



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° 2 – 19 mars 2021

Zoom : les levées de fonds de groupes russes sur les marchés boursiers

Tirant profit du rebond des indices boursiers à partir du second trimestre 2020, de l'appétit des investisseurs internationaux, en quête de rendements dans un contexte de liquidités abondantes et de la faible valorisation des actifs russes relativement à d'autres marchés émergents – en raison d'une importante prime de risque géopolitique, plusieurs groupes russes ont fait leur entrée en bourse sur les grandes Places internationales. Le distributeur **Fix Price a ainsi levé début mars 2021 1,7 Md USD sur la bourse de Londres**. Environ 40% des titres ont été achetés par des investisseurs américains (dont BlackRock) et 30% par des investisseurs britanniques. Fin 2020, l'une des principales plateformes de commerce électronique en Russie, **Ozon, a également levé 1,25 Md USD à la**

bourse américaine du NASDAQ. Sur ce même marché, en février 2021, Kismet Group, via deux *Special Purpose Acquisition Companies* (SPAC) a levé 450 M USD (après 250 M USD en août 2020). On citera également la pré-entrée en bourse (à New York) de Delimobil en octobre 2020 (véhicules partagés) et la levée de fonds de 325 M USD de TCS Group (finance) fin 2020 à la bourse de Londres.

Le groupe minier GV Gold (détenu à 18% par BlackRock) s'apprête à faire son entrée sur la bourse de Moscou et pourrait y lever jusqu'à 500 M USD. De même, en 2021, le groupe minier Nord Gold, Sagezha Group (carton) et Postive Technologies (cybersécurité) pourraient également lever des fonds propres sur les marchés boursiers.

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

Russie

La Banque de Russie augmente ses taux directeurs de 25 points de base

Lors de sa réunion du 19 mars 2021, le Conseil d'administration de la Banque de Russie (BdR) a décidé de relever ses taux directeurs de 25 points de base, son principal taux se situant désormais à 4,5%. Cette décision surprend la plupart des analystes qui anticipaient un début de resserrement monétaire lors de la réunion d'avril de la BdR. Celle-ci considère les facteurs inflationnistes ont pris le pas en début d'année sur les facteurs désinflationnistes, du fait d'une reprise de la demande interne plus forte qu'anticipée, de meilleures perspectives économiques mondiales liées aux plan de relance américain et aux progrès de la vaccination anti Covid 19 et du niveau élevé des anticipations d'inflation en Russie. La communication de la BdR laisse envisager une poursuite des hausses de taux à l'occasion des prochaines réunions. La BdR considère que l'inflation (5,7% en février) devrait retourner vers sa cible de 4% lors du premier semestre 2022.

Les dépenses budgétaires fédérales restent très dynamiques début 2021

Le budget fédéral a affiché un déficit de 645 Md RUB (circa 7,3 Md EUR) en janvier-février 2021, soit 3,3% du PIB prévu pour 2021, contre un déficit de 163,3 Md RUB sur la même période de l'année précédente. Les dépenses ont affiché un fort dynamisme, à +14% en g.a. La plus forte hausse a concerné les dépenses sociales (+32,7%) alors que les dépenses de santé ont reculé de 46,3%. Les recettes ont enregistré une diminution de 2,3%, la baisse des revenus pétro-gaziers de 15,4% ayant été partiellement compensée par une augmentation des revenus hors hydrocarbures (+7,8%).

Au 1^{er} mars, la dette publique interne s'élève à 12,9% du PIB (+43,2% en g.a) et la dette publique externe atteint 3,5% du PIB (+3,7% en g.a).

La production industrielle recule de 3,7% en février, du fait d'un important effet de base statistique

La production industrielle a diminué de 3,7% en g.a. en février 2021 après une baisse de 1,9% en janvier. Sur janvier-février 2021, la production industrielle a ainsi reculé de 2,8% en g.a. Le recul du mois de février est principalement dû à un effet calendaire (année bissextile en 2020). Hors facteur calendaire, la baisse est estimée à 0,8% en g.a.. Le recul de la production en février atteint 8,9% pour les industries extractives (5,6% hors facteur calendaire). Les industries extractives ont été soutenues par le charbon (+11,4%), les « autres minéraux » (+13,1%), alors que l'extraction pétro-gazière s'est repliée de 11,8%. S'agissant de l'industrie manufacturière, la baisse de la production est de 2,4% (stabilité en tenant compte du facteur calendaire). La croissance s'est poursuivie dans la production chimique (+5,3%) en g.a., la production pharmaceutique (+28,1%), l'industrie légère (+5,8%) et la construction mécanique (-6,4%). En revanche la production dans les secteurs du raffinage et de la métallurgie a reculé de respectivement 9,4% et 4,9%. A noter que la hausse des coûts de production, due en partie à la hausse des coûts logistiques, continue d'alimenter la hausse des prix des produits industriels. L'indice des prix de la production industrielle a augmenté de 10,7% en g.a. en février 2021 contre une hausse de 6,7% en janvier.

Bilan 2020 des remises migratoires

Selon la Banque de Russie, les transferts transfrontaliers en partance de Russie ont diminué de 3,8% en 2020 en g.a., à 40,1 Md USD. La baisse atteint 14,4% pour les pays de la zone CEI, pour laquelle ces transferts recouvrent essentiellement des envois de fonds de travailleurs étrangers. Le recul est particulièrement marqué pour le Tadjikistan (-32,4%) et l'Arménie (-25,4%) – voir tableau ci-dessous. En revanche les transferts à destination de l'Ukraine sont ressortis en hausse de 10,5%.

Répartition géographique des transferts sortants

	M USD	Évolution 2020/2019
Total	40 105	-3,8%
Hors zone CEI	29 069	1,0%
Zone CEI, dont :	11 035	-14,4%
Ouzbékistan	4 420	-6,2%
Tadjikistan	1 741	-32,4%
Kirghizstan	1 716	-12,4%
Arménie	829	-25,4%
Kazakhstan	447	-11,5%
Ukraine	430	10,5%
Moldavie	315	-14,4%
Biélorussie	237	-12,9%

Ukraine

Le ministère du Développement économique publie les chiffres du PIB pour janvier et laisse ses prévisions inchangées pour l'année 2021

Selon le ministère du Développement économique, le recul du PIB ukrainien se serait situé dans une fourchette de 2,6%-2,8% en g.a. en janvier 2021. Le ministère maintient sa prévision d'activité de 4,6% en 2021. L'administration présidentielle a indiqué cette semaine attendre une croissance de 5,1% en 2021. Pour rappel, le PIB ukrainien a reculé de 0,7% au 4^{ème} trimestre 2020 en g.a. portant ainsi la baisse du PIB en 2020 à 4,1% en g.a.

L'agence de notation S&P a maintenu la note souveraine de long terme en devises locales et étrangères à B, avec une perspective stable

S&P met en avant que les développements en matière d'activité, de balance des paiements et de finances publiques de l'Ukraine en 2020 ont

dépassé ses attentes. De même, la croissance des réserves internationales offre une protection contre des facteurs externes potentiellement défavorables. Selon S&P, la pandémie de COVID-19 fait toujours peser d'importants risques sur la reprise du fait des difficultés rencontrées durant la campagne de vaccination. S&P met également en avant les risques en matière de financement externe associés à l'issue des négociations en cours avec le FMI au sujet du déblocage de la deuxième tranche (700 M USD) du prêt accordé dans le cadre d'un *Stand-by-Arrangement* (5 Md USD au total).

Kazakhstan

La production industrielle en territoire positif en février

La production industrielle a progressé de 0,2% en février 2021 en g.a. contre une diminution de 4,1% en janvier 2021 en g.a. Sur janvier-février 2021, la production industrielle recule de 1,9% en g.a. La plus forte baisse a été enregistrée dans l'industrie extractive (-6,8% en g.a.), notamment dans la production d'hydrocarbures (-10,4% en g.a.). Cependant, la reprise des industries manufacturières a permis à l'indice de passer en territoire positif.

Selon le ministre de l'Économie Aset Irgaliyev, le PIB du Kazakhstan a ainsi reculé de 2,9% en g.a. en janvier-février 2021. Le ministre a mis en avant une dynamique positive, notamment liée à la hausse des cours des hydrocarbures et annoncé que la prévision de croissance du gouvernement pour 2021 pourrait être relevée à 3,1% (contre 3% annoncé en janvier). Pour rappel, en 2020 le PIB du Kazakhstan a reculé de 2,6% en g.a.

Biélorussie

Le déficit du compte courant se réduit en 2020

En 2020, le déficit courant s'est élevé à 241 M USD (0,4% du PIB), soit une baisse de 80,7% en g.a. La réduction du déficit courant est principalement due à une réduction plus forte des importations (-17,2%) comparées aux exportations (-12,6%). La balance des biens et services ressort excédentaire à hauteur de 3,1% du PIB alors que la balance des revenus est déficitaire de 3,5% du PIB.

La dette externe biélorusse s'élève à 70% du PIB fin 2020

Fin 2020, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 42,2 Md USD, soit 70% du PIB, en hausse de 3,5% en g.a.. Les engagements de long terme représentent 75% du stock total de dette externe. La part de l'Etat dans la dette externe est de 46%. On note que l'instabilité politique actuelle continue de faire pression sur les rendements des obligations souveraines biélorusses et en particulier celles libellées en dollar. A titre d'exemple, le rendement de l'euro-obligation en USD de maturité 10 ans émise 24 juin 2020 est actuellement de 6,7%, en hausse de 52 points de base depuis le début de l'année.

Les revenus disponibles réels continuent d'augmenter

Le revenu disponible réel des ménages a augmenté de 4,1% en janvier 2021 en g.a. en raison notamment de la progression des salaires réels de 6,6%. Pour rappel, en 2020, le revenu disponible réel a augmenté de 4,6% en g.a.

En janvier, progression du PIB et de la production industrielle, mais recul des ventes de détails

Selon les premières estimations de l'agence de statistiques, le PIB a progressé de 0,8% en janvier-février 2021 en g.a (contre un recul de 0,9% en 2020). La production industrielle a augmenté de 8,3% sur la même période (-0,7% en 2020). En revanche, les ventes de détail ont reculé de 3,6% en g.a..

Arménie

Annonce d'un plan de relance économique

Le gouvernement arménien a approuvé un plan de « réaction économique » le 4 février dernier d'un montant total estimé à 50 Md AMD (80,5 M EUR). Ce plan vise trois objectifs principaux :

- (i) le renforcement de l'économie réelle par la promotion de l'entrepreneuriat, de la production locale et des secteurs technologique (notamment exportateurs);
- (ii) le développement territorial via un renforcement des infrastructures et ;
- (iii) l'amélioration de la gouvernance économique par une implication accrue du secteur privé et un soutien à la diplomatie économique.

Sur les 50 Md AMD, 15 Md sont déjà inscrits au budget 2021. Le reste du financement devrait provenir de l'émission obligataire de 750 Md USD réalisée par l'Arménie en février dernier. Cette émission a augmenté la dette publique totale du pays en février de 10,7% en g.m. à 4 607 Md AMD (soit 8,7 Md USD et 74% du PIB).

Le taux directeur de la Banque centrale d'Arménie reste inchangé

Le 16 mars 2021, la Banque centrale d'Arménie (BCA) a décidé de maintenir son taux directeur inchangé à 5,5%. Pour mémoire, l'inflation a accéléré à 5,3% en février 2021 en g.a. contre 4,5% en g.a. en janvier atteignant son niveau le plus élevé depuis juillet 2015. Elle excède la cible d'inflation de la BCA de 1,3 pdp (4% ciblés). Cette accélération est essentiellement de source externe et liée à la dépréciation du dram arménien (-8,6% en moyenne en février en g.a. par rapport au dollar américain) et à la hausse des prix internationaux des produits alimentaires et de certaines matières premières. Dans ce contexte, la BCA a déjà relevé en décembre 2020 et en février 2021 son taux directeur de respectivement 100 et 25 points de base. Dans sa décision de maintenir cette fois ses taux inchangés, la BCA a pondéré plus fortement le facteur désinflationniste lié à la faiblesse de l'activité domestique tout en laissant ouverte la possibilité de resserrer à nouveau sa politique monétaire dans les prochains mois, si nécessaire.

La croissance des prêts à l'économie réelle du secteur bancaire continue de ralentir

Selon la Banque centrale d'Arménie, au 1^{er} janvier 2021, le portefeuille de crédits des banques au secteur réel s'est établi à 3 734,8 Md AMD (7,1 Md USD), soit une hausse de 15% en g.a. après des hausses au 1^{er} novembre 2020 et au 1^{er} décembre 2020 de respectivement 17,7% et 16,4% en g.a. Les dépôts des particuliers ont atteint au 1^{er} janvier 2021 1 661,9 Md AMD (3,2 Md USD), soit une baisse de 0,1% en g.a.

Moldavie

Le PIB s'est contracté de 7% en 2020

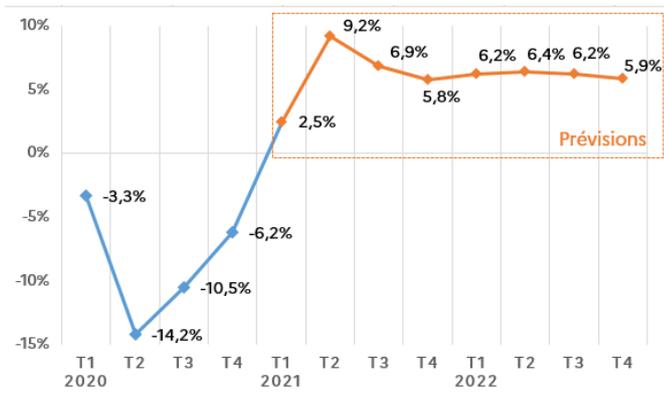
Le PIB a diminué de 3,3% en g.a. au 4^{ème} trimestre 2020. En 2020, le PIB moldave a ainsi reculé de 7% en g.a. ce qui est proche des prévisions de la Banque mondiale (-7,2%) et du ministère de l'Économie (-6,5%) mais excède celles du FMI (-4,5%) et de la BERD (-5,5%). Au plan sectoriel, les plus fortes contributions à la baisse du PIB sont venues de l'agriculture (-2,7 points de pourcentage), du fait des événements climatiques adverses et du commerce (-2,1 p.p.), alors que la construction et les activités financières ont contribué positivement à l'activité (+0,3 p.p. et +0,2 p.p. respectivement). Au plan des dépenses, la consommation des ménages a contribué à hauteur de 5,8 p.p. au recul total du PIB, contre 1,3 p.p. pour les investissements. Les exportations nettes ont en revanche contribué positivement à l'activité (+0,1 p.p.).

Kirghizstan

La Banque nationale du Kirghizstan revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2021

Dans son dernier rapport trimestriel, la Banque nationale du Kirghizstan (BNK) a revu son estimation de croissance à 6,3% pour 2021, soit une baisse de 0,3 point de pourcentage par rapport au précédent rapport (6,9% en excluant la mine de Kumtor, +0,6 p.p.). Pour rappel, le PIB kirghiz a reculé de 8,6% en g.a. en 2020. Le retour à la croissance anticipé en 2021 est lié à la reprise économique attendue dans les principaux pays partenaires (Russie, Kazakhstan).

Prévisions de croissance de la BNK



La dette publique atteint 66,2% du PIB en janvier 2021

La dette publique totale – directe et garantie – du Kirghizstan a augmenté de 7,3% en g.a. pour atteindre 5 Md USD à fin janvier 2021 (environ 66,2% du PIB prévisionnel). Cette dette publique est détenue par des contreparties externes à hauteur de 85,2%. Au sein de ces créanciers, l'Export-Import Bank of China représente plus de 40%. La Banque mondiale, la Banque asiatique de développement et le FMI détiennent respectivement 16%, 14,2% et 8,9%, de la dette externe kirghize.

Ouzbékistan

Premières estimations de l'agence de statistiques sur la production industrielle et les ventes de détails en janvier-février 2021

Selon l'agence de statistiques, la production industrielle a progressé de 1% en janvier-février 2021 en g.a. tandis que les ventes de détail ont augmenté de 0,7% sur la même période 2021 en g.a. La production industrielle conserve la même dynamique qu'en 2020, année au cours de laquelle elle a progressé de 0,7% en janvier-

février en g.a. Elle est surtout tirée par la production manufacturière (+3,8% en g.a.) alors que les industries extractives enregistrent une baisse de 2% en g.a. et la production d'énergie a diminué de 7,5% en g.a. au cours de la même période. Les ventes de détail semblent pour leur part marquer le pas en comparaison avec la dynamique de janvier-décembre 2020: + 3,2% en g.a.

Les exportations de biens et services affichent une forte baisse en janvier-février 2021

Selon l'agence de statistiques les exportations de biens et services de l'Ouzbékistan ont chuté de 43,2% en janvier-février en g.a., notamment en raison de la baisse sur la période de 40,7% en g.a. des exportations de coton, de 37,9% en g.a. des exportations de services et de 74,8% en g.a. des exportations d'hydrocarbures et produits énergétiques. Les importations ne reculent pour leur part que de 8,3% en g.a. Dans ce contexte, le déficit commercial atteint environ 1,5 Md USD au cours des deux premiers mois de l'année plus du double de ce qui été enregistré à la même période de l'année précédente (657 M USD).

La Banque centrale maintien son taux directeur au niveau élevé de 14%.

Le 11 mars 2021, la Banque centrale de la République d'Ouzbékistan a décidé de maintenir son taux directeur à 14%. Si la Banque centrale note la persistance des risques de court terme d'accélération de l'inflation sous l'influence de facteurs internes et externes, la balance des risques liés à l'inflation est jugée équilibrée. Le taux d'inflation élevé en février (11,4% contre une cible de 10% en 2021) est lié à la dépréciation du soum (-9,4% en moyenne en février en g.a. par rapport au dollar américain) et à la hausse des prix internationaux des produits alimentaires et de certaines matières premières. La Banque centrale prévoit que l'inflation ralentirait à 9-10%

d'ici la fin 2021 du fait de la politique monétaire actuelle et de l'épuisement de l'effet de la dépréciation du soum.

Union économique eurasiatique

Hausse des échanges intra-UEE en janvier 2021

Les échanges intra-UEE – composés à 62,5% d'exportations russes – ont affiché une hausse de 3,3% en janvier 2021 en g.a. et se sont élevés à 4,2 Md USD. En revanche, les exportations vers des pays non membres de l'UEE ont diminué de 17% en janvier 2021 en g.a. à 28,3 Md USD tandis que les importations depuis des pays non membres de l'UEE ont progressé de 1,9% sur le même période en g.a., à 18,3 Md USD.

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



Responsable de la publication : Service économique régional de Moscou
Directeur de la publication : Patrick Erbs
Rédacteurs : Evguéniy Razdorskiy, Victor Castro, Cyril Nizart, Benoît Usciati (SER de Moscou) ; François-Henri Cloarec (SE de Tbilissi)

Pour s'abonner :
Crédits photo :

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