



**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° 26– 8 octobre 2021

## Sommaire

### Zoom : situation économique et financière du Tadjikistan

#### 📍 ZONE EURASIATIQUE

- Prévisions d'automne de la Banque mondiale

#### 📍 RUSSIE

- Inflation
- Activité
- Endettement
- Réserves internationales
- Revue générale de la politique monétaire

#### 📍 UKRAINE

- Compte courant
- Secteur bancaire

#### 📍 BIÉLORUSSIE

- Réserves de change
- Investissement
- Notation souveraine

#### 📍 KAZAKHSTAN

- Activité
- Inflation
- Compte courant
- Secteur bancaire

#### 📍 ARMENIE

- Budget
- Inflation
- Dette externe

#### 📍 MOLDAVIE

- Politique monétaire
- Déficit budgétaire

#### 📍 OUZBEKISTAN

- Signature d'accords à l'Uzbekistan Economic Forum
- Secteur bancaire

#### 📍 KIRGHIZSTAN

- Budget
- Dette publique
- Report de dette envers la Chine dans le cadre de la DSSI

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

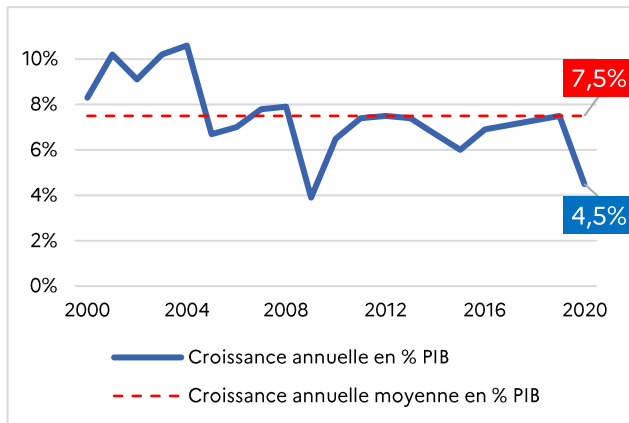
## Zoom de la semaine : Situation économique et financière du Tadjikistan

Avec un PIB par habitant de 844 USD en 2020 (PIB nominal de 8 Md USD pour 9,5 M d'habitants), le Tadjikistan appartient à la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire et est le pays le plus pauvre d'Asie centrale et de la zone CEI. Malgré une très forte croissance depuis le début des années 2000, l'économie tadjike est structurellement défavorisée par le poids excessif de l'Etat, un climat des affaires dégradé et une vulnérabilité externe accrue par la dépendance aux transferts financiers des travailleurs émigrés en Russie et le manque de diversification économique. La pandémie de Covid-19 a entraîné un ralentissement notable de la croissance et a accentué les fragilités socio-économiques du pays, sans toutefois provoquer de récession. La soutenabilité des finances publiques du pays, mises sous tension par la construction du barrage de Rogoun, demeure un sujet de préoccupation majeur à moyen terme.

1/ La pandémie a provoqué un ralentissement de la croissance économique et une précarisation des ménages en 2020.

Depuis la fin de la guerre civile (1992-1997), le Tadjikistan a enregistré une forte croissance annuelle s'élevant en moyenne à 7,5% sur la période 2000-2020. Cette croissance a permis une diminution significative du taux de pauvreté, passé de 83% en 2000 à 26,3% en 2019. Le Tadjikistan demeure néanmoins le pays le plus pauvre d'Asie centrale et de la zone CEI. Cette situation économique difficile est exacerbée par la forte pression démographique, la population tadjike ayant augmenté de 6,1 millions à 9,5 millions d'individus entre 1999 et 2020 : le manque d'opportunités économiques conduit une partie importante de la main d'œuvre à émigrer en Russie. Ce mouvement migratoire, couplé à la faible féminisation du marché du travail, explique le taux d'emploi particulièrement bas de la population de plus de 15 ans, qui s'élève à 42,2%.

Figure 1. Évolution de l'activité



Source : Fonds monétaire international

**L'économie du Tadjikistan est peu diversifiée.** Les transferts de revenus des travailleurs tadjiks à l'étranger représentent traditionnellement une source de revenus très importante (2,6 Md USD en 2019, soit 32% du PIB). Les matières premières minières (or, argent), agricoles (coton), les métaux (aluminium) et l'électricité constituent les principaux produits exportés par le pays et l'exposent à la volatilité des prix sur les marchés mondiaux. L'économie nationale est dominée par des entreprises publiques (Talco, Barqi Todjik) globalement non-profitables : les pertes des 12 entreprises publiques les plus importantes équivalaient à 8,2% du PIB en 2020. Le corollaire de cette emprise du secteur public, ainsi que d'une fiscalité désincitative, est l'éviction du secteur privé formel, qui ne représente que 13% de l'emploi et 15% de l'investissement total.

**La croissance a ralenti à 4,5% en 2020,** en baisse de 3 points de pourcentage par rapport à 2019. Les principaux moteurs de la croissance ont été les secteurs agricole et industriel, qui ont progressé en volume de respectivement 8,8% et 9,7% et contribué à la croissance à hauteur de 4,1 et 2 p.p., tandis que la contribution des services a été négative (-1,6 p.p.). Si les conséquences de la pandémie peuvent apparaître contenues au plan économique, son impact sur l'investissement et le niveau de vie des ménages a toutefois été significatif : l'investissement brut en capital fixe a diminué de 6,6% sur l'année, la consommation privée a reculé de 4,4%. Par ailleurs, une étude de la Banque mondiale faisait état d'une proportion inhabituellement élevée de ménages déclarant avoir réduit leur consommation alimentaire en mai 2020 (42%). Le niveau de pauvreté mesuré à l'échelle nationale a également stagné à 26,3% en 2020, alors qu'il avait reculé de manière continue depuis le début des années 2000. Enfin, les transferts de fonds transfrontaliers des travailleurs émigrés, qui constituent une ressource financière essentielle pour près de 70% des foyers tadjiks, ont considérablement diminué à 1,7 Md USD, soit 22,2% du PIB et une baisse de 32,4% en glissement annuel.

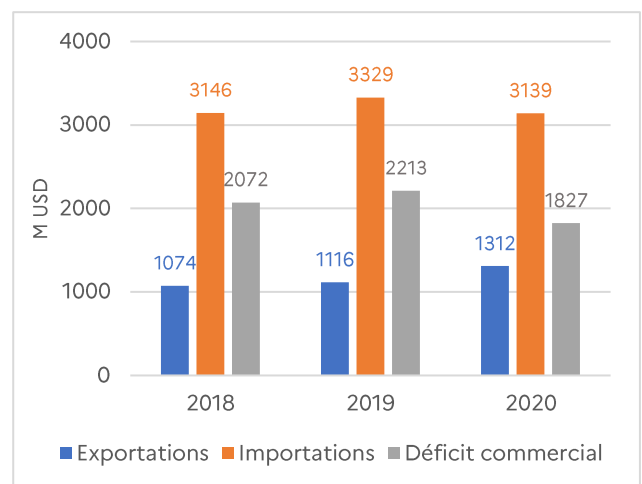
## 2/ L'économie a fait preuve de résilience grâce au soutien des IFI et aux exportations d'or.

Le gouvernement tadjik a adopté des mesures de soutien aux ménages et à l'économie grâce au soutien des institutions financières internationales (IFI). Un montant total de 300,5 M USD a été accordé au Tadjikistan sous forme de prêts concessionnels et dons au 1<sup>er</sup> semestre 2020, dont 189,5 Md USD au titre de la Facilité de crédit rapide du FMI. Le Tadjikistan a aussi bénéficié de l'initiative de suspension du service de la dette du G20, qui, selon la Banque mondiale, aura permis au pays de reporter le remboursement de 42,8 M USD de dettes en 2020. Les principales mesures d'aide décrétées par le gouvernement tadjik ont pris la forme d'exemption d'impôts pour le secteur privé, de versement d'aides ponctuelles d'un montant de 500 TJS (48 USD) aux foyers en difficulté, d'une revalorisation du programme d'aide sociale ciblée, des salaires dans le secteur public et des retraites. Le coût de l'ensemble de ces mesures d'aide est évalué à 4,5% du PIB par la Banque asiatique de développement.

Porté par la hausse du cours de l'or, le commerce extérieur a permis de

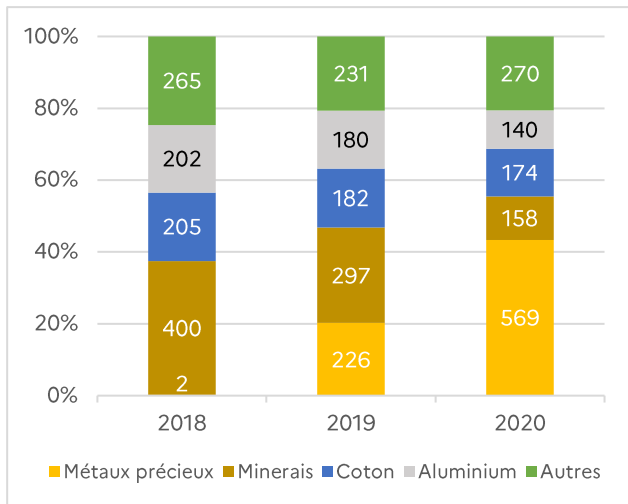
contrebalancer le recul des transferts de fonds des migrants. En valeur, les exportations ont augmenté de 19,8%, tandis que les importations ont reculé de 5,9% sur l'année, ce qui a permis de réduire le déficit commercial de 19,8% à 1,8 Md USD. Les ventes d'or ont permis d'élever le niveau des réserves internationales, passant de 1,6 Md USD fin juin 2020 à 2,2 Md USD au 1<sup>er</sup> janvier 2021, soit plus de 8 mois d'importations. Le compte courant a affiché un excédent de 4,2% du PIB sur l'année 2020.

Figure 2a. Balance commerciale du Tadjikistan



Source : Service douanier du Tadjikistan

Figure 2b. Structure des exportations en valeur  
(M USD)

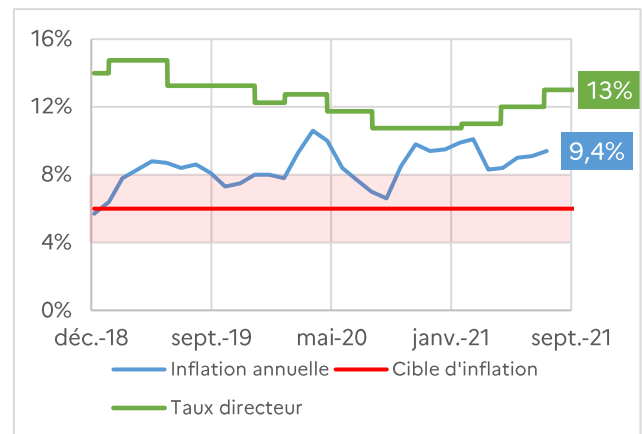


Source : Service douanier du Tadjikistan

Après avoir assoupli sa politique monétaire en 2020, la Banque nationale du Tadjikistan (BNT) relève progressivement ses taux face aux tensions inflationnistes. Elle a abaissé le taux directeur d'un total de 200 points de base en 2020, assoupli provisoirement les contraintes réglementaires pesant sur le secteur bancaire et dévalué le somoni de 8,8% par rapport au dollar. L'inflation est provisoirement revenue dans le couloir cible défini à 6% ( $\pm 2$  points) avant d'accélérer à partir du mois d'octobre 2020. Dans un contexte de hausse des prix alimentaires et de l'énergie, la BNT a relevé son taux directeur de 225 points de base depuis le début de l'année 2021,

à 13%. En août 2021, l'inflation s'élevait à 9,4% en glissement annuel.

Figure 3. Politique monétaire et inflation



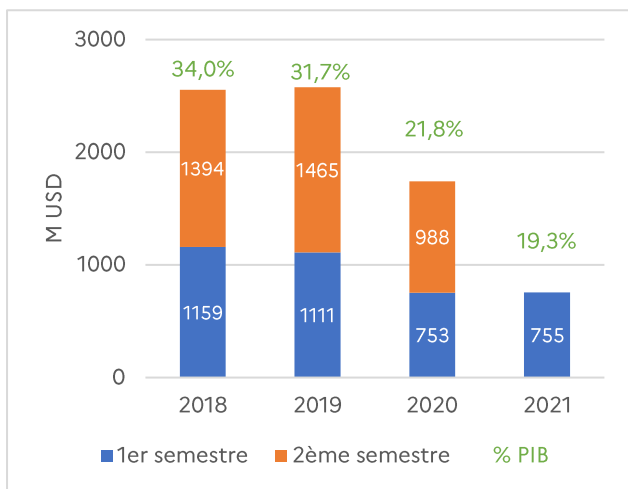
Source : Banque nationale du Tadjikistan

**3/ L'accélération de la croissance après la pandémie est tributaire des réformes structurelles et de la gestion des finances publiques.**

Les IFI anticipent une croissance modérée en 2021, proche de 5%. Le FMI et la Banque asiatique de développement prévoient une croissance de 5%, contre 6% pour la Banque mondiale et 6,5% pour la BERD. Le ministère tadjik du Développement a estimé la croissance à 8,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2021. Sur cette période, le commerce extérieur s'est montré particulièrement dynamique, tiré par les exportations de métaux précieux qui se sont établies à 563 M USD, en hausse de 85,5% en g.a. Au total, les exportations ont augmenté en valeur de 63,8% en g.a.

à 1 Md USD, et les importations de 24,3% à 1,9 Md USD, conduisant à une réduction du déficit commercial de 5% à 822 M USD. A l'inverse, les transferts transfrontaliers des travailleurs migrants, tels que mesurés par la Banque de Russie, n'ont toujours pas retrouvé leur niveau d'avant-crise : ils s'élevaient à 755 M USD sur la première moitié de l'année (752 M USD en 2020), soit 32% de moins qu'en 2019 sur la même période.

Figure 4. Évolution des remises migratoires depuis la Russie vers le Tadjikistan

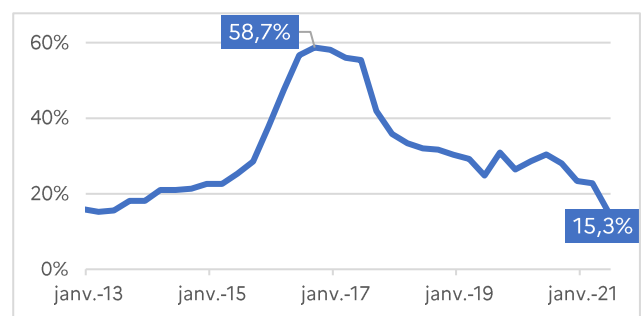


Source : Banque de Russie

**Le secteur bancaire montre quelques signes d'amélioration.** Fin mai 2021, la BNT a annoncé le retrait de l'agrément et la liquidation de deux établissements bancaires anciennement systémiques, Tadjiksodirotkbank et Agroinvestbank, qui avaient été recapitalisés par les autorités à hauteur de 300 M USD (6,1% du PIB) à la suite de la crise bancaire de

2016 mais étaient demeurées insolubles. Le taux de prêts non performants à 30 jours du système bancaire s'est progressivement réduit pour atteindre 15,3% fin juin 2021, contre 58,7% fin septembre 2016, au plus fort de la crise. Le secteur bancaire a affiché des bénéfices nets en hausse de 76,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2021 à 23,7 M USD. Il reste toutefois sous-dimensionné : les actifs bancaires, à 21,8 Md TJS, et les crédits, à 11 Md TJS, ne représentaient respectivement que 24,1% et 12,2% du PIB fin juin 2021.

Figure 5. Part des prêts non performants à 30 jours dans le portefeuille total de crédits



Source : Banque nationale du Tadjikistan

**Les fragilités demeurent très nombreuses.** La dette publique a atteint 48,1% du PIB en 2020 et est assortie d'un haut niveau de risque selon le FMI. La hausse des dépenses publiques a creusé le déficit budgétaire à 4,4% du PIB (contre 2,1% en 2019), qui devrait s'établir à 4,5% en 2021 selon le FMI. Les défis structurels sont multiples : réforme du système fiscal, réduction du poids des

entreprises publiques et diversification de l'économie, lutte contre la corruption et la pauvreté, désenclavement, diversification des exportations, réduction de la dépendance aux *remittances*, etc. Le besoin de financement du barrage de Rogoun, estimé à 5 Md USD, constitue une épée de Damoclès pour les finances publiques et freine l'investissement dans le reste de l'économie.



## Zone eurasiatique

### Prévisions d'automne de la Banque mondiale

La Banque mondiale a mis à jour ses [prévisions d'activité pour les pays de la zone eurasiatique en 2021-2023](#). Les prévisions d'activité pour 2021 ont été maintenues ou revues à la hausse par rapport à la précédente estimation (juin 2021) pour l'ensemble des pays de la zone sauf le Kirghizstan.

%	2021		2022		2023	
	Juin	Oct.	Juin.	Oct.	Juin.	Oct.
Estimation						
Russie	3,2	4,3	3,2	2,8	2,3	1,8
Biélorussie	-2,2	1,2	1,9	-2,8	1,2	2,3
Kazakhstan	3,2	3,5	3,7	3,7	4,8	4,8
Arménie	3,4	6,1	4,3	4,8	5,3	5,4
Kirghizstan	3,8	2,3	4,3	4,7	4,5	4,3
Moldavie	3,8	6,8	3,7	3,9	3,8	4,4
Ouzbékistan	4,8	6,2	5,5	5,6	5,8	5,8
Tadjikistan	5,3	6	5,6	5	6	5
Ukraine	3,8	3,8	3,1	3,5	3,1	3,7

## Russie

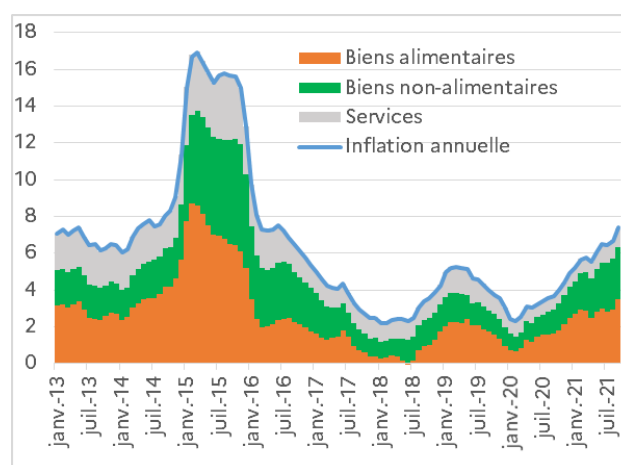
### L'inflation toujours en progression en septembre

L'inflation a nettement accéléré à 7,4% en g.a. en septembre 2021 contre 6,7% en août.

Cette progression, qui a dépassé le consensus des analystes, découle essentiellement de la progression des prix alimentaires (+9,2% en ga en septembre après +7,7% en août) dont la contribution à la croissance globale de l'indice des prix à la consommation atteint 3,5 points de pourcentage en septembre après 2,9 points en

août. Les contributions des autres composantes de l'indice des prix sont stables, à 2,8 points pour les prix des biens non-alimentaires et 1 point pour les prix des biens des services.

Figure. L'évolution de l'indice des prix à la consommation (en %) en Russie et des contributions de ses composantes (en points)



Pour mémoire, la prochaine décision de la Banque de Russie en matière de fixation des taux directeurs interviendra le 22 octobre prochain. Celle-ci a déjà relevé son principal taux à cinq reprises en 2021, le portant à 6,75%. A noter que le 22 octobre, la Banque centrale rendra également publiques ses prévisions économiques actualisées.

### Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 5,3% en g.a. en août 2021, contre une hausse de 4,7% en juillet 2021. Sur janvier-août, elles ont ainsi progressé de 8,8% en g.a.

Sur le marché du travail, le taux de chômage au sens du BIT s'est élevé à 4,4% de la population active en août 2021, contre 4,5% en juillet 2021. Par ailleurs, les salaires réels ont affiché une progression de 2,2% en g.a. en juillet 2021 contre



une hausse de 4,9% en juin et ressortent en hausse de 3,2% en g.a. sur la période janvier-juillet 2021.

En outre, les indices PMI (indicateurs avancés d'activité) pour le mois de septembre ont été publiés cette semaine et affichent une progression par rapport au mois précédent. L'indice PMI manufacturier est ressorti à 49,8 points en septembre 2021 contre 46,5 points en août. L'indice PMI des services a également progressé, à 50,5 points en septembre 2021 contre 49,3 points en août 2021 repassant ainsi au-dessus du seuil d'expansion économique.

## Endettement public

Selon les chiffres du ministère des Finances, la dette publique de la Fédération de Russie représentait au 1<sup>er</sup> septembre 2021 17,7% du PIB prévisionnel pour 2021. La dette publique externe atteint 3,4% du PIB (58,5 Md USD, en hausse de 13% en g.a.) et la dette publique domestique 14,3% du PIB (en hausse de 42,3% en g.a. à 16 483,4 Md RUB, soit 224,9 Md USD).

## Réserves internationales

Les réserves internationales de la Russie s'établissent à 614,1 Md USD à fin septembre 2021, en recul de 0,7% sur un mois mais en progression de 5,3% sur an. Ces réserves, qui représentent plus de deux années d'importations, englobent les avoirs liquides du Fond du bien-être national (Fonds souverain) qui atteignent 113,8 Md USD (7,2% du PIB prévisionnel 2021). L'encours total du Fonds du Bien-Être National est de 191 Md USD (environ 12% du PIB) à fin septembre 2021. En vertu de la règle budgétaire, la Banque de Russie procédera à l'achat de devises et d'or sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 317,6 Md RUB (4,4 Md USD) du 7 octobre au 8 novembre (15,1 Md RUB par jour), contre 327,1 Md RUB du 7 septembre au 6 octobre. Ces achats viendront à terme grossir les encours du Fonds souverain.

## La Banque de Russie lance une revue de sa politique monétaire

Tel qu'annoncé par la Gouverneure Nabiullina en juin dernier, la Banque de Russie (BdR) a lancé le 6 octobre [ses travaux en matière de revue de sa politique monétaire](#). Il s'agit d'un chantier de grande ampleur qui comprend notamment une analyse des performances du régime de ciblage de l'inflation (introduit en 2015), une revue des procédures et instruments de politique monétaire employés et de la communication de la Banque centrale. L'exercice couvrira aussi les nouveaux défis auxquels doivent faire face les banques centrales actuellement, liés par exemple à la numérisation du secteur financier et aux monnaies digitales ou à la prise en compte des risques climatiques. Les conclusions de la revue devraient être rendues publiques d'ici à la mi-2022.

## Ukraine

### Compte courant

Selon les données préliminaires de la Banque nationale d'Ukraine, le compte courant a enregistré un déficit de -826 M USD (soit 0,8% du PIB prévisionnel), alors qu'il atteignait un excédent de 4,7 Md USD à la même période en 2021. Ce passage en territoire négatif est notamment lié à la balance des revenus déficitaire à hauteur de 3 Md USD en janvier-août 2021, alors qu'elle était excédentaire de 3,2 Md USD à la même période en 2020. En effet, l'augmentation des revenus entrants de 17%, en g.a. en janvier-août 2021, notamment tirée par la hausse des transferts de travailleurs à l'étranger de 19,2%, ne permet pas de compenser la hausse de 163% des revenus d'investissement sortants entraînée notamment par la reprise de l'activité.

### Secteur bancaire

Au 1<sup>er</sup> septembre 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 15,1% en g.a. à 1900,4

**Md UAH (70,7 Md USD)** ; les crédits bancaires au secteur réel ont atteint 1012,7 Md UAH (37,7 Md USD), soit une baisse de 4,2% en g.a. et les dépôts des particuliers ont atteint 686,9 Md UAH (25,5 Md USD), soit une hausse de 7,9% en g.a. L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 45,6 Md UAH (1,7 Md USD) de bénéfices en janvier-août 2021, soit une hausse de 39,7% en g.a. **Les crédits non-performants sont en baisse, ils représentaient 393,2 Md UAH ou 35% du portefeuille total de crédits** (-13,1 p.p. en g.a. -1,3 p.p. en g.m.) au 1<sup>er</sup> septembre 2021.

## Biélorussie

### Réserves de change

Au 1<sup>er</sup> octobre 2021, les réserves de change s'élevaient à **8,5 Md USD** – soit une hausse de 15,6% en g.a. – couvrant presque 3 mois d'importations.

### Investissement

Sur janvier-août 2021, l'investissement en capital fixe a diminué de **8,1% en g.a.**, contre une baisse de **8,1% en g.a.** en janvier-juillet 2021.

### Notation souveraine

Le 5 octobre 2021, l'agence de notation Moody's a maintenu la notation souveraine de la Biélorussie à **B3** mais dégradé ses perspectives de stables à négatives. Cette dégradation est motivée par la progression des risques liés au refinancement de la dette souverain induits par les sanctions occidentales, notamment européennes, introduites en juin 2021 ainsi que par le faible niveau de réserves internationales du pays (inférieures à 3 mois d'importations malgré la récente allocation de droits de tirage spéciaux du FMI). Le maintien de la note attribuée à la Biélorussie est justifié par Moody's, entre autres

facteurs, par le soutien financier constant de la Russie.

## Kazakhstan

### Activité

Selon l'Agence de statistiques, le PIB a augmenté de **2,4% au premier semestre 2021 en g.a.**, chiffre légèrement plus élevé que l'estimation d'une croissance de **2,2%** annoncée par le gouvernement en juillet 2021.

En outre, l'activité se renforce au Kazakhstan avec un indice PMI du secteur manufacturier qui repasse au-dessus des **50 points** à **50,3 points en septembre 2021** contre **49,2 points en août**. De son côté, l'indice PMI des services a légèrement diminué à **51,2 points** en septembre 2021 contre **51,4 points** en août 2021 tandis que l'indice PMI composite s'est établi à **51,4 points** en septembre 2021 contre **50,7 points** en août 2021. Un indice au-dessus de **50 points** correspond à une progression de l'activité.

### Inflation

L'inflation s'est élevée à **8,9% en septembre 2021 en g.a.** contre **8,7% en août**. Le pays connaît ainsi un nouveau record d'inflation en 2021, avec un rythme de hausse des prix à son plus haut niveau depuis décembre 2016. En septembre, l'inflation reste notamment tirée par la hausse des prix alimentaires (+11,5% en g.a.). De son côté, la hausse des prix de la production industrielle ralentit avec un indice des prix de la production industrielle en hausse de **35,4%** en septembre 2021 en g.a. contre **39,2%** en g.a. en août.

## Compte courant

D'après les données de la Banque nationale du Kazakhstan, **le déficit du compte courant s'est élevé à 2,4 Md USD au 1er semestre 2021 (2,6% du PIB prévisionnel de 2021)**, contre un excédent de 0,9 Md USD au 1er semestre 2020. Ce dernier est notamment lié à un important déficit de la balance des revenus qui atteint -10,9 Md USD au premier semestre 2021 contre -7,4 Md USD au premier semestre 2020.

## Secteur bancaire

Au 1er septembre 2021, **les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 18,7% en g.a. à 35 105,9 Md KZT (82,5 Md USD)**. Le portefeuille de crédits des banques commerciales au secteur réel représentait toutefois moins de la moitié des actifs bancaires à 16 456,5 Md KZT (38,7 Md USD), soit environ 20% du PIB kazakhstanaï. Pour leur part, les crédits non-performants représentaient 805 Md KZT ou 4,6% du portefeuille total de crédits (-3,3 p.p. en g.a. -0,2 p.p. en g.m.).

## Arménie

### Le déficit budgétaire s'est réduit en janvier-août 2021

Selon le ministère des Finances, **le déficit budgétaire consolidé en janvier-août 2021 s'est élevé à 3,2 Md MDL (2,2 % du PIB prévisionnel)**, soit 178,9 M USD, ce qui représente une baisse de 36 % en g.a.

## L'inflation a poursuivi son accélération en septembre

**L'inflation a accéléré à 8,9% en septembre 2021** en g.a. contre 8,8% en g.a. en août.

## La dette externe a atteint 115% du PIB prévisionnel fin juin 2021

**La dette externe a augmenté de 11,9% en g.a. pour s'établir à 14 Md USD à la fin du 2<sup>e</sup> trimestre 2021**, soit environ 114,6% du PIB prévisionnel 2021.

## Moldavie

### Hausse du taux directeur

**Le 5 octobre 2021, la Banque nationale de Moldavie a décidé d'augmenter son taux directeur de 85 pdb à 5,5%**. Il s'agit de la troisième hausse de taux consécutive cette année. Cette politique est menée afin de réduire les tensions inflationnistes. L'inflation augmente depuis le début de l'année et s'approche de la cible de 5% (4,6% en g.a. en août).

### Déficit budgétaire

Selon le ministère des Finances, **le déficit budgétaire consolidé en janvier-août 2021 s'est élevé à 3,2 Md MDL (2,2 % du PIB prévisionnel)**, soit 178,9 M USD, ce qui représente une baisse de 36 % en g.a.

## Ouzbékistan

Une cinquantaine d'accords signés lors de l'Uzbekistan Economic Forum 2021, dont un grand contrat pour Veolia.

Malgré un préavis très court (la décision de tenir ce forum a été prise mi-août), les participants sont venus nombreux (environ 300) et le niveau des intervenants s'est avéré plutôt relevé, surtout du côté des bailleurs de fonds. Parmi eux: Anna Bjerde, vice-présidente de la Banque mondiale ; Shixin Chen, vice-président de la Banque asiatique de développement ou encore Hela Cheikhrouhou, vice-présidente de l'IFC (groupe Banque mondiale). Les intervenants ont tous loué l'ampleur des réformes accomplies au cours des cinq dernières années – aucun autre pays au monde n'a réformé aussi vite durant cette période, selon Mme Bjerde. Sans annoncer de nouvelles grandes réformes, le vice-Premier ministre Kutchkarov a cependant révélé qu'il prévoyait que 10 à 15% des parts du conglomerat minier de Navoi (NGMK) pourraient être cédées via une mise en bourse (IPO) en 2024. D'autres IPO pourraient être menées d'ici 2025 pour Uzbekistan Airways, Uzmetkombinat et le conglomerat minier d'Almalyk (AGMK).

Une cinquantaine d'accords ont été signés, parmi lesquels le grand contrat Veolia pour le chauffage de Tachkent en PPP sur 30 ans, avec un chiffre d'affaires prévisionnel de 13,4 Md EUR ; le rachat de la partie publique de Coca-Cola Ouzbékistan (Coca-Cola Bottlers Uzbekistan Ltd) par Coca-Cola Turquie (Coca-Cola icecek A.S) pour 250 M USD (opération négociée par Rothschild & Co) ; le rachat de 75% d'Ipoteka Bank par la banque hongroise OTP (montant non dévoilé). La banque russe VEB fournira une ligne de crédit de 146 M EUR pour la construction de 95 stations de pompage dans cinq régions ouzbèkes.

Outre ces contrats, beaucoup de MoU et accords non contraignants ont été signés. Parmi les plus

notables, trois banques allemandes ont signé des accords préliminaires en vue de financer à hauteur de 1,1 Md EUR le projet de complexe gazo-chimique de Shurtan, via des lignes de crédit potentielles de 500 M USD pour Deutsche Bank, et 300 M EUR chacune pour Helaba et Landesbank Bade-Wurtemberg. Côté français, l'AFD a signé un MoU préfigurant des financements de 105 M EUR pour des projets dans le secteur de l'assainissement, et Lazard Frères a signé un MoU en vue de fournir des services de consultance à la mairie de Tachkent pour le projet de stations de génération de chaleur.

### Secteur bancaire

Au 1<sup>er</sup> septembre, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 22,5% en g.a. à 403 819 Md UZS (37,9 Md USD), les crédits bancaires à l'économie réelle ont atteint 307 204 Md UZS (28,8 Md USD), soit une augmentation de 20,1% en g.a. Notons toutefois que la part des crédits non-performants progresse rapidement, ils représentaient 18 474 Md UZS, soit 6% du portefeuille total de crédits (+3,5 p.p. en g.a. -0,2 p.p. en g.m.) au 1<sup>er</sup> septembre 2021. Les dépôts des particuliers ont atteint 32 770 Md UZS (3,1 Md USD), soit une augmentation de 27,6% en g.a. Dans ce contexte, ensemble du secteur bancaire a réalisé 3 873 Md UZS (364 M USD) de bénéfices nets sur janvier-août 2021, en hausse de 11,9% en g.a.

## Kirghizstan

### Le budget a été excédentaire sur janvier-août 2021

L'excédent du budget de l'État (consolidé) a atteint 4482,4 M KGS (53 M USD) sur janvier-août 2021, soit 1% du PIB prévisionnel.

### La dette publique a atteint 65% du PIB prévisionnel fin juillet 2021

La dette publique totale du Kirghizstan a augmenté de 1% en g.a. pour atteindre 4,9 Md USD à fin juillet 2021 (65,1% du PIB prévisionnel).

### Report de dette envers la Chine dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette (DSSI)

**Le gouvernement kirghiz et la Banque d'import-export de Chine ont conclu un accord prévoyant le report du remboursement de 51,1 M USD de dette.** Cette initiative s'inscrit dans le cadre de l'Initiative de suspension du service de la dette (DSSI) décidée par le G20 en 2020 afin de réduire la pression pesant sur les budgets nationaux des pays en développement durant la pandémie. Selon l'accord signé le 4 octobre, le remboursement de cette somme, due avant la fin

de l'année 2021, sera reporté à 2023 et étalé sur 6 ans. Le Kirghizstan devra également s'acquitter d'un taux d'intérêt annuel de 2% sur le remboursement (identique au taux initialement appliqué) soit 3,8 M USD répartis sur 6 ans. Ces dettes à l'égard de la Chine ont été contractées entre 2013 et 2017. Le Kirghizstan prévoit de rembourser l'intégralité de sa dette envers la Chine d'ici 2035.

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), François Salviat (SE de Tachkent)

Pour s'abonner :

Crédits photo :

[Moscou@dgtresor.gouv.fr](mailto:Moscou@dgtresor.gouv.fr)

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