



© DG Trésor

## Brèves économiques de la CEI

Moscou, le 5 février 2021

### FAITS SAILLANTS

#### Russie

- **Activité.** La baisse du PIB s'est élevée à 3,1% en 2020 en g.a. (premières estimations de Rosstat). *Voir focus en annexe 1*

#### Ukraine

- **Compte courant.** Selon les données de la Banque centrale, le compte courant a enregistré un excédent de 6,6 Md USD en 2020, soit 4,6% du PIB prévisionnel, contre un déficit de 4,1 Md USD en 2019.

#### Biélorussie

- **Budget.** Selon les données officielles, le déficit du budget consolidé a atteint 2,1Md BYN (environ 0,9 Md USD), soit 1,4% du PIB contre un excédent de 3,5 Md BYN en 2019.

#### Arménie

- **Inflation.** L'inflation a accéléré à 4,5% en janvier 2021 en g.a. contre 3,7% en g.a. en décembre 2020.
- **Marchés financiers.** L'Arménie a émis sa quatrième euro-obligation d'un montant de 750 M USD, d'une maturité de 10 ans et assortie d'un coupon de 3,6%. Le rendement actuariel à l'émission est ressorti à 3,875%.
- **Politique monétaire.** Dans le contexte d'accélération de l'inflation (4,5% en janvier 2021 en g.a. contre 3,7% en décembre 2020 en g.a.), le 2 février 2021, la Banque centrale a augmenté son taux directeur principal de 25 pdb à 5,5%.

#### Moldavie

- **Budget.** Selon le ministère des Finances, le déficit budgétaire consolidé en 2020 s'est élevé à 10,6 Md MDL (5,2% du PIB prévisionnel), soit 613 M USD, ce qui représente une augmentation de 251% en g.a.
- **Politique monétaire.** Le 29 janvier 2021, la Banque nationale de Moldavie a décidé de maintenir son taux directeur principal à 2,65%.

#### Kazakhstan

- **Budget.** Le budget d'Etat a affiché un déficit de 2 806,2 Md KZT (6,8 Md USD) en 2020, soit 4,1% du PIB prévisionnel et une hausse de 118,3% en g.a.
- **Compte courant.** D'après les données préliminaires de la Banque centrale, le déficit du compte courant s'est élevé à 5,9 Md USD en 2020 (3,5% du PIB prévisionnel), en baisse de 18,6% en g.a.
- **Inflation.** L'inflation a décéléré à 7,4% en janvier 2021 en g.a., contre 7,5% en décembre 2020.

#### Ouzbékistan

- **Inflation.** L'inflation a accéléré à 11,6% en janvier 2021 en g.a., contre 11,1% en décembre 2020.

#### Tadjikistan

- **Inflation.** L'inflation a décéléré à 9,4% en décembre en g.a., contre 9,8% en novembre en g.a.



## Russie

- Activité (1). La baisse du PIB s'est élevée à 3,1% en 2020 en g.a. (premières estimations de Rosstat). Le recul de l'activité en 2020 serait moins fort que ce que prévoyaient la Banque de Russie (entre -4% et -5%), le ministère du Développement économique et le ministère des Finances (-3,9%), le FMI (-3,6%), la Banque mondiale (-4%) et l'OCDE (-4,3%). *Voir focus en annexe 1*
- Activité (2). L'indice PMI des services s'est élevé à 52,7 points en janvier 2021 contre 48 points en décembre 2020 tandis que l'indice PMI composite s'est établi à 52,3 points en janvier 2021 contre 48,3 points en décembre 2020. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité. *Voir annexe 3, graphique 1*
- Activité (3). L'indice PMI du secteur manufacturier s'est élevé à 50,9 points en janvier 2021 contre 49,7 points en décembre 2020. Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité. *Voir annexe 3, graphique 1*
- Endettement public. La part des non-résidents dans l'encours total des obligations d'Etat sur le marché domestique (OFZ) a diminué à 23,3% au 1<sup>er</sup> janvier 2021 (-8,9 pdp en g.a.) contre 23,7% au 1<sup>er</sup> décembre 2020. *Voir annexe 3, graphique 2*
- Fonds souverains. Le montant du Fonds du Bien-Être National s'est élevé à 179 Md USD (soit 13 649 Md RUB et environ 11,8% du PIB) au 1<sup>er</sup> février 2021 soit une baisse de 2,4% en g.m. et une hausse de 43,9% en g.a.
- Inflation. Les anticipations d'inflation à 12 mois ont diminué à 10,5% en janvier 2021 contre 11,5% en décembre 2020.
- Marché de changes. La Banque centrale procédera à l'achat de devises sur le marché des changes pour le compte du ministère des Finances à hauteur de 45,6 Md RUB (soit 0,6 Md USD) du 5 février au 4 mars (2,4 Md RUB par jour) contre 106,3 Md RUB (soit 1,4 Md USD) du 15 janvier au 4 février (7,1 Md RUB par jour).

## Ukraine

- Commerce extérieur. Selon la Banque centrale, en 2020, les exportations de biens se sont élevées à 45,2 Md USD, en baisse de 2% en g.a, tandis que les importations ont atteint 51,5 Md USD, en baisse de 14,7% en g.a. Le déficit commercial a atteint 6,3 Md USD, en baisse de 55,7% en g.a.
- Compte courant. Selon les données de la Banque centrale, le compte courant a enregistré un excédent de 6,6 Md USD en 2020, soit 4,6% du PIB prévisionnel, contre un déficit de 4,1 Md USD en 2019.
- Salaires. Les salaires réels ont progressé de 10,1% en décembre 2020 en g.a. contre une hausse de 8,1% en novembre en g.a.

## Biélorussie

- Budget. Selon les données officielles, le déficit du budget consolidé a atteint 2,1Md BYN (environ 0,9 Md USD), soit 1,4% du PIB contre un excédent de 3,5 Md BYN en 2019.
- Endettement public. La dette de l'État biélorusse a atteint 57,8 Md BYN (22,4 Md USD) au 1<sup>er</sup> janvier 2021, soit environ 37,3% du PIB, en hausse de 29% en g.a. en rouble biélorusse et en hausse de 5,2% en g.a. en dollars.
- Réserves. Au 1<sup>er</sup> février 2021, les réserves de change s'élevaient à 7,2 Mds USD – soit une baisse de 22,1% en g.a. – couvrant un peu plus de 2 mois d'importations.
- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont progressé de 15,6% en g.a. à 90,6 Md BYN (35,1 Md USD), les crédits bancaires au secteur réel ont augmenté de 21,4% en g.a. à 56,1 Md BYN (21,7 Md USD), tandis que les dépôts des particuliers ont atteint 22,5 Md BYN (8,7 Md USD), soit une baisse de 6,5% en g.a.



- Secteur bancaire (2). L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 1 Md BYN (0,4 Md USD) de bénéfices en 2020, en baisse de 13,5% en g.a.

### Arménie

- Endettement public. Selon le ministère des Finances arménien, la dette publique (y compris dette garantie) a augmenté de 18,6% en 2020 en g.a. à 4 164,3 Md AMD (soit 8 Md USD et 66% du PIB prévisionnel).
- Inflation. L'inflation a accéléré à 4,5% en janvier 2021 en g.a. contre 3,7% en g.a. en décembre 2020.
- Marchés financiers. L'Arménie a émis sa quatrième euro-obligation d'un montant de 750 M USD, d'une maturité de 10 ans et assortie d'un coupon de 3,6%. Le rendement actuariel à l'émission est ressorti à 3,875%.
- Politique monétaire. Dans le contexte d'accélération de l'inflation (4,5% en janvier 2021 en g.a. contre 3,7% en décembre 2020 en g.a.), le 2 février 2021, la Banque centrale a augmenté son taux directeur principal de 25 ppb à 5,5%.
- Réserves. Au 1<sup>er</sup> février 2021, les réserves de change s'élevaient à 2,4 Mds USD – en baisse de 10,2% en g.a. – couvrant un peu plus de 5 mois d'importations.

### Moldavie

- Budget. Selon le ministère des Finances, le déficit budgétaire consolidé en 2020 s'est élevé à 10,6 Md MDL (5,2% du PIB prévisionnel), soit 613 M USD, ce qui représente une augmentation de 251% en g.a.
- Politique monétaire. Le 29 janvier 2021, la Banque nationale de Moldavie a décidé de maintenir son taux directeur principal à 2,65%.

### Kazakhstan

- Budget. Le budget d'Etat a affiché un déficit de 2 806,2 Md KZT (6,8 Md USD) en 2020, soit 4,1% du PIB prévisionnel et une hausse de 118,3% en g.a.
- Compte courant. D'après les données préliminaires de la Banque centrale, le déficit du compte courant s'est élevé à 5,9 Md USD en 2020 (3,5% du PIB prévisionnel), en baisse de 18,6% en g.a.
- Inflation. L'inflation a décéléré à 7,4% en janvier 2021 en g.a., contre 7,5% en décembre 2020.
- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 16,3% en g.a. à 31 172 Md KZT (74,1 Md USD) tandis que l'ensemble du secteur bancaire a réalisé 726,8 Md KZT (1,8 Md USD) de bénéfices en 2020, en baisse de 9,5% en g.a.
- Secteur bancaire (2). Selon la Banque centrale, au 1<sup>er</sup> janvier 2021, le portefeuille de crédits des banques commerciales au secteur réel s'est établi à 14 623 Md KZT (34,8 Md USD), soit une hausse de 5,5% en g.a. tandis que les dépôts des particuliers ont atteint 10 921,4 Md KZT (26 Md USD), soit une hausse de 17,4% en g.a.

### Kirghizstan

- Réserves. Les réserves de change ont atteint 2,8 Md USD à fin janvier 2021, en hausse de 13% en g.a., et représentent environ 7 mois d'importations.
- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 16,3% en g.a. à 289,5 Md KGS (3,5 Md USD) ; les crédits bancaires au secteur réel ont atteint 162,6 Md KGS (2 Md USD), soit une hausse de 11% en g.a. Les dépôts des particuliers ont atteint 96,8 Md KGS (1,2 Md USD), soit une hausse de 15,4% en g.a.
- Secteur bancaire (2). L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 2,4 Md KGS (31,5 M USD) de bénéfices nets en 2020, en baisse de 17,3% en g.a.

### Ouzbékistan

- Inflation. L'inflation a accéléré à 11,6% en janvier 2021 en g.a., contre 11,1% en décembre 2020.



- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 34,2% en g.a. à 366 121 Md UZS (35 Md USD). Les crédits bancaires à l'économie réelle ont atteint 276 975 Md UZS (26,4 Md USD), soit une augmentation de 30,9% en g.a. Les dépôts des particuliers ont atteint 27 404 Md UZS (2,6 Md USD), soit une hausse de 30,2% en g.a.
- Secteur bancaire (2). L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 5 642 Md UZS (561 M USD) de bénéfices nets en 2020, en hausse de 20,5% en g.a.

## Tadjikistan

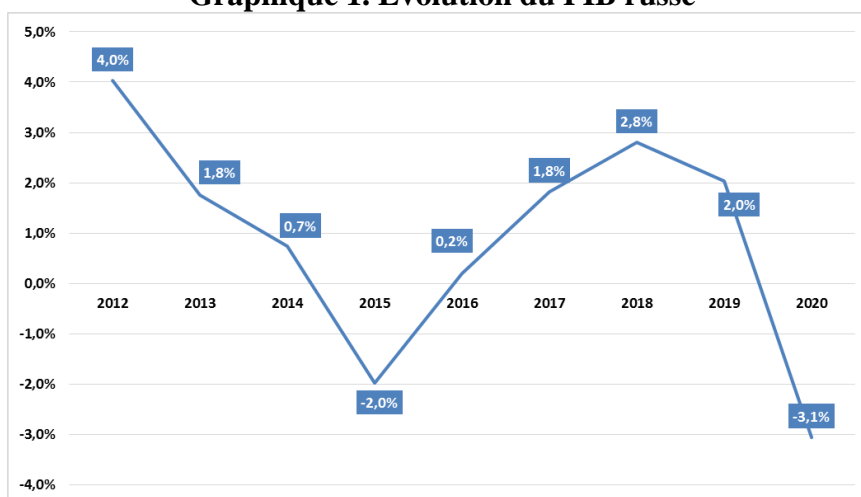
- Inflation. L'inflation a décéléré à 9,4% en décembre en g.a., contre 9,8% en novembre en g.a.
- Secteur bancaire (1). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 19,7% en g.a. à 26,3 Md TJS (2,3 Md USD) ; les crédits bancaires ont atteint 10,9 Md TJS (1 Md USD), soit une hausse de 12,2% en g.a. Les passifs généraux du secteur bancaire ont atteint 19,1 Md TJS (1,7 Md USD), soit une hausse de 21,5% en g.a.
- Secteur bancaire (2). Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, le taux de prêts non performants s'est élevé à 23,4% soit -3 pdp en g.a.
- Secteur bancaire (3). L'ensemble du secteur bancaire a réalisé 375,3 M TJS (36,4 M USD) de bénéfices nets en 2020, en hausse de 24% en g.a.



## Annexe 1 – Focus sur le PIB de la Russie en 2020

L'agence de statistiques russe a publié ses premières estimations de la baisse du PIB en Russie en 2020, qui se serait élevée à 3,1%<sup>1</sup> en g.a (graphique ci-dessous). Le recul de l'activité en 2020 serait moins fort que ce que prévoyaient la Banque de Russie (entre -4% et -5%), le ministère du Développement économique et le ministère des Finances (-3,9%), le FMI (-3,6%), la Banque mondiale (-4%) et l'OCDE (-4,3%).

**Graphique 1. Evolution du PIB russe**



Source : Rosstat

Du point de vue des secteurs de l'économie (tableau ci-dessous), la contribution la plus négative à la baisse du PIB est venue des industries extractives (-1,2 pdp) dans un contexte notamment de restrictions volontaires à la production de pétrole (accord OPEP+ d'avril 2020). Par ailleurs, les mesures sanitaires liées à la propagation du coronavirus (les plus significatives ayant été prises au printemps 2020) ont affecté les activités de transports et d'entreposage (contribution de -0,6 pdp), le commerce de gros et de détail (-0,3 pdp) et l'hébergement et la restauration (-0,2 pdp). En revanche les activités financières et d'assurance ont atténué la baisse du PIB (contribution de +0,3 pdp).

Dans une approche demande, c'est la consommation des ménages qui a le plus fortement contribué à la baisse du PIB (-4,4 pdp), suivie par l'investissement (-0,9 pdp). Les exportations nettes ont apporté une contribution positive à l'activité, de +1,5 pdp, de même que la consommation des administrations publiques (+0,7 pdp).

<sup>1</sup> Le volume du PIB russe en 2020, s'est élevé à 106 606,6 Mds RUB soit environ 1 477,7 Md USD (au taux de change moyen). L'indice du déflateur du PIB pour 2020 était de 100,7%.


**Tableau 1. Contribution des secteurs d'économie à l'évolution du PIB en 2020**

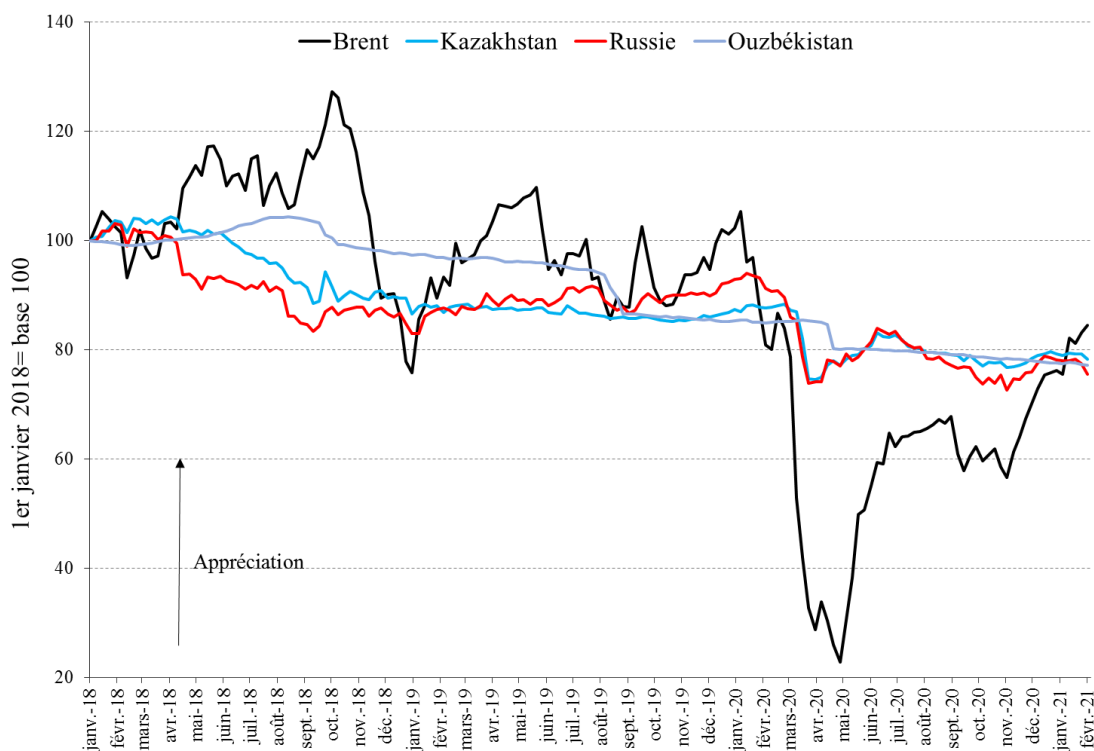
<b>Croissance du PIB, en g.a.</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Dont :</b>	pdp
Activités financières et d'assurance	0,3
Administration publique ; sécurité militaire	0,2
Santé humaine et action sociale	0,0
Information et communication	0,0
Agriculture, sylviculture, chasse, pêche et aquaculture	0,0
Construction	0,0
Industrie manufacturière	0,0
Activités immobilières	0,0
Production et distribution d'eau ; assainissement, gestion des déchets et dépollution	0,0
Autres activités de services	0,0
Enseignement	0,0
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	-0,1
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	-0,1
Arts, spectacles et activités récréatives	-0,1
Activités des ménages	-0,1
Activités de services administratifs et de soutien	-0,1
Hébergement et restauration	-0,2
Commerce de gros et de détail ; réparation d'automobiles et de motocycles	-0,3
Impôts nets sur les produits	-0,6
Transports et entreposage	-0,6
Industries extractives	-1,2

*Source : Rosstat, calculs du SER*

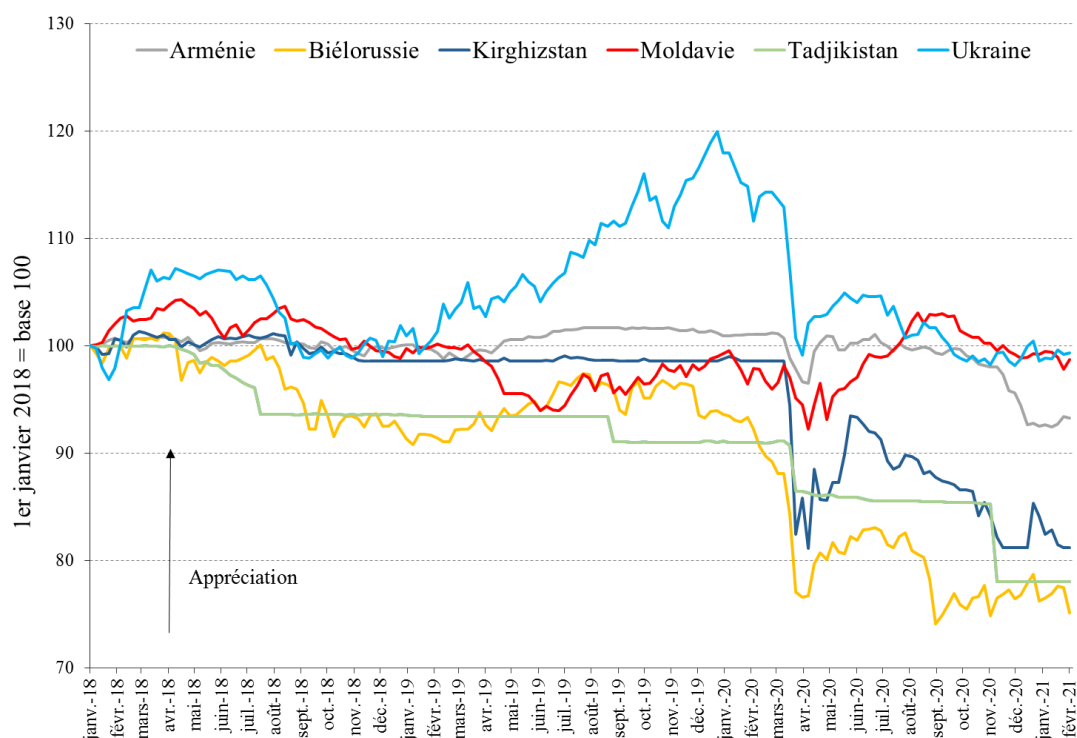


## Annexe 2 - Évolution des devises des pays de la zone CEI

**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

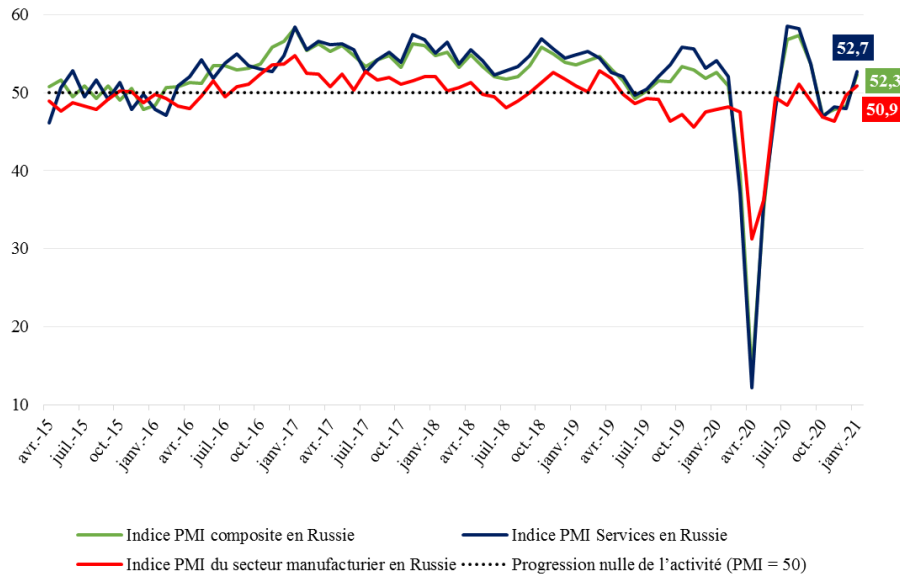


**Graphique 2 :** Évolution du taux de change moyen hebdomadaire des pays non exportateurs d'hydrocarbures par rapport au dollar depuis janvier 2018



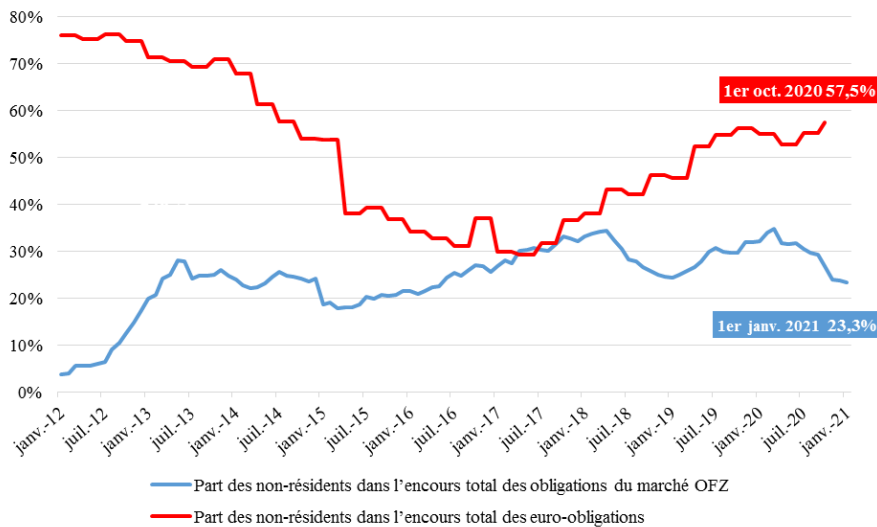
**Annexe 3**

**Graphique 1. Indices PMI pour la Russie**



Source : Markit economics

**Graphique 2. Part des non-résidents dans l'encours total des obligations du marché domestique russe (OFZ)**



Source : Banque centrale

**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 : Evguénii Razdorskiy

Revu par : Benoît Usciaty

Version du 05/02/2021

Version originelle