

Situation Economique et Financière de L'Arménie

L'économie est peu diversifiée et repose sur l'exportation de matières premières.

- **En 2017, le PIB s'est élevé à 11,6 Mds\$, soit un PIB par habitant d'environ 3 861 \$/hab.** L'indice de développement humain est de 0,743, plaçant l'Arménie au 84^{ème} rang mondial selon ce critère.
- **L'industrie représente 29% du PIB et l'agriculture – spécialisée dans les produits céréaliers - représente 19% du PIB.** L'économie repose largement sur l'exploitation des matières premières : les métaux et les minerais (cuivre, diamants) représentent près de 60% des exportations. De plus, l'Arménie est fortement dépendante des transferts de migrants (15% du PIB en 2017).

Après une année 2017 dynamique, la croissance et le déficit commercial devraient se maintenir en 2018.

- Contrairement aux prévisions des IFIS et des autorités elles-mêmes, le service national de statistiques **a annoncé une croissance du PIB de +7,5% pour 2017.** En effet, **les IFIs prévoyaient +3,5-3,7%** en 2017, tenant pourtant compte d'une révision à la hausse à l'automne. La croissance du PIB avait ralenti à partir de 2014 et s'est établie à 0,2% en 2016. Elle a été plus vigoureuse en 2017 : le PIB a crû de 7% en g.a. au T1 puis de 5,5% en g.a. au T2 et 3,5% au T3. En 2017, la production industrielle a gagné 12,6% et les ventes de détail, 5,5% en g.a. D'après les données préliminaires, le PIB a crû de 9,6% au 1er trimestre 2018 et l'indicateur d'activité économique arménien (proxy du PIB) a augmenté de 9,3% en g.a. sur janvier-juillet 2018. Pour l'année, les prévisions des IFIs sont de +2,9%-3,5%.
- L'Arménie est **fortement dépendante de la Russie, d'où sont venus près de 90% des transferts de migrants sur 2010-2017 et la majeure partie des IDE.** En lien avec la crise économique russe, les transferts de migrants ont diminué de 23,5% entre 2014-2015 et de 6% entre 2015-2016. Ils sont ensuite repartis à la hausse, affichant +14,6% en 2017 et +25% en g.a. en février 2018.
- **En 2017 et sur janvier-juillet 2018, les importations ont cru plus vite que les exportations** (les exportations ont progressé respectivement de 25,2% puis 17,3% en g.a., tandis que les importations ont augmenté de 27,8% puis 32,1% en g.a.) portant le déficit commercial à respectivement 1,9 Md\$, puis 1,4 Md\$. Le FMI estime ainsi un creusement du déficit courant à 3,6% du PIB en 2017. Il a atteint 208,7 M USD au 1er trimestre 2018, soit une hausse de 140% en g.a.

- **Depuis 2015, l'Arménie a rejoint l'Union économique eurasiatique (UEE).**
- L'Arménie a bénéficié d'un programme FMI de facilité élargie de crédit (EFF) d'un montant de 111,6 M\$, totalement déboursé depuis juin 2017.
- Les autorités tentent de limiter l'augmentation de la dette tout en préservant les investissements. La devise est stabilisée, l'inflation est redevenue positive depuis la fin du premier trimestre 2017.
- **Le déficit budgétaire**, inférieur à 3% du PIB entre 2011 et 2014, s'était creusé à 4,8% en 2015 puis 5% en 2016. Selon les premières estimations, le déficit budgétaire aurait atteint 4,8% du PIB en 2017 malgré l'activation d'une règle budgétaire (Cf infra). Il s'est établi à 0,1% du PIB au 1^{er} semestre 2018 et **devrait atteindre 2,6% du PIB en 2018.**
- **En 2016, la dette publique, en atteignant 55% du PIB, avait dépassé le seuil d'activation d'austérité budgétaire.** L'effet des projets d'investissements publics sur la croissance économique étant important, les autorités, en accord avec les services du FMI, ont décidé d'augmenter ces derniers de 1% de PIB, ce qui aurait dû porter le déficit 2017 à 3,3% du PIB. **La dette publique a poursuivi son augmentation en 2017, à 59% du PIB.** La dette publique a augmenté de 8% en g.a. au 1^{er} semestre 2018 à 6,7 Mds USD, soit 56% du PIB.
- **La devise, le dram, est globalement stable depuis le début 2015.** Elle s'était dépréciée face au dollar en 2014 (-16%) consécutivement au rouble. La Banque centrale a partiellement reconstitué ses réserves de change, qui avaient fortement baissé fin 2014. Au 1^{er} mai 2018, elles s'élevaient à 2 Mds USD – en hausse de 1,3% en g.a. couvrant environ 5 mois d'importations.
- L'Arménie déploie une **politique monétaire de ciblage de l'inflation** (4% +/- 1,5 point), des interventions stabilisatrices sur le marché des changes persistant ponctuellement. L'inflation est cependant sortie de ce corridor en octobre 2015, et s'est trouvée en **territoire négatif de décembre 2015 à mars 2017.** Ainsi, en 2016, l'inflation moyenne a été de -1,4%, contre 3,8% en 2015. L'inflation, repassée en territoire positif en avril 2017 pour la première fois depuis fin 2015, **a augmenté, au 1^{er} semestre 2018 de 2,4% en g.a.** par rapport au 1^{er} semestre 2017. Le taux directeur, abaissé de 10,25% en octobre 2015 à 6% en février 2017, est resté inchangé depuis.
- Le secteur bancaire, qui a relativement bien résisté à la crise, demeure solide mais très dollarisé. La supervision renforcée et la taille du marché limitée poussent les banques à la consolidation.
- Début 2018, le secteur bancaire est constitué de **17 établissements, dont quatre détiennent près de la moitié de l'actif.** Il demeure de faible dimension : le taux de pénétration (crédits) ne s'élevait qu'à 45,8% du PIB en 2016.
- **Fin 2017, la dollarisation des dépôts était supérieure à 60% et celle des crédits à 44%.**
- **Les actifs du secteur bancaire ont augmenté de 9,3% en 2017, à 7,5 Mds€.** Le portefeuille de crédits a affiché une hausse de 10,2% en g.a. fin 2017. Les créances douteuses sont relativement faibles (5,5% du portefeuille fin décembre 2017). De plus, le ratio d'adéquation des fonds propres (18,6%

fin 2017) excède les 12% réglementaires. La plupart des banques arméniennes se sont mises en conformité avec la multiplication par 6 des exigences de fonds propres minimum (entrée en vigueur début 2017).

Le climat des affaires, insuffisamment favorable, représente un obstacle à la hausse des investissements. Des réformes structurelles sont inévitables.

- **Dans le *Ease of Doing Business 2018*, l'Arménie est 47^{ème}** (elle était 38^{ème} dans l'édition précédente). Le rapport 2017 du *World Economic Forum* a quant à lui classé l'Arménie 73^{ème}. Par ailleurs, l'Arménie s'est classée 107^{ème} (sur 168) pour l'indice de perception de la corruption de Transparency International (+6 positions par rapport à 2016). Les IFIs rapportent que **le climat d'investissement s'est dégradé** dans plusieurs domaines, la crise ayant également entraîné une hausse du niveau de pauvreté.
- **En 2017, les investissements étrangers dans l'économie arménienne ont enregistré une baisse de 16%** s'élevant à 227,5 M \$. Au 1^{er} semestre 2018 ils ont augmenté de 12,7% par rapport au S1 2017, et sont principalement le fait de la Russie, l'Allemagne et Chypre.

maj sept 2018