

**OUZBEKISTAN : FICHE PAYS – NOVEMBRE 2022**



Catégorie OCDE (2022) : 5/7  
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB-/B1/BB-  
 Change : soum / Régime de change flottant (sept. 2017)  
 Horizon neutralité carbone : 2050

**FORCES**

- Marge de manœuvre fiscale qui autorise une politique de soutien à l'économie
- Endettement public modéré, majoritairement auprès de créanciers officiels
- Politique d'ouverture et de réformes du président élu en 2016.

**FAIBLESSES**

- Vulnérabilité au cours des matières premières (or, coton, gaz)
- Interventionnisme étatique dans l'économie qui freine le développement du secteur privé
- Insuffisances en matière de gouvernance qui pèsent sur l'environnement des affaires

**SYNTHÈSE :**

Evolution des risques : amélioration

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : l'activité économique est soutenue en 2022 par les importants flux de transferts d'expatriés, la hausse des recettes fiscales et d'exportation, grâce au niveau élevé des cours des produits exportés (or, gaz). Le soutien de l'Etat (subventions, hausse de salaires, ...) et ses dépenses d'investissement contribuent à maintenir une croissance dynamique, supérieure à 5% en 2022. La modération de la demande mondiale et des cours des matières premières pourrait provoquer un très léger ralentissement de l'activité en 2023 (4,7%). A plus long terme, la croissance dépendra de la capacité de l'Etat à progresser dans ses réformes pour réduire son poids dans l'économie et développer le secteur privé.
- Vulnérabilité des comptes publics : malgré la progression des dépenses de l'Etat destinées à compenser les conséquences, notamment en termes d'inflation, du conflit en Ukraine, le déficit budgétaire pourrait s'améliorer progressivement en 2022 (-4% du PIB) et 2023 (-3%) grâce à la hausse des revenus (croissance, réforme de la fiscalité). La dette publique pourrait ainsi reculer légèrement pour passer sous les 35% du PIB en 2022 et 2023. Elle est majoritairement constituée de dette extérieure.
- Vulnérabilité extérieure : les exportations, composées surtout de produits non transformés (gaz, or) ont bénéficié des cours relativement élevés en 2022. Leur hausse et celle des transferts d'expatriés devraient conduire à une amélioration du déficit courant, malgré le renchérissement des importations. La dette extérieure pourrait dépasser 60% du PIB en 2022, en lien avec la (modeste) dépréciation du soum. Elle est cependant constituée essentiellement de dette concessionnelle.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le ratio de capitalisation est en baisse (17% mi- 2022 contre 23% en 2019) et le taux de prêts non performant s'améliore légèrement (5%), mais est vraisemblablement sous-estimé. Des tensions sur les liquidités en devises auraient été signalées dans certains établissements, impliquant des limites de retraits. Bien que qualifiées de ponctuelles et provisoires par la banque centrale, elles doivent être surveillées. L'Etat, très impliqué dans le secteur dispose cependant de marges de manœuvre qui lui permettraient d'intervenir en cas de besoin.

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : S. Mirziyoyev a été confortablement réélu en octobre 2021 pour un deuxième mandat, sans réelle opposition. Il entend poursuivre sa politique de réforme économique visant à attirer les investisseurs étrangers. En l'absence de réelle hausse du niveau de vie et de progrès en matière de lutte contre le chômage, le mécontentement de la population pourrait s'accroître. Les capacités budgétaires permettent cependant actuellement à l'Etat de maintenir un niveau de dépenses sociales suffisant et tout mouvement de contestation est rapidement maîtrisé par les Autorités.
- Climat des affaires : des progrès ont été réalisés en termes de gouvernance, le pays se classant au 157<sup>ème</sup> rang (+ 24 places) selon les indicateurs de la Banque Mondiale 2021 et au 140<sup>ème</sup> (+6 places) selon l'indice de perception de la corruption de Transparency International .
- Environnement et politique du climat : la vulnérabilité de l'Ouzbékistan au changement climatique est modérée (61 sur 181 selon l'indicateur ND gain). Ses émissions de CO2, qui le classent au 78<sup>ème</sup> rang sur 145 proviennent essentiellement de la production d'énergie. Des programmes ont été lancés pour substituer les sources d'énergie renouvelables (éolien, nucléaire) au gaz et au charbon.

**STRUCTURE DES ÉCHANGES**

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2017 - 2021 (% du total)				Part moyenne des échanges de marchandises 2017 - 2021 (% du total)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Métaux précieux (or)	15,7%	Machines	23,1%	Chine	13,4%	Chine	21,7%
Combustibles minéraux (gaz)	13,8%	Voitures, véhicules	9,8%	Russie	13,0%	Russie	20,4%
Coton	10,6%	Fonte, fer, acier	6,9%	Turquie	8,6%	Corée du Sud	9,9%
Cuivre (yc transformé)	6,0%	Eqpts électriques	5,7%	Kazakhstan	8,5%	Kazakhstan	9,5%
Fruits	4,3%	Pdts pharmaceutiques	5,7%	France	-	France (18 <sup>ème</sup> )	0,8%

Source: International Trade Center, CNUCED

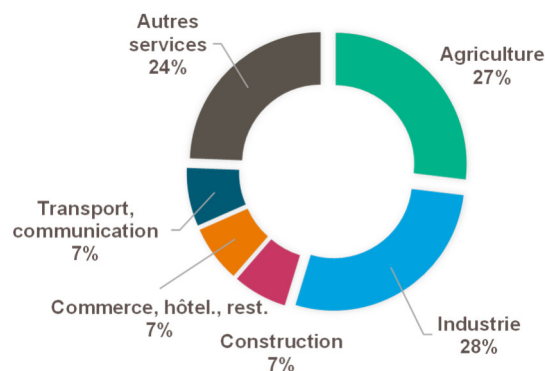


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

OUZBEKISTAN	2017	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)	2023(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>							
PIB (Mds USD, courant)	61,0	52,6	59,9	59,9	69,2	79,1	91,9
<i>Rang PIB mondial</i>	77	87	83	79	76	75	73
Population (Mns)	32,1	32,7	33,3	33,9	34,6	35,3	36,0
<i>Rang Population mondiale</i>	42	42	42	42	42	41	41
PIB / habitant (USD)	1 900	1 611	1 801	1 766	2 002	2 243	2 554
Croissance PIB (%)	4,4	5,4	5,7	1,9	7,4	5,2	4,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	13,9	17,5	14,5	12,9	10,8	11,2	10,8
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	26,1	25,1	19,0	24,7	35,5	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>							
Dette publique (% PIB)	19,3	19,7	28,4	37,6	35,8	34,1	33,1
Solde public (% PIB)	1,1	2,0	-0,3	-3,3	-4,7	-4,0	-2,9
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	0,2	0,3	0,7	1,1	1,1	1,3	1,4
<b>POSITION EXTERNE</b>							
Solde courant (% du PIB)	2,4%	-6,8%	-5,6%	-5,0%	-7,0%	-3,3%	-4,2%
IDE (% du PIB)**	2,9%	1,2%	3,9%	2,9%	3,0%	1,2%	1,8%
Réserves (yc FDR <sup>(1)</sup> , en mois d'importation B&S)***	13,2	12,2	15,5	15,1	14,6	12,7	10,7
Dette extérieure totale (% PIB)**	28%	36%	43%	58%	58%	61%	59%
Dette extérieure CT (% PIB)**	1,2%	1,7%	1,1%	4,0%	NA	NA	NA
Taux de change	8 120,1	8 339,6	9 507,6	10 476,9	10 837,7	NA	NA
<b>SYSTÈME BANCAIRE</b>							
Fonds propres / actifs pondérés	18,8	15,6	23,5	18,4	17,5	NA	NA
Taux de NPL	1,2	1,3	1,5	2,1	5,1	NA	NA
ROE	17,1	16,2	13,1	10,2	6,1	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>							
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)**	186	184	181	181	157	NA	NA
Rang doing business (190 pays)**	74	74	76	69	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>							
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	78	78	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	69	69	61	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources: FMI (Sources: FMI (WEO 10/2021));\* Banque Mondiale;\*\*Oxford Economics; \*\*\*Banque centrale  
a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch  
(1) Fonds de Développement et de Reconstruction

### Ouzbékistan : part des secteurs dans l'activité (% PIB, 2021)



Source: State Committee of stat.



## 1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Lente diversification de l'économie**

**Le poids de l'agriculture reste élevé** (plus d'un-quart du PIB), dominé par la production de coton. Le secteur agricole fait l'objet d'un plan de développement de long terme (2020-30) prévoyant la réduction du rôle de l'Etat. En mars 2020, l'Etat a ainsi décidé **la libéralisation de la production de coton** afin de moderniser le secteur et de permettre aux producteurs de se lancer dans d'autres cultures.

**L'industrie est dominée par le secteur extractif**, en particulier le **gaz** (16<sup>ème</sup> producteur mondial mais 2<sup>ème</sup> d'Asie centrale derrière le **Turkménistan**<sup>1</sup>), l'**or** et divers minerais (uranium, cuivre, argent, zinc). L'Ouzbékistan est également producteur de pétrole mais demeure importateur net, du fait d'une demande interne soutenue.

**Le secteur des services est développé** mais avec un poids élevé du secteur public. Les autorités souhaitent développer les infrastructures de transport afin de transformer le pays en hub international (notamment dans le secteur aérien). Le **tourisme** est également devenu un secteur très porteur, encouragé par la suppression des visas pour les touristes en provenance de nombreux pays.

- **Croissance résiliente**

**Après un fort rebond en 2021 (+7,4%), l'activité est restée soutenue** sur les neuf premiers mois de l'année (+5,8% en g.a.). Malgré un contexte international défavorable, le pays a bénéficié d'importants flux de transferts d'expatriés (+96% en g.a. au 1<sup>er</sup> semestre), de recettes fiscales et d'exportation alimentées par le niveau élevé des cours des produits exportés. La politique budgétaire a également contribué à soutenir l'activité. Le secteur des services a été particulièrement porteur (+15% en g.a.). L'impact de l'inflation (autour de 12% depuis juillet 2022) est atténué par les revalorisations salariales (hausse du salaire minimum de 12% en juin) et les subventions sur les prix de l'énergie.

**Le FMI prévoit une croissance de l'ordre de 5,2% en 2022 qui pourrait ralentir à 4,7% en 2023** en raison de la modération de la demande mondiale et des cours des matières premières. La contraction de l'activité en Russie devrait également peser sur la

croissance. L'Ouzbékistan est dépendant de la Russie dans ses relations commerciales (de l'ordre de 13% de ses exportations et de 20% de ses importations) et particulièrement pour son approvisionnement en pétrole (40% de ses importations de brut). Le pays est surtout très dépendant **en termes de transferts d'expatriés** (10% du PIB en 2021) provenant à près de 80% de travailleurs employés en Russie. Par ailleurs, la réalisation des projets d'investissement, notamment dans le secteur de l'énergie, qui bénéficiaient de financements de la Russie, pourrait être ralentie. Le gouvernement devrait néanmoins poursuivre son programme d'investissements dans le cadre de son plan de développement 2022-26, en particulier dans le secteur des énergie renouvelable et des transports (ligne ferroviaire Chine-Kirghizistan-Ouzbékistan). Par ailleurs, la migration de citoyen russes face à la menace de conscription a pu favoriser l'entrée de capitaux.

**Les perspectives à plus long terme de l'économie ouzbèke dépendront de l'évolution du conflit en Ukraine, mais aussi de la capacité de l'Etat à progresser dans ses réformes** pour réduire son poids dans l'économie et **développer le secteur privé**.

Un taux de croissance élevé sera nécessaire pour augmenter le niveau de **PIB/hab. de l'Ouzbékistan**, actuellement **l'un des plus faibles de la région** : estimé à environ 8 585 \$<sup>2</sup> en 2021, inférieur à celui de tous les autres pays de la zone à l'exception du Tadjikistan et du Kirghizstan.

- **Politique monétaire contrainte par l'inflation**

**Le taux d'inflation moyen est élevé en Ouzbékistan** (supérieur à 12,5% par an en moyenne sur la période 2015-2020). **La hausse des prix est restée** relativement élevée en 2021 (près de 11%), mais a été atténuée par l'évolution moins défavorable du cours du soum et l'encadrement de certains prix par l'Etat.

**L'inflation a dépassé 12% à partir de juin 2022 et devrait rester supérieure à 11,5% sur l'année.** Les tensions inflationnistes pourraient s'atténuer en 2023 à la faveur d'une détente sur les prix de l'énergie et des biens alimentaires.

**La banque centrale a relevé de 300 pb son taux en mars 2022 pour le porter à 17% avant de le ramener à 15% en juillet** pour soutenir la croissance dans un contexte de stabilisation de l'inflation. Elle a comme

<sup>1</sup> Données BP- Statistical Review of World Energy 2019

<sup>2</sup> PIB/ Hab. à prix courant en Parité de pouvoir d'achat



objectif de ramener l'inflation à 5% à l'horizon du second semestre 2024.

- **Un secteur bancaire dominé par les banques publiques**

**Le système bancaire ouzbek** est composé d'une trentaine de banques. Celles dont le capital est, partiellement ou totalement, détenu par l'Etat (douze établissements), concentraient plus de 80% des actifs en 2021. Le gouvernement vise à réduire cette part à 40% à l'horizon 2025, impliquant la vente de plusieurs établissements au secteur privé. L'Ipotheka bank (8% du total des actifs) a ainsi été cédée à un établissement hongrois (OTP) et la privatisation d'Uzpromstroybank, l'une des banques les plus importantes du pays, a été annoncée pour 2022. Le processus de cession d'actifs bancaires par l'Etat, qui progressait déjà lentement, pourrait être encore ralenti par le contexte économique et géopolitique peu favorable à la vente d'actifs publics.

**La capitalisation du secteur a tendance à se dégrader.** Le ratio était inférieur à 17% mi-2022 (23,5% en 2019). Il reste cependant supérieur au minimum réglementaire (13%). **Le taux de prêts non performants** aurait atteint, selon les statistiques officielles, 6% début septembre 2021 avant de baisser à **moins de 5% en juillet 2022** (2 % en 2020). Ce taux est toutefois vraisemblablement sous-estimé.

**La progression des crédits, qui a atteint en moyenne annuelle 54% sur la période 2017-21<sup>3</sup>** a ralenti en 2021 (18%) et devrait se stabiliser en 2022. Le ratio prêts/ dépôts a été ramené à 117% en juillet 2022 (235 % en juillet 2021).

**La dollarisation du secteur reste forte** : près de 50% des prêts et plus de 40% des dépôts sont libellés en dollar.

Dans le cadre d'un **programme de réforme des banques publiques lancé en 2019** avec l'appui technique des institutions internationales, les prêts en faveur des entreprises publiques (« prêts dirigés »<sup>4</sup>, représentant de l'ordre de 20% des crédits à l'économie) ont été transférés au Fonds de reconstruction (FDR) et n'apparaissent plus au bilan des banques commerciales.

**Les banques ouzbèkes sont peu exposées sur les banques russes** et ne devraient en conséquence pas souffrir directement des sanctions imposées au système financier de la Russie. Le secteur financier pourrait néanmoins être fragilisé par les conséquences économiques et financières de la crise en Ukraine.

<sup>3</sup> Données Fitch, rapport septembre 2022

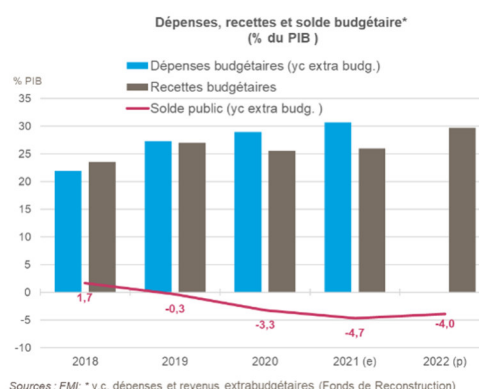
<sup>4</sup> Crédits à taux préférentiels accordés pour certaines entreprises ou projets, le plus souvent en devises.

**Certaines banques auraient été contraintes d'imposer des limites aux retraits en dollar** en raison de tensions sur les liquidités depuis l'été. La Banque centrale aurait assuré qu'il s'agissait de difficultés ponctuelles et limitées à certains établissements.

**L'Etat**, très impliqué dans le secteur, **dispose cependant de marges de manœuvre** qui lui permettraient d'intervenir en cas de besoin.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

- **Perspectives d'amélioration du déficit**



Les données utilisées par le FMI pour l'analyse de la situation des finances publiques, comprennent les recettes/ dépenses extra-budgétaires, liées principalement à l'utilisation du **Fonds pour la Reconstruction et le Développement (FDR)**. Ce Fonds de réserve, créé en 2006, est alimenté par les revenus d'exportation de certains produits miniers (or, cuivre...). Il est utilisé notamment pour **financer des projets d'infrastructures et accorder des prêts à des entités publiques. Ses actifs s'élèveraient mi-2022 à environ 11% du PIB<sup>5</sup>** (de l'ordre de 8 Mds\$).

Les conséquences de la crise sanitaire ont provoqué un **déficit de l'ordre de 2,5% du PIB en 2020** qui s'est creusé à près de -5% en 2021 en lien avec d'importantes mesures de soutien. Le déficit pourrait se réduire légèrement en 2022.

**Les revenus de l'Etat pourraient augmenter en 2022** à la faveur de la hausse des exportations. La baisse annoncée de la TVA pour 2023 (de 15% à 12%) devrait être compensée selon le gouvernement par les effets positifs des **réformes de la fiscalité** lancées depuis 2019 (élargissement de l'assiette, suppression d'exemptions...). Le gouvernement maintient par ailleurs son objectif de privatisation pour une vingtaine d'entités (dont le compagnie aérienne nationale) en 2022-23

<sup>5</sup> Source : Fitch ratings- Rating report 09/2022



destiné à générer des revenus pour l'Etat malgré des conditions de marché peu propices à la cession d'actifs.

**La progression attendue des revenus devrait permettre de compenser celle des dépenses.** Les subventions sur le gaz et l'électricité, dont les tarifs n'ont pas été ajustés depuis 2019, pourraient représenter plus de 1% du PIB en 2022 et près de 2% en 2023 selon les estimations de Fitch. En outre, le gouvernement a annoncé la hausse des dépenses sociales et l'indexation des salaires du service public comme des pensions de retraite à l'inflation.

Le projet de budget révisé pour 2022 table sur un **déficit de 4,1%** (-3% prévu initialement), en ligne avec les prévisions du FMI. Le ralentissement de l'inflation autorisant une réduction des aides, pourrait permettre de réduire le déficit à -3% en 2023.

- **Risque faible de surendettement**

Le marché local est insuffisamment développé pour permettre à l'Etat de couvrir ses besoins de financement. **L'Ouzbékistan doit recourir à la dette extérieure**, mais en privilégiant les prêts concessionnels.

**La dette publique a fortement progressé** avec la dégradation du solde budgétaire en 2020-21 **pour atteindre 36% du PIB à fin 2021** (28% fin 2019), composée quasi-exclusivement de dette extérieure. **Le ratio pourrait se réduire en 2022** à la faveur de l'amélioration, même modeste, des finances publiques et passer sous les 35% du PIB. Son niveau reste **modéré et le poids de la dette concessionnelle** (de l'ordre de 85% du total en 2021) **réduit les risques**.

En 2022, le Parlement a adopté le projet de loi du gouvernement fixant le **plafond d'endettement de l'Etat** (y compris les garanties) à 60% du PIB et l'obligation de prendre des mesures dès que le ratio dépasse 50%.

**Les engagements relatifs à la garantie des dettes des entreprises publiques** (estimé à environ 10% du PIB en 2021 par le FMI) **sont source de vulnérabilités**. Des mesures ont toutefois été introduites pour mieux contrôler cet endettement. Les entreprises sont classées en fonction des risques liés à leur endettement, les plus à risques étant tenues d'obtenir une autorisation préalable pour accroître leur dette. L'Etat envisage en outre de limiter l'octroi de sa garantie en faveur des entreprises publiques.

### 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Amélioration du déficit courant**

**Environ 75% des recettes d'exportations ouzbèkes proviennent des matières premières, minérales (or, cuivre), gaz ou produits agricoles (coton).**

**Les recettes d'exportation ont augmenté de plus de 35% en g.a. entre janvier et septembre 2022.**

**Les exportations de coton ont souffert pendant plusieurs années** du boycott de certaines grandes entreprises pour dénoncer le travail forcé des enfants dans les plantations. Les efforts réalisés depuis 2017 par le Gouvernement, dont les résultats positifs ont été confirmés par l'Organisation Internationale du Travail en 2021, ont conduit plusieurs ONG à appeler à la suspension du boycott début 2022. La tendance à la baisse des exportations de coton brut devrait cependant persister, voire s'accroître, compte tenu de la volonté du gouvernement de développer les industries de transformation et privilégier les exportations de textiles.

**Les exportations d'or ont augmenté** en 2022 grâce au prix élevé mais surtout à la hausse des volumes liée à l'extension de la production dans différentes mines.

**Les ventes de gaz ont bénéficié en 2022 du niveau exceptionnellement élevé des cours mondiaux.** Les volumes exportés sont toutefois limités par la décision du gouvernement de privilégier le marché national.

La valeur des **transferts** a fortement progressé au 1er semestre 2022 (+96% en g.a.) en lien avec l'appréciation du rouble (la majorité des transferts étant libellés en USD (et non en RUB). Par ailleurs, l'installation de sociétés d'origine russe (notamment dans le secteur informatique) a favorisé les flux de capitaux.

**La part de la Chine dans les exportations** devrait continuer à progresser (au détriment de celle de la Russie) à la faveur du développement d'infrastructures de transport (ligne ferroviaire via le Kirgizstan). La baisse de la demande devrait toutefois peser sur la balance commerciale de l'Ouzbékistan en 2023.

**Le pays importe du pétrole** (essentiellement de Russie) ainsi que des biens de consommation et d'équipement. Les importations ont progressé de 22% en g.a. sur les neuf premiers mois de l'année et les besoins **du pays en biens importés**, alimentés par les projets d'infrastructure **devraient rester élevés**.

**Excédentaire pendant plus de dix ans, le déficit courant est apparu en 2018 et ne s'est pas résorbé**



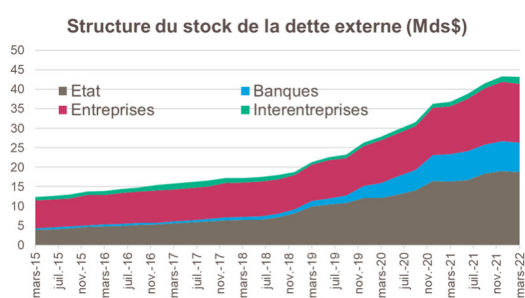
depuis. Le déficit courant pourrait se réduire en 2022 (autour de 3% du PIB) mais se creuser à nouveau en 2023 (-4%) avec une baisse attendue des transferts et une progression moins forte des exportations (ralentissement de la demande mondiale).

L'évolution des flux d'investissements directs reste incertaine compte tenu de la situation géopolitique dans la région et malgré la volonté affichée du gouvernement d'attirer les investisseurs étrangers. De nombreuses mesures ont été prises en ce sens (réduction de la participation de l'Etat dans certaines entreprises publiques au profit notamment du capital étranger, visas spécifiques d'une durée de 3 ans, avantages fiscaux...).

- **Le risque de surendettement reste faible malgré la progression de la dette extérieure.**

La progression de la dette extérieure, liée à partir de 2017 à la hausse des investissements publics mais aussi à la forte dépréciation du cours du soum, s'est accélérée en 2019 et surtout 2020 pour atteindre 58 % du PIB. Elle devrait se poursuivre et dépasser 60% du PIB en 2022. Son évolution dépendra de la capacité de l'Etat à réduire son déficit public mais aussi de l'évolution du cours du soum.

La dette extérieure est majoritairement (de l'ordre de 65%) une dette publique, essentiellement (85%) auprès de prêteurs officiels (Banque Asiatique de Développement, Banque Mondiale, Chine et Japon essentiellement).



Source: Banque centrale

La dette commerciale (14% du total) est composée essentiellement de titres obligataires. L'Etat a lancé sa première émission d'Eurobond au 1er trimestre 2019 (1 Mds\$ à 5,4% sur 10 ans), suivie par celles de novembre 2020 (555 Mns \$ sur 10 ans au taux de 3,7%) et juillet 2021 (635 Mns \$, à 3,9% sur 10 ans). Les conditions de financement sur les marchés internationaux se sont toutefois dégradées en 2022, limitant le recours du pays aux émissions obligataires.

Le rating souverain du pays est maintenu depuis plusieurs années par les agences : Moody's en B1, S&P et Fitch en BB-.

- **Pressions atténuées sur le change**

En septembre 2017, la banque centrale (CBU) a officiellement introduit un système de change flottant. L'objectif était de mettre fin au marché parallèle (conformément aux engagements pris par le nouveau président fin 2016). Cette réforme s'est accompagnée de la levée de certaines mesures de contrôle des changes, provoquant une chute du cours du soum de 60% face au dollar en 2017.

La devise ouzbèke a profité de la réappréciation du cours du rouble courant 2022 et d'importants flux de recettes d'exportation. Le soum a abandonné seulement 2,5% face au dollar au cours des dix premiers mois de 2022. La tendance d'une dépréciation modérée devrait se poursuivre en 2023, la banque centrale ayant les capacités de défendre le cours de sa monnaie. Des tensions sur les liquidités en devises peuvent néanmoins apparaître. Un nombre croissant de ressortissants russes passeraient par l'Ouzbékistan pour convertir leurs avoirs libellés en rouble en dollars.

Le pays dispose de confortables réserves estimées à plus de 35 Mds\$ (or compris) en juillet 2022, couvrant de l'ordre de 14 mois d'importations.

## 4. ASPECTS POLITIQUE

- **Une volonté de réformes politiques et économiques**

La succession d'I. Karimov, décédé en septembre 2016 et qui dirigeait le pays depuis l'indépendance, n'a pas provoqué l'instabilité politique redoutée. Son premier ministre, **Shavkat Mirziyoyev** a pris la tête de l'Etat, avant d'être élu (89% des voix) en décembre 2016. Il a poursuivi la politique de son prédécesseur, fondée sur un Etat fort, tout en lançant de nombreuses réformes pour attirer les investisseurs étrangers. (fiscalité, régime de visas, libéralisation des changes...). Les efforts de libéralisation semblent cependant plus économiques que politiques.

Le Président sortant a remporté les élections d'octobre 2021 avec plus de 80% des voix, sans réelle opposition. Les observateurs de l'OSCE et de l'UE ont souligné l'absence de pluralité politique et des violations de procédures de vote. Le prochain scrutin législatif est prévu en 2024 et les présidentielles en 2026.

En juillet 2022, un projet de réforme constitutionnelle a provoqué d'importantes manifestations dans une région



autonome (Karakalpakstan). Le gouvernement a retiré ce projet qui aurait remis en cause la souveraineté de cette province.

D'autres mesures de réforme restent d'actualité, notamment l'allongement de la durée du mandat présidentiel de 5 à 7 ans. Ce projet devrait être soumis à referendum, dont la date n'a pas été fixée.

Sur le plan international, S. Mirziyoyev a **relancé les discussions avec ses voisins d'Asie centrale**, notamment avec le Kirghizstan et le Tadjikistan avec lesquels les tensions ont été très fortes pendant plusieurs années (problèmes de tracé des frontières et d'enclaves territoriales). **Les liens politiques et économiques avec Pékin s'intensifient mais la Russie demeure un partenaire économique important.** L'Ouzbékistan tente de maintenir un équilibre dans ses relations internationales dans le contexte de la crise en Ukraine pour ne pas déplaire à Moscou tout en garantissant de bonnes relations avec les pays occidentaux. Le pays ne s'est pas joint aux sanctions, mais ne reconnaît pas les quatre territoires annexés par la Russie.

Les difficultés économiques, l'inflation, la hausse du chômage pourraient alimenter le mécontentement de la population. Les aides sociales de l'Etat limitent cependant à ce stade les mouvements de contestation. Par ailleurs, il existe des risques liés à la montée des mouvements islamistes qui pourraient être accentués par dégradation de la situation en Afghanistan.

- **Des progrès dans le domaine de la gouvernance.**

L'Ouzbékistan a gagné 24 places dans le classement des indicateurs de Gouvernance de la Banque Mondiale en 2021 (157<sup>ème</sup> sur 214 pays). Il reste relativement moins bien classé que le Kazakhstan (128<sup>ème</sup>) mais se rapproche de l'Azerbaïdjan (155<sup>ème</sup>). Des progrès ont été réalisés dans le domaine du respect de l'Etat de droit (introduction d'un système de centralisation des commandes publiques) et de la lutte contre la corruption. Le pays progresse d'ailleurs dans le classement l'indice de perception de la corruption de Transparency International 2021 au 140<sup>ème</sup> rang (146<sup>ème</sup> en 2020). Il reste derrière le Kazakhstan (102<sup>ème</sup>) et l'Azerbaïdjan (128<sup>ème</sup>).

La mise en œuvre des mesures destinées à améliorer le climat des affaires et réduire le poids de l'Etat dans l'économie a été ralentie par la crise sanitaire. La

volonté politique semble réelle mais les effets ne seront pas immédiats.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

**La vulnérabilité de l'Ouzbékistan aux changements climatiques est plutôt modérée** (61 sur 181 pays), liée principalement aux risques de sécheresse (culture du coton, nécessitant d'importantes quantités d'eau) et d'inondations.

**Le pays est un émetteur moyen** (78 sur 145 s'agissant des émissions de CO<sup>2</sup> / hab.) mais ces émissions ont eu tendance à progresser entre 2014 et 2018 (1%) alors qu'elles étaient en repli entre 2010 et 2014 (-1,3%). Elles proviennent majoritairement de la production d'énergie générée surtout à partir du gaz et du charbon. Le gouvernement a annoncé début 2021 sa volonté **d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050** en privilégiant les énergies renouvelables (éolien, solaire, nucléaire). L'Ouzbékistan bénéficie dans ce domaine de l'appui de la BERD et du Japon.



## DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

**Baptiste Thornary**

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

baptiste.thornary@bpifrance.fr

### Economie Internationale et risques pays

**Anne-Sophie Fèvre**

*Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie*

as.fevre@bpifrance.fr

**Adriana Meyer**

*Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est*

adriana.meyer@bpifrance.fr

**Victor Lequillier**

*MENA, Turquie, Chine, ASEAN*

victor.lequillier@bpifrance.fr

### Global trends, Pays développés, Conjoncture France

**Sabrina El Kasmi**

Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole*

sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

**Laetitia Morin**

*Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME*

laetitia.morin@bpifrance.fr

**Thomas Laboureau**

*Macroéconomie France, conjoncture ETI*

Thomas.laboureau@bpifrance.fr

### Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.