



**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° 22–10 septembre 2021

Sommaire

RUSSIE

- Inflation
- Politique monétaire
- Réserves de change
- Activité
- Achèvement de Nord Stream 2

UKRAINE

- Réserves de change

BIÉLORUSSIE

- Réserves de change

KAZAKHSTAN

- Activité
- Annonces économiques du président Tokaïev
- Nomination d'un nouveau ministre de l'Énergie
- Secteur bancaire

ARMÉNIE

- Inflation

MOLDAVIE

- Taux directeur
- Chômage

OUZBEKISTAN

- Endettement public

KIRGHIZSTAN

- Investissements étrangers

TADJIKISTAN

- Secteur bancaire

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

Russie

L'inflation accélère en août

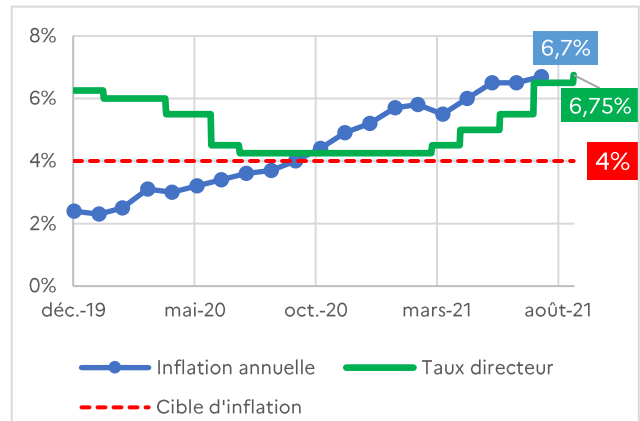
L'inflation a accéléré à **+6,7% en g.a. en août 2021** contre **+6,5% en juillet et en juin**. La croissance de la composante alimentaire de l'indice des prix est repartie à la hausse, à **+7,7% en ga en août** après **+7,4% en juillet et +7,9% en juin**. La croissance des prix des biens non-alimentaires ont continué d'accélérer, à **+8% en ga en août** après **+7,5% en juillet**. La hausse des prix des services a été stable à **+3,8% en ga**.

La Banque de Russie relève ses taux pour la 5^{ème} fois en 2021

Le 10 septembre 2021, la Banque de Russie (BdR) a relevé son principal taux d'intérêt directeur de 25 points de base, le portant à **6,75%**.

La BdR a justifié cette nouvelle hausse de taux par la persistance de pressions inflationnistes liées à une croissance plus rapide de la demande par rapport à l'offre couplée à des anticipations d'inflation demeurant élevées. Dans ce contexte, la BdR craint une déviation de l'inflation par rapport à sa cible de 4% plus durable que prévu. La BdR maintient néanmoins à ce stade ses prévisions d'inflation à 4-4,5% en g.a. fin 2022 et à 4% en g.a. fin 2023. Sa communication continue de laisser ouverte la possibilité de nouvelles hausses de taux lors des prochaines réunions de son Conseil d'administration.

Figure. Inflation et politique monétaire en Russie



Réserves de change

Les réserves de change ont atteint **618 Md USD** au 1^{er} septembre 2021, soit une hausse de 4% en g.a. Elles représentent un peu plus de 2 ans d'importations.

Pour mémoire, les réserves de change incluent les avoirs liquides du Fonds du bien-être national (FBEN), qui atteignent au 1er septembre 115,2 Md USD (7,3% du PIB prévisionnel 2021). Le montant total du Fonds a augmenté de 1,3% en g.m. pour atteindre 190,5 Md USD (soit 14 017 Md RUB et environ 12,1% du PIB) au 1er septembre 2021.

A noter qu'en application de la règle budgétaire, la Banque de Russie procèdera à l'achat de devises et d'or sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 327,1 Md RUB (4,5 Md USD) du 7 septembre au 6 octobre (14,9 Md RUB par jour), contre 315,9 Md RUB du 6 août au 6 septembre. Ces réserves seront à terme reversées au FBEN.

Activité

L'indice PMI des services a diminué à **49,3 points en août 2021** contre **53,5 points en juillet 2021** tandis que l'indice PMI composite s'est établi à **48,2 points en août 2021** contre **51,7 points en**

juillet 2021. Pour mémoire, l'indice PMI du secteur manufacturier a diminué à 46,5 en août 2021 contre 47,5 points en juillet. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

Achèvement de Nord Stream 2

Le 10 septembre, le directeur général de GazProm, Alexeï Miller, a annoncé l'achèvement de la construction du gazoduc Nord Stream 2 qui avait commencé en 2018. Ce nouveau gazoduc, longeant le premier, va permettre de doubler la capacité de transport de gaz de 55 Md m3 à 110 Md m3 par an. Le chantier avait été ralenti par plusieurs vagues de sanctions américaines entre 2018 et 2020. Les Etats-Unis ont néanmoins renoncé à la mise en œuvre de certaines sanctions, permettant ainsi l'achèvement du projet.

Ukraine

Réserves

Les réserves de change de l'Ukraine s'élevaient à 31,6 Md USD au 1er septembre 2021, en hausse de 8,8% en g.a., et couvrent actuellement plus de 4 mois d'importations. L'augmentation de 2,6 Md USD enregistrée par rapport au 1er août 2021 reflète notamment l'augmentation de l'allocation globale de droits de tirage spéciaux mise en œuvre en août par le FMI dont l'Ukraine attendait environ 2,7 Md USD.

Biélorussie

Réserves de change

Au 1er septembre 2021, les réserves de change s'élevaient à 8,5 Md USD – soit une hausse de

13,9% en g.a. – couvrant presque 3 mois d'importations.

Les réserves internationales du pays sont repassées au-dessus du seuil de confort de 3 mois en lien avec l'attribution à la Biélorussie par le Fond monétaire international d'environ 900 M USD de droits de tirage spéciaux (DTS), dans le cadre de la nouvelle allocation globale de DTS de 650 Md USD (voir NEE #20).

Kazakhstan

Activité

L'indice PMI des services a augmenté à 51,4 points en août 2021 contre 49,6 points en juillet 2021 tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 50,7 points en août 2021 contre 50,1 points en juillet 2021. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité. L'activité reprend ainsi son expansion après un léger ralentissement en juillet.

Annonces économiques du président Tokaïev

Le président Tokaïev a annoncé la hausse du salaire minimum de 41% au 1er janvier 2022 (de 100 à 140 USD env.) lors d'une adresse à la nation devant le Parlement le 1er septembre 2021.

Il a également émis le souhait de réduire l'empreinte du carbone du pays, notamment par la production de nucléaire civil d'ici à 2030 et l'augmentation de la production et de la consommation de gaz à naturel. Cette transition nécessitera la conversion au gaz de certaines centrales à charbon – notamment celles d'Almaty – et la construction d'une usine de traitement du gaz issu du champ pétrolier de Kachagan.

Nomination d'un nouveau ministre de l'Énergie

Le Président Tokaïev a nommé Magzum Mirzagaliyev Ministre de l'Énergie. Il remplace Nurlan Nogayev qui a été nommé Akim de la région pétrolière de Mangystau. M. Mirzagaliyev connaît déjà bien le Ministère de l'Énergie, dont il a été un des Vice-Ministres de 2013 à 2019 avant de devenir Ministre de l'Écologie, de la géologie et des ressources naturelles du Kazakhstan.

Secteur bancaire

Au 1^{er} août 2021, les crédits non-performants représentaient 819 Md KZT ou 4,8% du portefeuille total de crédits (-4,2 p.p. en g.a. +0,03 p.p. en g.m.). Le secteur bancaire kazakhstanais affiche ainsi depuis juillet 2021 son plus faible taux de crédit non-performants depuis 2008. La forte baisse de cet indicateur depuis le début de l'année (9,7% au 1^{er} janvier 2021) semble essentiellement liée à la fusion et restructuration des banques Jysan Bank et ATF Bank – respectivement 7^{ème} et 9^{ème} banques du pays par les actifs – lancée en mars 2021.

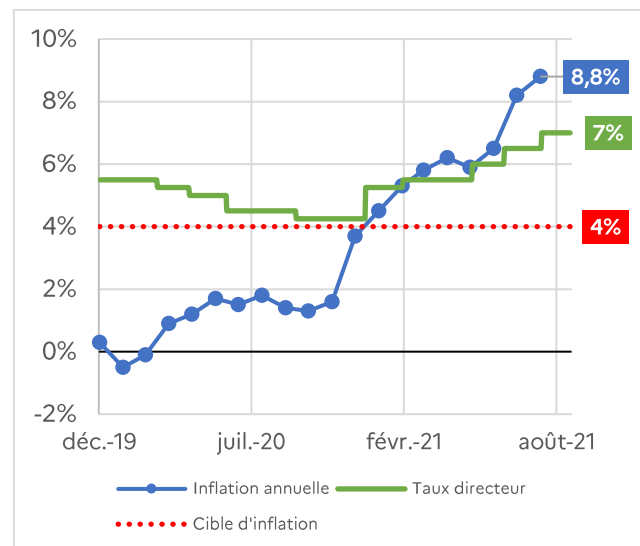
Dans ce contexte, le taux de crédits non-performants dans le portefeuille de Jysan Bank est brusquement passé de 58,2% en juin 2021 à 21% en juillet 2021. La baisse de 47,7% de la valeur du portefeuille de crédit de la banque sur la même période, dans un contexte de stabilité de la valeur de ses actifs, laisse supposer que ces crédits non-performants ont en réalité été requalifiés en une autre forme d'actifs. Pour rappel, cette approche du traitement des crédits non-performants, très répandue entre 2009 et 2017 au Kazakhstan, avait amené les pouvoirs publics à intervenir massivement pour assainir des banques affichant pourtant des taux de NPL relativement faibles.

Arménie

L'inflation a poursuivi son accélération en août

L'inflation a accéléré à 8,8% en août 2021 en g.a. contre 8,6% en g.a. en juillet. Elle a été principalement tirée par sa composante alimentaire (+15,1% en g.a.).

Figure. Inflation en Arménie

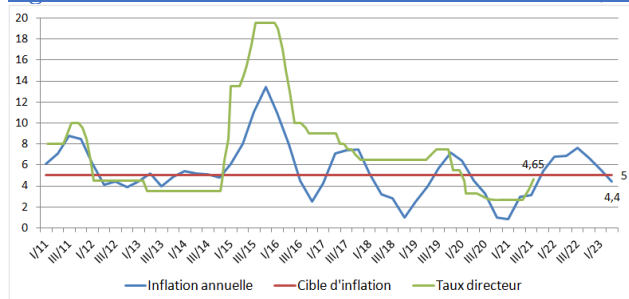


Moldavie

Hausse du taux directeur

Le 3 septembre 2021, la Banque nationale de Moldavie a décidé d'augmenter son taux directeur de 100 pdb à 4,65%. C'est la deuxième hausse consécutive cette année. Cette décision a été prise afin d'atténuer l'augmentation de l'inflation qui monte depuis le début 2021, et, selon les estimations, continuera à croître.

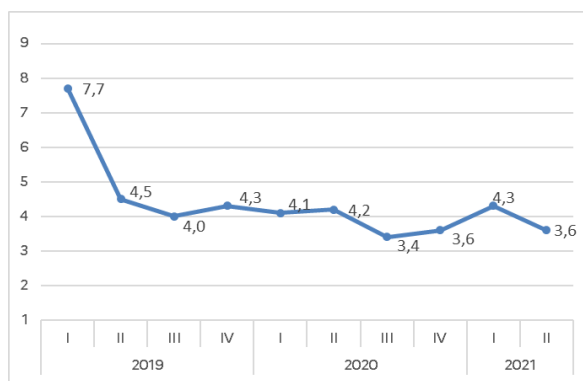
Figure. Taux directeur et inflation en Moldavie, %



Le chômage a baissé au 2e trimestre

Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail s'est élevé à 3,6% au 2^e trimestre 2021 contre 4,3% au 1^{er} trimestre 2021.

Figure. Taux de chômage en Moldavie, %



Kirghizstan

Investissements étrangers

Les flux d'IDE entrants ont atteint 321,2 M USD au 1^{er} semestre 2021, soit une hausse de 95% en g.a. La Chine a été le principal investisseur au cours de la période avec 31,8% du total. Les flux d'IDE sortants ont diminué de 9,2% en g.a. à 548,2 M USD. Le Canada représente 49,5% des IDE sortants.

Ouzbékistan

Endettement public

La dette de l'Etat ouzbek a atteint 24,2 Md USD au 1^{er} juillet 2021, soit environ 38,5% du PIB. Après une forte progression entre 2017 et 2020 (de 11,5 à 23,3 Md USD ou respectivement 18,6% et 38,9% du PIB), elle se maintient ainsi à un niveau proche de celui de fin 2020. La dette de l'Etat ouzbek est à 9,9% interne (2,4 Md USD) et 90,1% externe (21,8 Md USD).

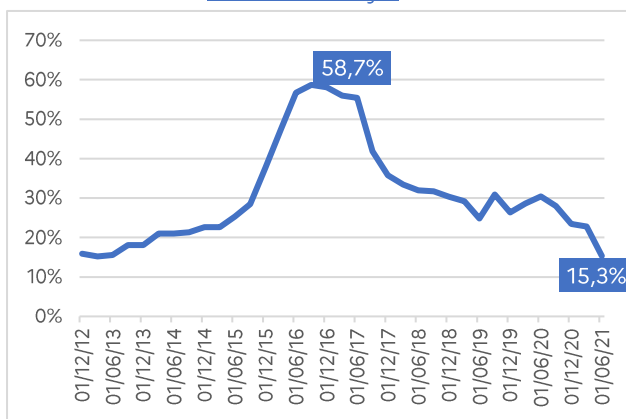
Tadjikistan

Le secteur bancaire affiche son plus bas taux de NPL depuis 2013

Au 30 juin 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 2,8% en g.a. à 21,8 Mds TJS (1,9 Md USD) ; les crédits bancaires ont atteint 11 Md TJS (972 M USD), soit une hausse de 13,7% en g.a. Les passifs généraux du secteur bancaire ont atteint 17,2 Md TJS (1,5 Md USD), soit une hausse de 6,8% en g.a. L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 267,6 M TJS (23,7 M USD) de bénéfices nettes en janvier-juin 2021, en hausse de 76,6% en g.a.

Le taux de NPL (à 30 jours) s'est élevé à 15,3% soit -15,1 pdp en g.a. Il s'agit du plus bas taux de NPL enregistré depuis juin 2013.

Figure. Évolution du taux de NPL du secteur bancaire tadjik



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



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

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), Eliott Bausière (SE de Nour-Soultan)

Pour s'abonner :

Crédits photo :

Moscou@dgtresor.gouv.fr

© DG Trésor, [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) (G. Grachev)