



© DG Trésor

## Brèves économiques de la CEI

Moscou, le 12 février 2021

### FAITS SAILLANTS

#### Russie

- **Inflation.** L'inflation a accéléré à 5,2% en janvier 2021 en g.a. contre 4,9% en décembre 2020.
- **Notations.** L'agence de notation Fitch a maintenu la note souveraine de la Russie à BBB, avec perspective stable.
- **Politique monétaire.** La Banque centrale de Russie a décidé de maintenir son taux directeur à 4,25%.

#### Ukraine

- **Inflation.** L'inflation a accéléré à 6,1% en janvier 2021 en g.a., contre 5% en décembre 2020.
- **Réserves.** Les réserves de change s'élevaient à 28,8 Md USD au 1<sup>er</sup> février 2021, en hausse de 9,6% en g.a. et couvrent actuellement un peu plus de 5 mois d'importations.
- **Secteur bancaire.** Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les crédits bancaires au secteur réel ont atteint 952,1 Md UAH (33,7 Md USD), soit une baisse de 7,5% en g.a. et les dépôts des particuliers ont atteint 682 Md UAH (24,1 Md USD), soit une hausse de 23,5% en g.a.

#### Arménie

- **Activité.** Les ventes de détail ont reculé de 25,5% en décembre 2020 en g.a. contre une baisse de 19,9% en novembre en g.a. En 2020, la diminution s'est ainsi élevée à 17,3% en g.a.
- **Budget.** Le déficit budgétaire s'est établi à 334 Md AMD en 2020 (environ 683 M USD) soit 5,3% du PIB prévisionnel.

#### Kirghizstan

- **Activité.** Le PIB a reculé de 7,6% en g.a. en janvier 2021 (de 4,5% en excluant la mine de Kumtor).
- **Inflation.** L'inflation a accéléré à 10,1% en janvier 2021 en g.a. contre 9,7% en décembre 2020 en g.a.

#### Tadjikistan

- **Activité.** Selon les données officielles, le PIB a progressé de 4,5% en 2020 en g.a. contre 7,5% en 2019. Pour rappel, les prévisions de croissance du FMI et de la BM pour 2020 étaient de respectivement 1% et 2,2%.
- **Politique monétaire.** Le 5 février 2021, la Banque nationale du Tadjikistan a augmenté son taux directeur de 25 pdb à 11%.

### FOCUS EN ANNEXE 2 : L'INFLATION EN ARMENIE

#### Russie

- **Budget.** Le budget fédéral a affiché un déficit de 185,1 Md RUB (2,5 Md USD) en janvier 2021, soit 2% du PIB prévisionnel, contre un déficit de 67,8 Md RUB sur la même période de l'année précédente.
- **Commerce extérieur.** Selon la Banque centrale de Russie, en 2020, les exportations de biens se sont élevées à 331,7 Md USD, en baisse de 21% en g.a., tandis que les importations ont atteint 239,7 Md



Brèves économiques de la CEI -12/02/2021 © DG Trésor

USD, en baisse de 5,8% en g.a. L'excédent commercial s'est élevé à 92 Md USD, en baisse de 44,3% en g.a.

- Compte courant. Selon les données préliminaires de la Banque centrale de Russie, l'excédent courant en janvier 2021 s'est élevé à 6,8 Md USD, soit une baisse de 35,9% en g.a., notamment expliquée par la réduction de l'excédent commercial (-29,9% en g.a.).
- Inflation. L'inflation a accéléré à 5,2% en janvier 2021 en g.a. contre 4,9% en décembre 2020.
- Flux de capitaux. Les sorties nettes de capitaux, pour l'ensemble des secteurs institutionnels hors administrations publiques et Banque centrale, ont diminué de 12,1% en janvier 2021 en g.a. à 8 Md USD en raison des opérations des autres secteurs selon les premières estimations de la Banque centrale de Russie.
- Notations. L'agence de notation Fitch a maintenu la note souveraine de la Russie à BBB, avec perspective stable.
- Politique monétaire. La Banque centrale de Russie a décidé de maintenir son taux directeur à 4,25%.
- Réserves. Les réserves de change ont atteint 590,7 Md USD au 1<sup>er</sup> février 2021, soit une hausse de 5% en g.a. Les réserves représentent environ 2 ans d'importations.

### Ukraine

- Flux de capitaux. Selon la Banque centrale, les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont augmenté de 1,7% en g.a. en 2020 à 12,1 Md USD.
- Inflation (1). L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 17,6% en g.a. en janvier 2021, contre 14,5% en g.a. en décembre 2020.
- Inflation (2). L'inflation a accéléré à 6,1% en janvier 2021 en g.a., contre 5% en décembre 2020.
- Réserves. Les réserves de change s'élevaient à 28,8 Md USD au 1<sup>er</sup> février 2021, en hausse de 9,6% en g.a. et couvrent actuellement un peu plus de 5 mois d'importations.
- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 22,1% en g.a. à 1 822,8 Md UAH (64,5 Md USD) ; les crédits bancaires au secteur réel ont atteint 952,1 Md UAH (33,7 Md USD), soit une baisse de 7,5% en g.a. et les dépôts des particuliers ont atteint 682 Md UAH (24,1 Md USD), soit une hausse de 23,5% en g.a.
- Secteur bancaire (2). L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 41,3 Md UAH (1,5 Md USD) de bénéfices en 2020, soit une baisse de 29,2% en g.a.

### Biélorussie

- Commerce extérieur. Sur 2020, les exportations de biens se sont élevées à 29 Md USD et les importations à 32,6 Md USD, soit une baisse en g.a. de 11,9% pour les exportations et de 17,4% pour les importations. Le déficit commercial a ainsi diminué de 45,1% en g.a. à 3,6 Md USD.
- Inflation. L'inflation a accéléré à 7,7% en janvier 2021 en g.a. contre 7,4% en décembre 2020 en g.a.
- Investissements étrangers. En 2020, les investissements directs étrangers vers la Biélorussie ont diminué de 17% en g.a. pour atteindre 6 Md USD (10% du PIB), tandis que les IDE des résidents biélorusses vers l'étranger ont diminué sur la même période de 17,7% en g.a. à 4,3 Md USD (7,2% du PIB).

### Arménie

- Activité. Les ventes de détail ont reculé de 25,5% en décembre 2020 en g.a. contre une baisse de 19,9% en novembre en g.a. En 2020, la diminution s'est ainsi élevée à 17,3% en g.a.
- Budget. Selon le service de statistiques, le déficit budgétaire s'est établi à 334 Md AMD en 2020 (environ 683 M USD) soit 5,3% du PIB prévisionnel.

### Kazakhstan



- Activité. L'indicateur avancé d'activité économique de la Banque centrale du Kazakhstan s'est élevé à 48,4 points en janvier 2021 contre 49 points en décembre 2020. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.
- Inflation (1). L'indice des prix de la production industrielle a baissé de 1,2% en g.a. en janvier 2021 contre une baisse de 4,2% en décembre 2020.
- Inflation (2). Les anticipations d'inflation à 12 mois se sont élevées à 6,7% en janvier 2021 contre 7,6% en décembre 2020. Pour rappel, l'inflation a atteint 7,4% en janvier 2021 en g.a.
- Réserves. Au 1<sup>er</sup> février 2020, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à 35,6 Md USD, en hausse de 21,3% en g.a. – couvrant un peu plus de 9 mois d'importations. À la même date, les réserves du Fonds national s'élevaient quant à elles à 57,7 Md USD – en baisse de 5,6% en g.a.
- Salaires. Les salaires réels ont augmenté de 6,5% au 4<sup>ème</sup> trimestre 2020 en g.a., contre une baisse de 0,1% au 3<sup>ème</sup> trimestre 2020.
- Statistiques. Le chômage au sens du BIT s'est établi à 4,9% de la population active au 4<sup>ème</sup> trimestre 2020, en baisse de 0,1 point par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2020.

### Kirghizstan

- Activité (1). Le PIB a reculé de 7,6% en g.a. en janvier 2021 (de 4,5% en excluant la mine de Kumtor).
- Activité (2). La production industrielle a diminué de 9,5% en janvier 2021 en g.a. (a augmenté de 7,4% en excluant la mine de Kumtor).
- Activité (3). Les ventes de détail ont diminué de 15,9% en janvier 2021 en g.a.
- Commerce extérieur. En 2020, les exportations ont diminué de 1,1% en g.a. à 2 Md USD, tandis que les importations ont diminué de 26,2% en g.a. à 3,7 Md USD. Le déficit commercial s'est élevé à 1,7 Md USD, en baisse de 42,8% en g.a.
- Endettement public. La dette publique totale – directe et garantie – du Kirghizstan a augmenté de 7,4% en g.a. pour atteindre 4,9 Md USD à fin décembre 2020 (environ 68% du PIB prévisionnel).
- Flux de capitaux. Les transferts transfrontaliers entrants des particuliers ont diminué de 1,2% en 2020 en g.a. à 2,4 Md USD (dont 98% en provenance de Russie).
- Inflation. L'inflation a accéléré à 10,1% en janvier 2021 en g.a. contre 9,7% en décembre 2020 en g.a.
- Investissement. L'investissement en capital fixe a diminué de 25,9% en janvier 2021 en g.a.

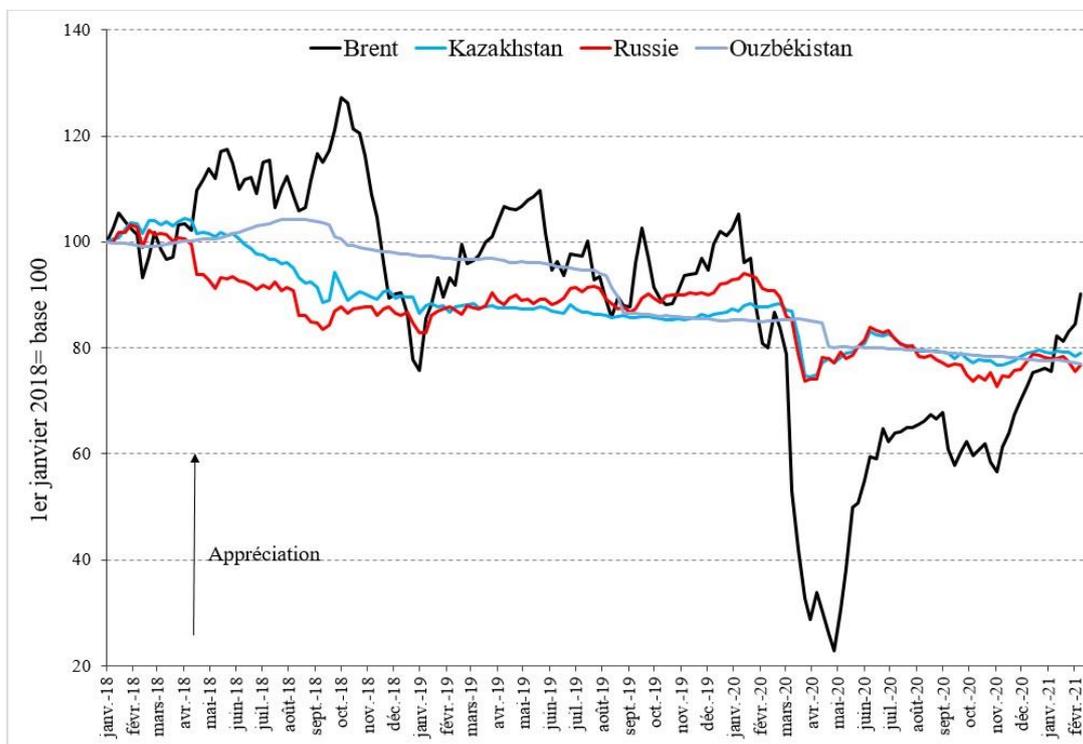
### Tadjikistan

- Activité (1). Selon les statistiques officielles, le PIB a progressé de 4,5% en 2020 en g.a. contre 7,5% en 2019. Pour rappel, les prévisions de croissance du FMI et de la BM pour 2020 étaient de respectivement 1% et 2,2%.
- Activité (2). Selon les statistiques officielles, la production industrielle a progressé de 9,7% en 2020 en g.a.
- Politique monétaire. Le 5 février 2021, la Banque centrale a augmenté son taux directeur de 25 ppb à 11%.

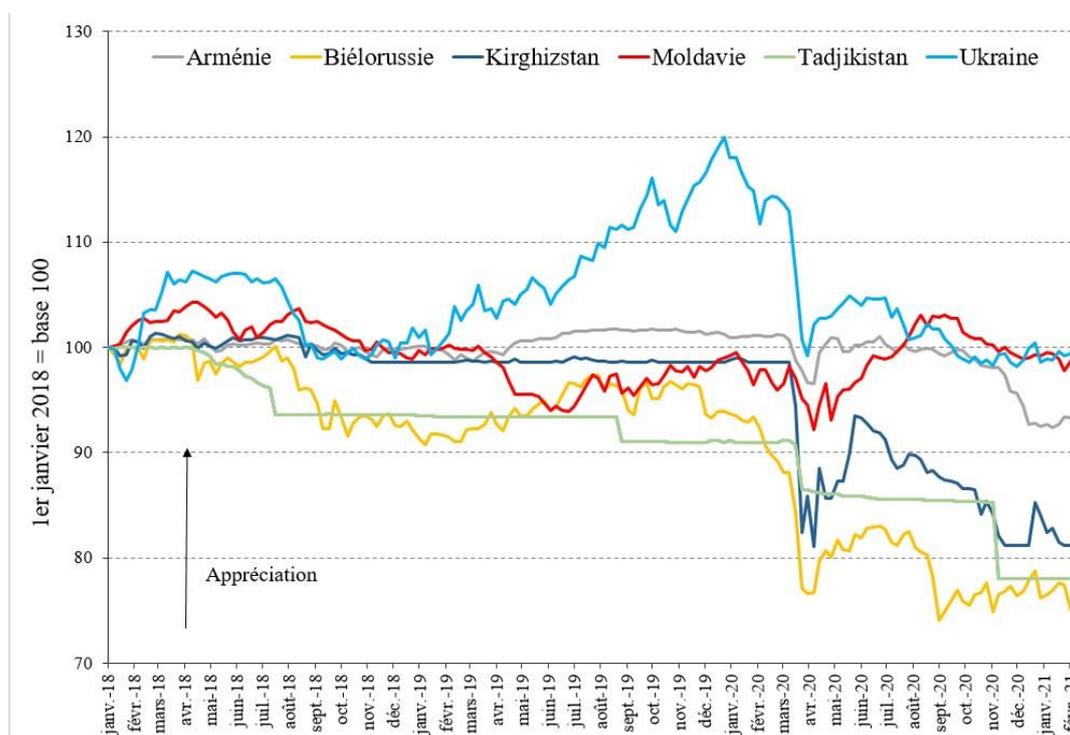


## Annexe 1 - Évolution des devises des pays de la zone CEI

**Graphique 1** : Évolution du taux de change moyen hebdomadaire des pays exportateurs d'hydrocarbures par rapport au dollar, ainsi que du cours du pétrole (Brent) depuis janvier 2018



**Graphique 2** : Évolution du taux de change moyen hebdomadaire des pays non exportateurs d'hydrocarbures par rapport au dollar depuis janvier 2018





## Annexe 2 – Focus sur l’inflation en Arménie

*L’inflation en Arménie s’est établie à 4,5% en janvier 2021 en g.a., atteignant son niveau le plus élevé depuis juillet 2015, et excède la cible d’inflation de la Banque centrale d’Arménie (BCA) de 0,5 point (4% ciblés par la BCA). En moyenne en 2020, l’inflation s’est élevée à 1,2%.*

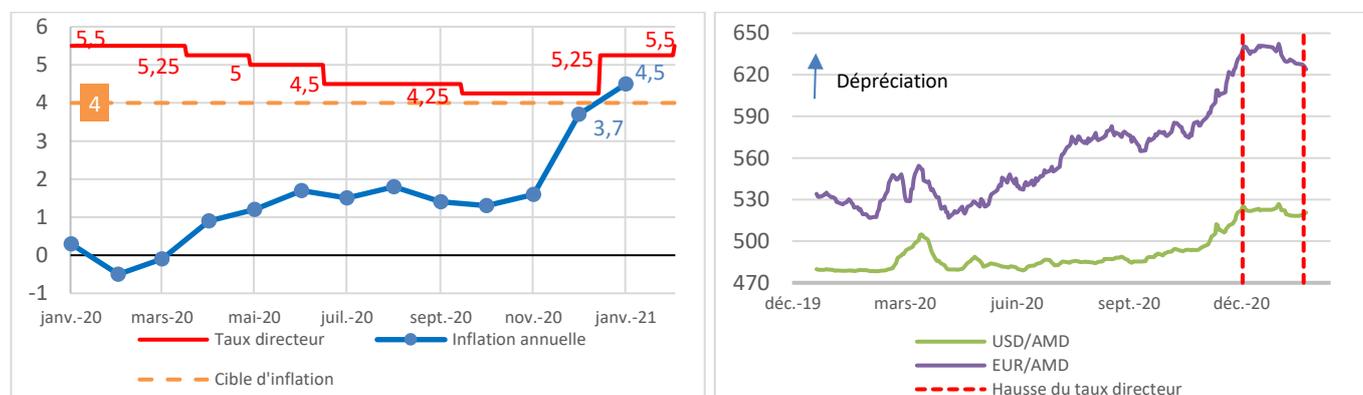
**L’inflation a été dans l’ensemble faible en 2020** : après un épisode en territoire négatif en février-mars, elle est demeurée inférieure à 2% jusqu’au mois de novembre puis **a accéléré à 3,7% en décembre en g.a.** (l’inflation sous-jacente atteignant +3,6%). **Cette accélération est essentiellement de source externe et liée à la dépréciation du dram arménien** (-4,9% par rapport au dollar américain/-8,5% par rapport à l’euro entre le 1<sup>er</sup> novembre 2020 et le 1<sup>er</sup> février 2021) **et à la hausse des prix internationaux des produits alimentaires et de certaines matières premières.**

**En janvier 2021, l’inflation a encore accéléré, à +4,5% en ga. La hausse des prix est particulièrement marquée pour les produits alimentaires (+6,4% en g.a.), les services de transports (+5,7%) et la santé (+5,6%).** Ces trois postes contribuent respectivement à hauteur de 2,43 points, 0,53 point et 0,46 point à l’inflation totale.

**Les pressions inflationnistes** (et également la hausse de la prime de risque de l’Arménie qui a fait suite au cessez-le-feu signé avec l’Azerbaïdjan en novembre 2020) ont conduit la BCA à relever son taux directeur de 100 points de base (pdb) à 5,25% le 15 décembre 2020, puis de 25 pdb à 5,5% le 2 février 2021, après quatre baisses successives entre janvier et septembre 2020. L’intervention de décembre 2020 a eu un effet fortement stabilisateur sur le taux de change du dram.

Malgré la situation dégradée en matière d’activité (ventes de détail en baisse de 25,5% en décembre 2020 sur un an) et des améliorations enregistrées en matière de prime de risque (l’Arménie ayant en émis récemment 750 M USD d’obligations dans de très bonnes conditions), la hausse de taux de février 2021 est justifiée par la BCA par la volonté d’éviter un désancrage des anticipations d’inflation. Elle conserve un biais restrictif dans sa communication et n’exclut pas, en cas de persistance des tensions inflationnistes, de poursuivre le resserrement de sa politique monétaire.

### Évolution de l’inflation, du taux directeur et du taux de change



Source : Banque centrale d’Arménie

#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Moscou (adresser les demandes à [moscou@dgtrésor.gouv.fr](mailto:moscou@dgtrésor.gouv.fr)).

#### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s’efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l’utilisation et de l’interprétation de l’information contenue dans cette publication.

Auteur : SER de Moscou

Adresse : Service Économique Régional de Moscou  
45, Bolchaya Iakimanka, 115127  
Moscou - Russie

Responsable de la publication : Patrick Erbs

Rédigé par : Victor Castro

Revu par : Benoît Usciati

Version du 12/02/2021

Version originelle