8 Md USD)**, dont une baisse de 45% pour les revenus pétrogaziers à 1635 Md RUB (22,4 Md USD), et de 3,5% pour les autres revenus à 4042 Md RUB (55,4 Md USD). Les dépenses ont atteint 8077 Md RUB (110,7 Md USD), soit une progression de 34% en g.a., dont 31% ont été consacrées à la commande publique.

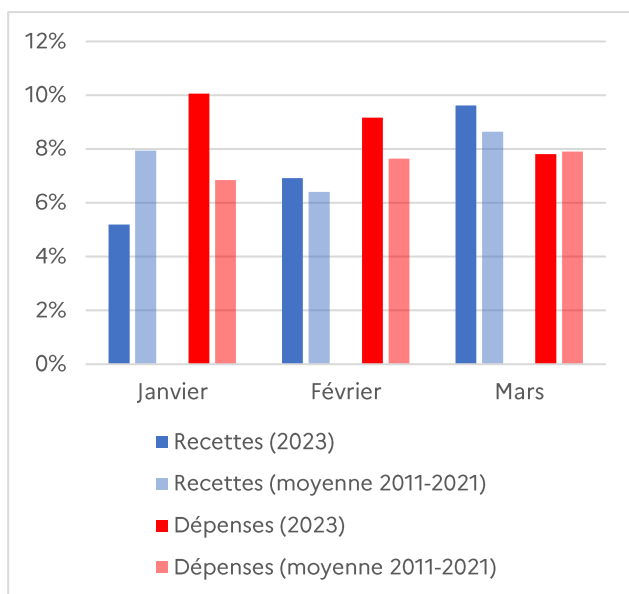
L'exécution budgétaire s'est améliorée en mars, le solde budgétaire affichant pour la première fois de l'année un excédent de 181 Md RUB (2,4 Md RUB). Au cours des deux mois précédents, le budget fédéral avait cumulé un déficit de 2581 Md RUB. Tout en se maintenant au-dessus de leur niveau de l'année passée (+6,4% en g.a.), **les dépenses ont ralenti de 14,9% en glissement mensuel à 2332 Md RUB (30,6 Md RUB).** Les recettes ont suivi une tendance comparable : elles se sont dégradées par rapport à l'année passée (- 15% en g.a.), mais améliorées par rapport au mois précédent (+39% en g.m.) à 2514 Md RUB (33 Md RUB).

Figure 4. Exécution du budget fédéral russe



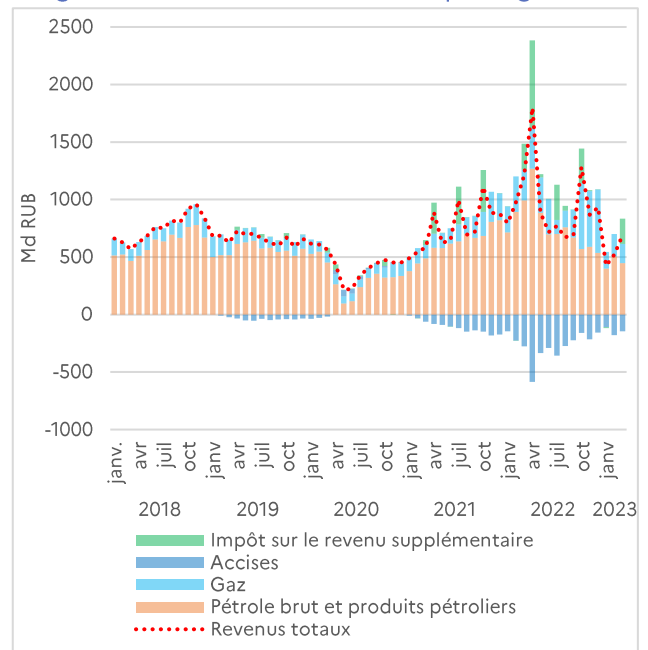
Le mois de mars a ainsi été marqué par une normalisation de la dépense publique. **Les dépenses fédérales en mars ont représenté 7,8% des dépenses annuelles prévues, soit un résultat légèrement inférieur à la moyenne historique (7,9%).** Au cours des deux premiers mois de l'année, les dépenses budgétaires avaient très fortement augmenté, atteignant près de 19,2% des dépenses annuelles prévues, contre une moyenne historique de 14,5%. Les recettes budgétaires ont été supérieures de 1 point de pourcentage à leur norme historique en mars à 9,6%

Figure 5. Exécution budgétaire en comparaison historique (% des recettes/dépenses annuelles)



Les recettes budgétaires pétrogazières se sont établies à 688,2 Md RUB en mars 2023, en hausse de 32% en g.m. et en baisse de 43% en g.a. **Les recettes liées au pétrole ont atteint 440,4 Md RUB, en baisse de 12% en g.m. et de 53% en g.a.** L'augmentation des recettes pétrogazières totales en mars est liée au paiement trimestriel de l'impôt sur le revenu supplémentaire (221 Md RUB, 32% des recettes). Sans cet impôt, les recettes pétrogazières auraient ainsi diminué de 10% en g.m.

Figure 6. Évolution des recettes pétrogazières



Fonds souverains

Au 1^{er} avril 2023, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 154,5 Md USD, en baisse de 0,6% en g.a. En roubles, ce montant a diminué de 8,8% en g.m. à 11906,1 Md RUB et représente environ **7,9% du PIB prévisionnel 2023**. La part liquide représente 87,1 Md USD (-24,5% en g.a.) ou 6712,1 Md RUB, en baisse de 30,8% en g.a. (4,5% du PIB prévisionnel 2023).

Marché des changes

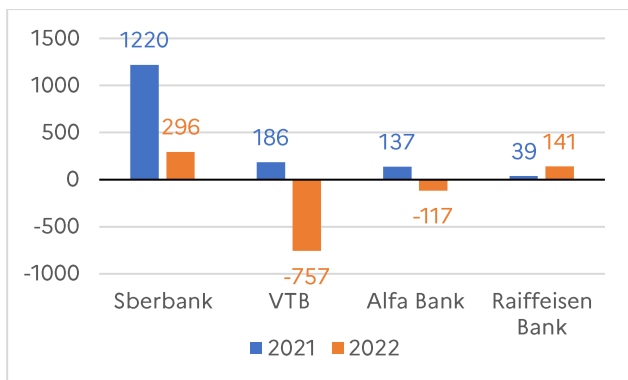
La Banque de Russie procèdera à la vente de devises sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 74,6 Md RUB (940 M USD) du 7 avril au 5 mai 2023 (3,7 Md RUB par jour), contre 119,8 Md RUB (1,6 Md USD) du 7 mars au 6 avril

Secteur bancaire

Plusieurs grands établissements bancaires russes ont publié leurs résultats financiers en 2022. **VTB, 2^e banque russe par les actifs, a essuyé des pertes nettes particulièrement importantes à 757 Md RUB (11 Md USD).** Sberbank, 1^{er} acteur bancaire russe, a dégagé un profit net de 296 Md RUB (4,3 Md USD), soit une baisse significative par rapport à l'année passée (1220 Md RUB ou 18 Md USD). A l'inverse, **Raiffeisen Bank, dernière grande banque étrangère et non sanctionnée à opérer sur le territoire russe, a affiché un profit net multiplié par plus de 3 à 141 Md RUB (2 Md USD).**

Pour mémoire, le secteur bancaire russe a dégagé un profit net de 203 Md RUB en 2022, soit 10 fois moins qu'en 2021.

Figure 7. Profit net des principales banques russes (Md RUB)



Taux de change

Le rouble a atteint son plus faible niveau depuis le mois d'avril 2022 et a repassé le seuil des 80 USD. Ce seuil avait été franchi pour la dernière fois le 15 avril 2022. Selon la Banque de Russie, **la devise russe cotait à 80,7 USD le 7 avril 2023, contre 70,3 USD au début de l'année 2023.** Au total, le rouble s'est déprécié de 4,2% en avril, de 7,2% depuis début mars et de 12,8% depuis le début de l'année. Cette évolution s'expliquerait pour partie par la baisse des revenus

d'exportations de la Russie conduisant à une diminution de l'excédent courant.

Figure 8. Cotation à l'incertain USD/RUB



Biélorussie

Réserves

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

Kazakhstan

Politique monétaire et inflation

Le 7 avril 2023, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé de maintenir son taux directeur à 16,75%. La Banque nationale estime qu'il serait prématuré de considérer le ralentissement actuel de l'inflation annuelle, de 21,3% en février à 18,1% en mars, comme un phénomène durable et stable, et maintient en conséquence son taux directeur au même niveau.

Activité

L'indice PMI du secteur manufacturier a augmenté à 51,6 points en mars 2023, contre 51,2 points en février.

L'indice PMI des services s'est établi à 50,9 points en mars 2023, contre 47,3 points en février 2023, tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 51,7 points en mars, contre 48 points en février. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Budget

Le budget de l'Etat a affiché un excédent de 77,2 Md KZT (168 M USD) en janvier-février 2023 contre un déficit de 293 Md KZT (675 M USD) en janvier-février 2022. Cela représente **0,4% du PIB prévisionnel 2023** en proportion sur l'année.

Compte courant

Selon une nouvelle estimation de la Banque centrale, l'excédent du compte courant a atteint 8,5 Md USD en 2022, soit 3,8% du PIB prévisionnel 2022, contre un déficit de 2,6 Md USD en 2021. Cette amélioration du compte courant est liée à **l'augmentation de l'excédent commercial de 50% à 36,4 Md USD**, conséquence d'une **hausse des exportations des biens** (de 30,9% en g.a. à 86,1 Md USD) plus rapide que celle des importations (de 19,7% à 49,8 Md USD).

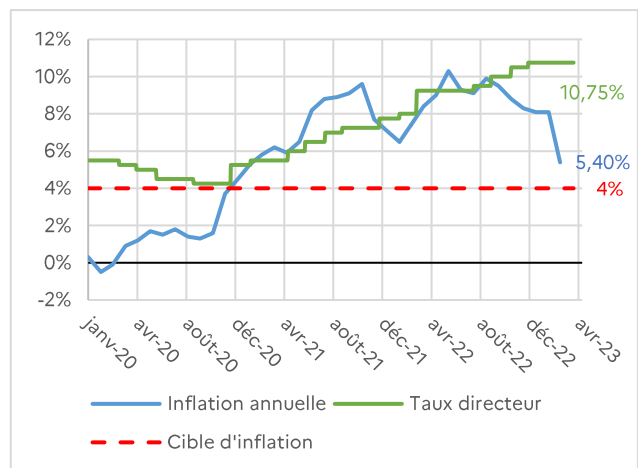
Arménie

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 5,4% en mars 2023, contre 8,1% en février 2023. Cette **diminution rapide de l'inflation s'explique**

notamment par un effet de base – les prix ayant fortement augmenté à la même période de l'année passée – ainsi que par l'appréciation du dram arménien et une politique monétaire restrictive. Le 14 mars dernier, la Banque centrale d'Arménie a annoncé le maintien de son taux directeur à 10,75%.

Figure 9. Politique monétaire et inflation



Moldavie

Compte courant

Au 4^e trimestre 2022, le déficit courant s'est élevé à 618,1 M USD (environ 17,6% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 401,4 M USD au 4^e trimestre 2021. En 2022, le déficit courant s'est élevé à 2,3 Md USD (16,2 % du PIB), contre un déficit de 1,7 Md USD en 2021. Le déficit des biens et services a atteint 4,1 Md USD, en hausse de 9,7% en g.a.

Budget

Selon le ministère des Finances, le déficit budgétaire consolidé en janvier-février 2023 s'est

élevé à 2,2 Md MDL (4,3% du PIB prévisionnel), soit 117,6 M USD, en hausse de 59% en g.a.

Réserves

Les réserves de change de la Moldavie se sont élevées à 4,7 Md USD fin mars 2023, en hausse de 36,3% en g.a. Elles représentent 5,6 mois d'importations.

Marché du travail

Le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 3,1% en 2022 contre 3,2% en 2021.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles ont diminué de 5,9% en 2022 en g.a.

Transferts de fonds des expatriés

Les transferts de fonds aux particuliers en provenance de l'étranger ont atteint 131,4 M USD en février 2023, soit une hausse de 15,6% en g.a.

Ouzbékistan

Inflation

L'inflation a atteint 11,7% en g.a. en mars 2023, contre 12,2% en février. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 14,6% pour les produits alimentaires, de 10,2% pour les produits non alimentaires et de 8,4% pour les services.

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