



**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° 37 – 28 janvier 2022

Sommaire

RUSSIE

- Conséquences des tensions géopolitiques sur les marchés financiers
- Consultation sur les crypto-actifs

BIÉLORUSSIE

- Politique monétaire

ARMÉNIE

- Dette extérieure

MOLDAVIE

- Transferts de fonds des migrants
- Endettement public
- Secteur bancaire

OUZBEKISTAN

- Politique monétaire
- Activité

KIRGHIZSTAN

- Secteur bancaire

TADJIKISTAN

- Inflation

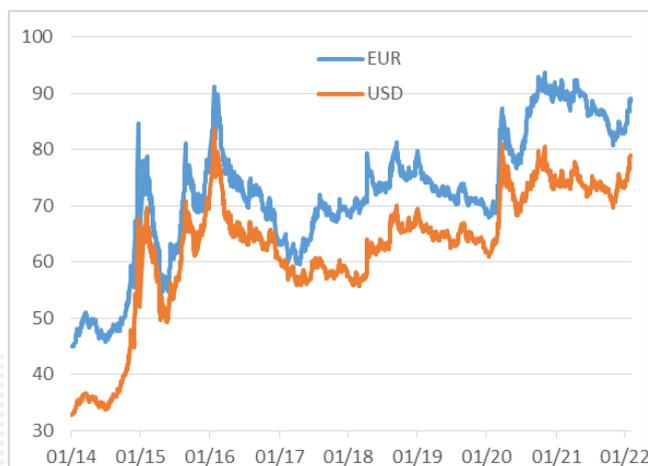
* Cette publication couvre les pays suivants: Russie, Biélorussie, Ukraine, Moldavie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Kirghizstan et Tadjikistan.

Russie

Conséquences des tensions géopolitiques sur les marchés

Dans un contexte de tensions géopolitiques marquées, plusieurs impacts significatifs sont observables sur les marchés financiers. Cela concerne d'abord le marché de change: le rouble s'est ainsi déprécié depuis le début de l'année de respectivement 5% et 6% par rapport à l'euro et au dollar (de 8% et 11% depuis novembre 2021)¹. Face à cela, la Banque de Russie de suspendre à partir du 24 janvier 2022 à 15 heures et pour une durée indéterminée ses achats de devises effectués dans le cadre de la règle budgétaire (quand le prix du baril d'Oural excède 44 USD, la Banque centrale effectue des achats de devises pour le compte du ministère des Finances). Les achats planifiés pour la période du 14 janvier au 4 février 2022 représentaient environ 410 M EUR par jour.

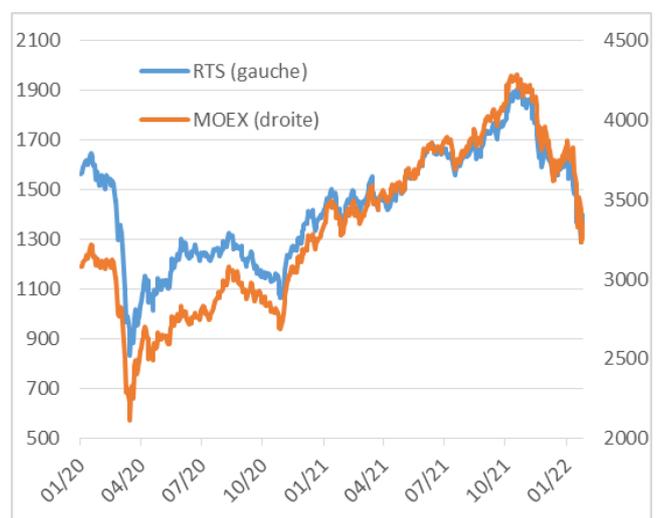
[Figure. Taux de change du rouble par rapport à l'euro et au dollar \(une hausse signifie une dépréciation du rouble\)](#)



¹ Sur la base des cours officiels de la Banque de Russie, dernier point 28/01/2022.

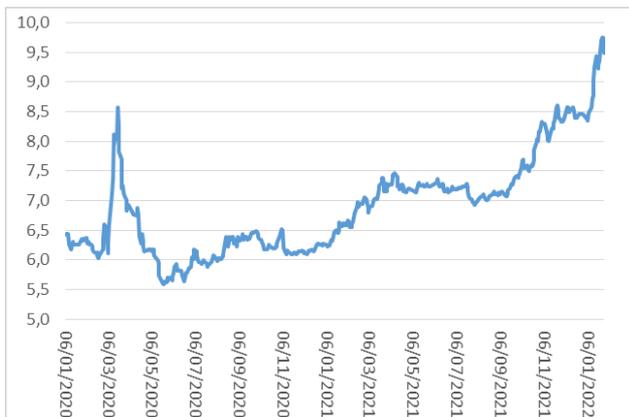
Par ailleurs, les deux principaux indices de la Bourse de Moscou, le RTS (dollar) et le MOEX (rouble) accusent depuis début 2022 une baisse respective de 14% et 13%. La baisse atteint respectivement 25% et 20% depuis début novembre 2021, ce qui revient à un effacement total des gains enregistrés en 2021.

[Figure. Indices boursiers moscovites \(points\)](#)



Enfin, le marché de la dette souveraine domestique russe (où les non-résidents détiennent toujours près de 20% des encours), les rendements connaissent également des tensions, qui ont conduit le ministère des finances à suspendre ses émissions jusqu'à ce que les conditions de marché se normalisent, tout en maintenant à ce stade le plan d'émission pour 2022 inchangé (3 300 Md RUB soit 37 Md EUR environ). Le rendement des obligations d'Etat libellées en rouble de maturité 10 ans atteint ainsi 9,5% au 27/01/2022, soit environ 100 points de base de plus qu'en début d'année.

Figure. Rendement des obligations d'Etat russe libellées en rouble de maturité 10 ans (%)



Investissements directs

Les flux d'IDE entrants nets se sont élevés à 17,1 Md USD au 3e trimestre 2021 contre 2,4 Md USD sur la même période de l'année dernière, tandis que les flux d'IDE sortants nets au 3e trimestre 2021 se sont élevés à 20,2 Md USD contre -3 Md USD sur la même période de l'année dernière.

Crypto-actifs

La Banque de Russie a publié [un document consultatif](#) portant sur les risques associés aux crypto-actifs et proposant des pistes en matière de réglementation. La Banque de Russie, qui pour mémoire doit lancer en début d'année une expérimentation en matière de monnaie numérique de Banque centrale, propose ainsi de modifier la législation russe pour notamment (i) interdire l'émission de crypto-actifs et leur mise en circulation en Fédération de Russie ; (ii) interdire aux institutions financières d'investir dans les crypto-actifs et de conduire des transactions en crypto-actifs par le biais d'intermédiaires financiers ou d'infrastructures de marché

² Nota : l'usage des crypto-actifs à des fins d'achat de biens et de services est déjà prohibé en Russie mais la Banque de Russie propose de préciser la responsabilité

domiciliés en Russie, et ; (iii) d'interdire le minage de crypto-actifs². L'initiative de la Banque de Russie a suscité une nette opposition à la fois de la part du ministère des Finances et de certains membres du Parlement.

Biélorussie

La Banque centrale ajuste à la hausse son objectif d'inflation

Dans le cadre de ses Orientations de politique monétaire pour 2022, approuvées par Décret présidentiel en décembre 2021, la Banque nationale de Biélorussie a ajusté à la hausse son objectif d'inflation, qui passe de 5% à 6%³. Pour mémoire, la progression de l'indice des prix à la consommation a atteint 10% en glissement annuel en décembre 2021.

En outre, la Banque nationale de Biélorussie a indiqué qu'elle s'attendait à ce que son taux directeur principal s'établisse à 9-10% en moyenne en 2022, contre 9,25% actuellement – taux inchangé depuis juillet 2021.

Arménie

Dettes extérieures

La dette extérieure totale a augmenté de 9,6% au 3ème trimestre 2021 en g.a. à 13,8 Md USD, soit environ 101,7% du PIB prévisionnel 2021. Elle est détenue à 51% par l'Etat (administrations et

des personnes morales et physiques en cas de violation de la loi.

³ 6% est l'inflation en glissement annuel à atteindre en décembre 2022.

Banque centrale), à 26% par le secteur privé non financier et à 23% par le secteur bancaire.

Moldavie

Transferts de fonds des migrants

Les transferts de fonds aux particuliers en provenance de l'étranger ont atteint 137,4 M USD en décembre 2021, soit une baisse de 7,1% en g.a. En 2021 ils ont augmenté de 8,4% en g.a. à 1,6 Md USD.

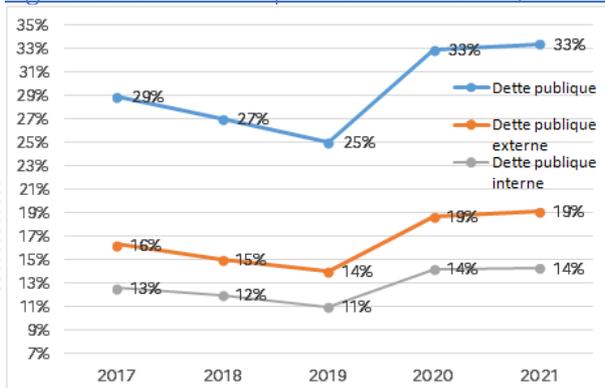
Figure. Transferts de fonds des migrants en Moldavie, M USD



Endettement public

La dette de l'État moldave s'est établie à 77,8 Md MDL (4,4 Md USD) fin décembre 2021, en hausse de 14,6% en g.a., ce qui correspond à environ 33,4% du PIB. Elle est à 57,2% externe et à 42,8% interne.

Figure. Endettement public en Moldavie, % du PIB



Secteur bancaire

Fin décembre 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 14,2% à 118,5 Md MDL (6,7 Md USD), tandis que le profit net des banques était en hausse de 53,5% en g.a. à 2,3 Md MDL (130,3 M USD) sur janvier-décembre 2021. Fin décembre 2021, le portefeuille de crédits au secteur réel a progressé de 22,6% en g.a. à 53,9 Md MDL (3 Md USD), tandis que les dépôts des particuliers étaient en hausse de 10% en g.a. à 55,9 Md MDL (3,2 Md USD). Au 1er janvier 2022, les crédits non-performants représentaient 3,5 Md MDL ou 6,1% du portefeuille total de crédits (-1,2 p.p. en g.a. - 0,2 p.p. en g.m.).

Ouzbékistan

Politique monétaire

Le 20 janvier 2022, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 14% afin d'atteindre le taux d'inflation prévu pour l'année actuelle dans un contexte de croissance économique (7,4% en 2021).

Activité

Le PIB a augmenté de 7,4% en 2021 en g.a.

Kirghizstan

Secteur bancaire

L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 3 935,3 M KGS (46,5 M USD) de bénéfices nets en janvier-novembre 2021, en hausse de 37,2% en g.a. Au 1er janvier 2022, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 24,9% en g.a. à 361,4 Md KGS (4,3 Md USD); les crédits bancaires au secteur

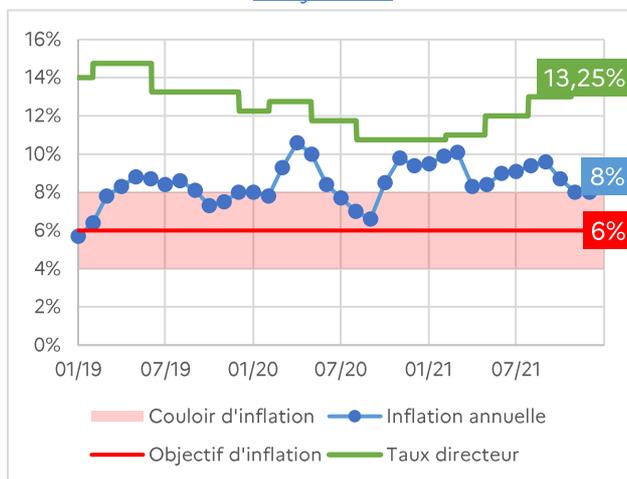
réal ont atteint 181,7 Md KGS (2,1 Md USD), soit une hausse de 11,8% en g.a. Les [dépôts](#) des particuliers ont atteint 113,7 Md KGS (1,3 Md USD), soit une hausse de 17,5 % en g.a.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation s'est élevée à 8% en décembre 2021 en g.a., soit le même niveau qu'en novembre 2021. Elle se stabilise ainsi au niveau de la limite supérieure de l'objectif d'inflation définie par la Banque nationale du Tadjikistan à 6%, avec une marge de +/- 2%. Le niveau moyen de l'inflation annuelle en 2021 s'est établi à 9%.

Figure. Inflation et politique monétaire au Tadjikistan



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