

ARMENIE : FICHE PAYS – DECEMBRE 2022



Catégorie OCDE (2022) : 6/7
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : B+/Ba3/B+
 Change : dram/ régime de change flottant

Horizon de réduction des émissions de GES: -40% à l'horizon 2030

FORCES

- Importantes ressources minières (or, cuivre)
- Soutien financier international
- Secteur bancaire résilient

FAIBLESSES

- Pays de petite taille, enclavé, vulnérable aux chocs extérieurs
- Endettement public croissant, majoritairement libellé en devises
- Dépendance économique, commerciale, financière et politique vis-à-vis de la Russie

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : amélioration

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : l'économie arménienne a souffert de la hausse des prix mondiaux consécutive à la crise en Ukraine, mais a également bénéficié d'importants flux de capitaux et de l'installation de ressortissant et de sociétés russes qui ont soutenu son activité en 2022. Les prévisions de croissance ont été revues à la hausse et pourrait atteindre 11%. Les effets positifs devraient s'atténuer en 2023 et la croissance ralentir autour de 4,5 %.
- Vulnérabilité des comptes publics : les revenus liés à l'accélération de la croissance devraient permettre une réduction du déficit en 2022 à -2,5%, près de la moitié de son niveau de 2021. Le ratio de dette publique devrait également s'améliorer à 55% du PIB (contre 63% en 2021). Malgré un niveau raisonnable, la structure de la dette de l'Etat, composée majoritairement de dette extérieure (près des deux-tiers), rend le pays vulnérable au risque de change.
- Vulnérabilité extérieure : malgré la hausse des cours des principaux produits d'exportation de l'Arménie (cuivre, or) et l'augmentation des volumes exportés vers la Russie, le renchérissement des importations devrait creuser le déficit courant en 2022 autour de - 5,5%. Il ne devrait pas se dégrader davantage en 2023, en l'absence de nouvelle hausse des cours des hydrocarbures. Le ratio de dette extérieure, qui avait atteint 100% du PIB en 2020 tend à se réduire. Il pourrait être inférieur à 80% en 2022. Le cours du dram s'est renforcé face au dollar en 2022 grâce à d'importantes entrées de capitaux, dont l'effet devrait s'atténuer en 2023.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le niveau de capitalisation du secteur bancaire est satisfaisant et tend à s'améliorer en 2022. Les prêts non performants ont nettement baissé (à moins de 2%) après la modification de leurs modalités de calcul en 2021. Le secteur est exposé aux banques russes. Il est par ailleurs dollarisé (50% des dépôts et des crédits), donc vulnérable aux évolutions du cours de change.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Le Premier Ministre N. Pashinian, qui dirige le gouvernement depuis 2018 est l'objet de vives critiques pour sa gestion du conflit contre l'Azerbaïdjan au Haut-Karabakh. Malgré les efforts de médiation, la situation reste très tendue dans cette région depuis la reprise des combats en septembre 2022. Une dégradation de la situation économique pourrait alimenter le mécontentement de la population.
- Climat des affaires : les efforts de lutte contre la corruption, première priorité de N. Pashinian à son arrivée au pouvoir, ont permis au pays de progresser nettement dans l'indice de perception de la corruption de Transparency international (du 105^{ème} rang en 2018 au 58^{ème} en 2021). Le classement selon les indicateurs de gouvernance Banque Mondiale évolue moins favorablement.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : l'Arménie est vulnérable aux conséquences du changement climatique (63^{ème} selon le classement ND Gain), en particulier au titre de son activité agricole. (risques de sécheresse et d'inondations). Le pays est faible émetteur de GES (127^{ème} sur 144 pour les émissions totales). Ses émissions proviennent pour l'essentiel du secteur de l'énergie, produite majoritairement à partir de gaz. Le gouvernement s'est engagé à doubler sa part d'énergies renouvelables à l'horizon 2030.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France
 Part moyenne des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
Russie	26,5%	Russie	30,3%
Suisse	14,7%	Chine	14,2%
Bulgarie	8,5%	Iran	6,3%
Chine	8,4%	Allemagne	4,7%
France (23 ^{ème})	0,3%	France (9 ^{ème})	1,8%

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux produits échangés
 Part moyenne des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
Minerais (cuivre)	27,4%	Pétrole	15,6%
Or, diamants	13,3%	Machines	10,4%
Tabac	10,4%	App. électriques	7,2%
Boissons	10,3%	Diamants	4,9%
Fonte, fer et acier	5,2%	Véhicules	4,3%

Source: International Trade Center, CNUCED

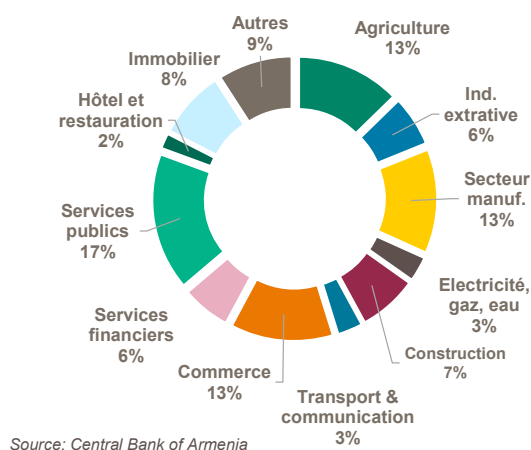
TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

ARMENIE	2017	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)	2023(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE							
PIB (Mds USD, courant)	12	12	14	13	14	18	19
<i>Rang PIB mondial</i>	134	138	132	133	131	132	128
Population (Mns)	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
<i>Rang Population mondiale</i>	130	130	130	130	126	125	124
PIB / habitant (USD)	3 869	4 196	4 596	4 268	4 702	5 971	6 568
Croissance PIB (%)	7,5	5,2	7,6	-7,4	5,7	11,0	4,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,2	2,5	1,4	1,2	7,2	8,8	7,5
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	18,7	23,7	19,4	17,0	22,7	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES							
Dette publique (% PIB)	53,7	51,2	53,7	67,4	63,4	55,3	53,9
Solde public (% PIB)	-4,8	-1,8	-1,0	-5,4	-4,6	-2,5	-3,0
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	9,6	10,2	10,0	10,7	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE							
Solde courant (% du PIB)	-1,5%	-7,0%	-7,4%	-3,8%	-3,7%	-5,4%	-5,5%
IDE (% du PIB)	1,9%	2,1%	1,7%	0,7%	2,5%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)	4,4	3,7	4,1	5,5	5,5	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)**	91%	88%	89%	100%	98%	77%	72%
Dette extérieure CT (% PIB)*	7,7%	9,1%	11,7%	12,7%	10,9%	NA	NA
Taux de change	482,7	483,0	480,4	489,8	503,8	435,7	NA
SYSTÈME BANCAIRE							
Fonds propres / actifs pondérés	18,6	17,7	17,6	16,9	17,2	19,2	NA
Taux de NPL	5,4	4,8	5,5	6,6	1,9	3,3	NA
ROE	8,6	7,6	10,3	9,0	8,7	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE							
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	128	114	113	114	116	NA	NA
Rang doing business (190 pays)	38	47	41	47	NA	NA	NA
CLIMAT							
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	98	98	91	85	86	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	77	77	63	69	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Sources: FMI (WEO 10/2022- Rapport pays 12/2022);* Banque Mondiale;**Oxford Economics;

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Structure du PIB (% Valeur ajoutée, 2021)





1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Une économie qui repose sur l'agriculture et les services**

La production agricole pèse pour **13% environ du total de la production nationale** et emploie 35% de la population active. Les exploitations sont généralement de petite taille, limitant la productivité. Les plus importantes sont consacrées à la culture du **tabac** et du **coton**. Le secteur est d'autant plus essentiel pour le pays qu'il participe au développement de l'industrie manufacturière via la transformation agro-alimentaire (conserves, boissons...).

Le secteur secondaire reste cependant dominé par les activités d'extraction et de transformation de minerais (cuivre surtout, mais aussi bauxite, zinc, fer...) ainsi que la chimie.

Les services contribuent à plus de la moitié du PIB arménien et des emplois. Le poids du commerce et des services publics est particulièrement élevé, mais les technologies de l'information (TIC) figurent parmi les priorités du gouvernement. De nombreuses entreprises étrangères du secteur sont déjà installées en Arménie (Synopsis, Microsoft, Mentor Graphics, Ericsson, Orange).

- **Conséquences positives inattendues du conflit Russie-Ukraine**

L'Arménie a des liens économiques et financiers étroits avec la Russie, son premier partenaire commercial (de l'ordre de 30% de ses importations et plus du quart de ses exportations), premier investisseur (40% des IDE) et premier pays d'origine des transferts d'expatriés (40% en 2021).

La récession attendue en Russie (autour de -3%), moins forte qu'initialement prévue, a limité l'impact sur la demande, orientée en priorité vers les pays de l'Union Eurasiatique à laquelle appartient l'Arménie. Par ailleurs les transferts privés en provenance de Russie ont été multiplié par plus de 3,5 en un an sur la période janvier-septembre 2022 pour dépasser 2,3 Mds \$. L'arrivée de nombreux ressortissants russes et biélorusses et l'installation de sociétés (essentiellement russes), notamment dans le secteur des hautes technologies, favorisent également l'activité.

L'Arménie subit la hausse des prix mondiaux, mais le niveau d'inflation (8,8% en novembre), reste moins élevé que dans la plupart des pays de la région (10,4% en Géorgie, 13,8% en Azerbaïdjan, 19,6% au Kazakhstan). L'appartenance de l'Arménie à l'Union Eurasiatique, les contrats d'approvisionnement en hydrocarbures à long terme qui la lient à la Russie et l'appréciation du cours du dram, contribuent à atténuer le renchérissement des biens alimentaires et

énergétiques importés. La consommation des ménages résiste donc.

Le PIB a ainsi progressé de 13% en g.a. au T2 2022 (+8.7% au T1) et 11% au 1^{er} semestre, tiré notamment par les services (commerce, activités liées au tourisme¹).

Le FMI a revu fortement à la hausse sa prévision de croissance pour 2022 à 11% en décembre 2022 (+9,5 pp par rapport aux prévisions d'avril). Les effets d'entraînement des flux de capitaux et de personnes observés en 2022 ne devraient toutefois pas se reproduire en 2023. Par ailleurs, l'Arménie devrait souffrir du ralentissement de la demande mondiale. La croissance pourrait ainsi ralentir pour s'établir aux alentours de 4,5% en 2023.

- **Resserrement de la politique monétaire**

L'inflation a fortement progressé en 2021 pour atteindre 9,6% en novembre (2% fin 2020) avant de ralentir. Jusqu'en février 2022 (autour de 6,5%). Les conséquences de la crise en Ukraine ont alimenté la hausse des prix, ramenant le taux d'inflation proche de 10% en septembre 2022. L'inflation a ralenti en novembre (8,8%). Au-delà des prix des biens importés, les tensions inflationnistes s'expliquent par le dynamisme de la demande intérieure.

La Banque centrale (BCA) a progressivement relevé son taux directeur à partir de janvier 2021 pour le porter à 10,5% en novembre 2022 (4,25% fin 2020)

En l'absence de nouveaux choc, la hausse des prix devrait s'atténuer avec le ralentissement de la demande et des prix sur les marchés mondiaux. Le taux d'inflation pourrait s'orienter progressivement vers la cible de la BCA (2%-6%), ce qui permettrait d'interrompre le resserrement de la politique monétaire voire même d'entamer un assouplissement courant 2023.

- **Un système bancaire sain mais exposé au risque de change**

L'inclusion financière est faible en Arménie. Selon une enquête réalisée par la Banque Mondiale en 2020², pour 30% des entreprises interrogées, les difficultés d'accès au financement représentent le premier obstacle pour leur activité. Des efforts sont réalisés par les Autorités pour développer la digitalisation et favoriser ainsi l'accès aux financements.

Le secteur bancaire est très dépendant des banques russes, notamment de la VTB (5% des actifs bancaires arméniens), soumise aux sanctions occidentales. Les banques arméniennes ont développé de nouveaux réseaux pour assurer les relations avec les banques étrangères, sans passer par les établissements russes sanctionnés.

Le niveau de capitalisation s'établissait autour de 17 % en 2021, relativement stable depuis plusieurs années et supérieur au minimum requis de 12%. Selon la CBA, il atteignait 19,7% en septembre 2022.

¹ Au T3 2022, le nombre de touristes avait presque retrouvé son niveau du T 2019 (94%).

² Citée dans le rapport FMI Arménie Dec. 2021



Le ratio de liquidité (32% en 2021) est également supérieur au minimum réglementaire (15%) et aurait progressé à 34,8% en septembre 2022.

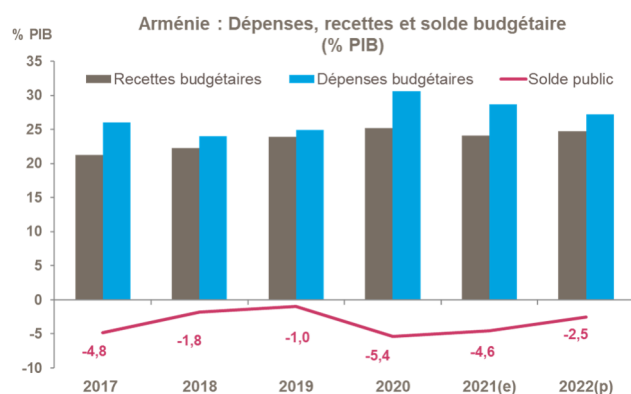
En 2021, la BCA a modifié sa définition des prêts non performants pour retenir les créances non réglées dans un délai de 90 jours, conformément à la règlementations Bâle. Suite à cette évolution, le taux de prêts non performant a été ramené à moins de 2% en 2021 contre plus de 6,5% en 2020. Selon les dernières données disponibles (septembre 2022), le taux se serait dégradé à 3,2%,

Les crédits ont progressé de plus de 14% en 2020 avec surtout la hausse des crédits hypothécaires et à la consommation. Les Autorités ont soutenu la liquidité de banques commerciales pendant la crise COVID par des mesures d'un montant de 2,5% du PIB. La tendance s'est inversée en 2021 (-6,7% en septembre), les banques étant plus sélectives face à un environnement plus incertain.

La dollarisation du secteur tend à se réduire mais reste élevée (environ 50% des prêts sont libellés en devises), exposant **le système bancaire** aux risques liés à l'évolution du cours du change du dram.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Amélioration du déficit**



Après la nette dégradation en 2020, le solde budgétaire s'est légèrement amélioré en 2021 (-4,6%). Le projet de budget 2022 tablait sur un déficit de l'ordre de à -3% du PIB. Le niveau des revenus a été plus élevé que prévu au cours du 1er semestre, grâce à une croissance soutenue de l'activité. Par ailleurs, l'appréciation du cours du dram face au dollar a permis de limiter le montant du service de la dette extérieure. En conséquence, **le déficit pourrait se réduire et s'établir autour de -2,5% du PIB en 2022 et -3% 2023**. Le gouvernement devrait réintroduire la règle budgétaire dont il s'était affranchi en 2020 et 2021 impliquant une maîtrise des finances publiques permettant de réduire la dette à 60% du PIB à l'horizon 2026.

- **Amélioration de la situation d'endettement mais des vulnérabilités persistent**

La dette publique a fortement augmenté suite à la détérioration des finances publiques pendant la crise COVID. **Le rebond de la croissance a permis d'améliorer le ratio en 2021-22**, ramenant le ratio de 67% en 2020 à 55% en 2022. Cette tendance devrait se poursuivre en 2023, avec un ratio inférieur à 54% selon les prévisions du FMI.

La structure de la dette publique est source de vulnérabilités. Le poids de la dette en devises (environ 70% du total) et la part de la dette détenue par les non-résidents (77%) exposent le pays aux **risques liés à la dépréciation du change et aux retraits de capitaux**. Le poids de la dette concessionnelle atténué cependant les risques.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Dégradation du solde courant**

Les produits miniers pèsent pour près de 40% des exportations arméniennes, rendant le pays dépendant de l'évolution des cours, particulièrement celui du cuivre (plus de quart des recettes d'exportation en moyenne sur la période 2017-2021) et de l'or (plus de 10%). Les cours de ces matières premières ont fortement progressé au cours du 1^{er} semestre 2022. Le cours du cuivre s'est par la suite affaibli face au ralentissement de la demande mondiale. Dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale, les cours ne devraient pas fortement progresser en 2023. L'Arménie exporte par ailleurs des produits agro-alimentaires (fruits/ légumes en boîtes, surgelés, vin et produits issus de la transformation de raisins, produits laitiers ...). Les exportations vers la Russie ont plus que doublé au cours des 9 premiers mois de l'année en g.a. Cette tendance pourrait toutefois ralentir avec l'accentuation de la récession prévue en Russie. En outre, la demande de la **Chine (2^{ème} marché d'exportation) devrait rester contrainte**.

L'Arménie importe le pétrole et le gaz, essentiellement de Russie, son premier fournisseur (près de 30% de ses importations en 2021). La hausse des cours de produits alimentaires et de l'énergie devrait peser sur les importations, même si les conséquences devraient être atténuées par les accords de long terme avec la Russie pour l'approvisionnement en hydrocarbures et l'appréciation du dram face au dollar. **Le FMI prévoit un déficit courant de l'ordre de 5,5% du PIB en 2022-23**.



- **Dettes extérieures en repli**

Après le pic atteint en 2020 (100% du PIB) suite au choc de la pandémie et au conflit contre l'Azerbaïdjan, la dette extérieure a été orientée à la baisse. L'accélération de la croissance a contribué à la **réduction du ratio qui pourrait atteindre 77% du PIB** en 2022 et de l'ordre de 72% en 2023.

Au T2 2022, la dette externe était composée à 47% par la dette de l'Etat, 27% par celle des banques, comme pour les entreprises (y compris dette intra-entreprises). Elle est à plus de 80% à long terme.

La dette externe publique est majoritairement à conditions concessionnelles, détenue auprès de prêteurs multilatéraux (57%) ou bilatéraux (17%). En novembre 2022, l'Arménie a obtenu un accord de principe du FMI pour un nouveau soutien financier de 166 Mns\$.

Au T2 2022, l'encours de dette obligataire (environ 1/4 de la dette publique extérieure) était de 1,3 Mds\$ au titre de trois émissions d'Eurobonds arrivant à échéance en 2025 (500 Mns\$), 2029 (500 Mns\$) et 2031 (750 Mns\$).

Le taux d'intérêt moyen sur la dette extérieure publique est relativement faible, de l'ordre de 3%.

- **Appréciation du dram et augmentation des réserves**

Le cours du dram s'est apprécié de plus de 20% face au dollar entre janvier de mi-novembre 2022, grâce aux importantes entrées de capitaux. Cette tendance devrait s'atténuer en 2023. Des tensions sur la devise ne peuvent être exclues en cas de détérioration du solde courant et d'éventuelles sorties de capitaux. En tout état de cause, le pays ne devrait pas bénéficier d'autant d'entrées qu'en 2022 en provenance de Russie. Les tensions géopolitiques avec l'Azerbaïdjan et les conséquences du conflit en Ukraine pourraient par ailleurs peser sur l'attractivité du pays pour les investisseurs hors Russie.

Les montants de transferts de capitaux et le tirage d'une tranche de 35 Mns\$ au titre d'un accord FMI ont permis à l'Arménie d'enregistrer un **niveau de réserves de change historique de 3,6 Mds \$ fin octobre 2022** (près de 6 mois d'importations). L'octroi d'une nouvelle ligne de crédit et le soutien des bailleurs de fonds internationaux devraient permettre au pays de maintenir un niveau de réserves satisfaisant, mais qui pourrait toutefois être en repli en 2023.

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- **Situation politique et sociale sous tension**

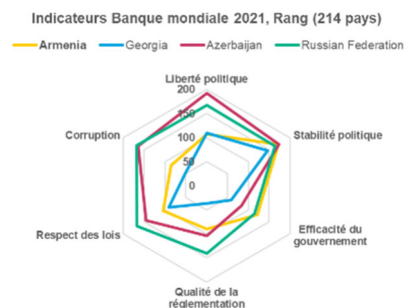
Nikol Pashinian est arrivé au pouvoir en 2018 à l'issue d'un mouvement pacifique, la « révolution de velours ». Sa décision de conclure un accord de cessez-le-feu avec l'Azerbaïdjan au sujet du conflit du Nagorny Karabakh a suscité d'importantes critiques fin 2020 et provoqué l'organisation d'élections anticipées en juin 2021. Le scrutin a été remporté par le parti du Premier Ministre (Civil Contract party).

Début 2022, le Président A. Sarkissian, en désaccord avec le Premier Ministre, notamment sur la gestion du conflit au Haut Karabakh a démissionné. Il a été remplacé par V. Khachaturyan, ancien ministre du Gouvernement Pashinyan, en avril.

Les tensions sociales et politiques restent fortes. Plusieurs manifestations ont été organisées en 2022 contre le Premier Ministre et l'opposition a menacé de déposer une motion de censure. Elle ne dispose cependant pas d'une majorité à l'Assemblée qui lui permettrait de la faire adopter. Le mécontentement risque de s'accroître en cas de dégradation de la situation économique.

- **De réels efforts de lutte contre la corruption**

La lutte contre la corruption, l'une des principales revendications de la Révolution de velours en 2018 était la priorité du programme de N. Pashinian. Les efforts réalisés depuis son arrivée au pouvoir ont permis la remontée du pays dans le classement de l'indice de perception Transparency International, du 105^{ème} rang en 2018 au 58^{ème} en 2021. S'agissant des autres indicateurs de gouvernance, l'Arménie est globalement moins bien classée que la Géorgie, mais bien mieux que l'Azerbaïdjan, selon les l'indice Banque mondiale.





- **Conflit persistant avec l’Azerbaïdjan sur le statut du Haut Karabakh**

L’Arménie et l’Azerbaïdjan s’opposent au sujet des territoires du Haut Karabakh, région sous contrôle arménien depuis la guerre entre les deux pays (1991-1994). Malgré les négociations sous l’égide du groupe de Minsk (Etats-Unis, France, Russie), régi par l’OSCE, le conflit perdurait mais restait sous contrôle. **A partir de juillet mais surtout à l’automne 2020, les affrontements se sont multipliés, dégénérant en une confrontation armée.** L’intervention de la Russie a conduit à la **signature d’un accord de cessez-le-feu le 9 novembre 2020**, aux termes duquel l’Azerbaïdjan a récupéré une partie du Haut-Karabakh et les territoires situés entre cette région et l’Arménie depuis 1994.

La Russie, avec l’accord de l’Arménie et de l’Azerbaïdjan a par ailleurs déployé une force de maintien de la paix³. Le **conflit a repris en septembre 2022** et conduit à un nouvel accord de cessez-le-feu, sous l’égide de l’UE et des Etats-Unis cette fois. L’UE a déployé une mission civile pour deux mois avec l’objectif d’aider à la délimitation des frontières. Un regain de tensions a été observé en décembre 2022 avec un blocus, attribué à l’Azerbaïdjan, du corridor de Lachine, seule voie reliant l’Arménie aux zones du Haut-Karabakh encore sous contrôle arménien.

Le ressentiment de l’Arménie, contrainte d’abandonner une partie de son territoire **reste source de vives tensions**, rendant la situation très instable. Les relations avec l’Azerbaïdjan mais aussi la Turquie qui l’a soutenue dans le conflit devraient rester durablement détériorées.

La position de l’Arménie dans le cadre du conflit en Ukraine reste prudente compte tenu de l’importance de ses liens économiques et financiers avec la Russie. Le pays n’a pas reconnu l’annexion des territoires du Donbass par Moscou.

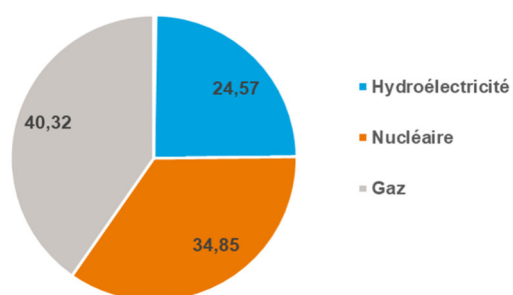
5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

L’Arménie est vulnérable aux conséquences du changement climatique (63^{ème} selon le classement ND Gain), en particulier au titre de son activité agricole. (risques de sécheresse et d’inondations).

Il est faible émetteur de GES, se classant au 127^{ème} rang (sur 144) pour les émissions totales et 98^{ème} pour émissions par habitant. En 2019, l’Arménie émettait 10 Mns tonnes d’équivalent CO₂, soit 0,02% des émissions mondiales. Ses émissions proviennent pour l’essentiel du secteur de l’énergie, la production d’électricité reposant à 40% sur des centrales à gaz. La progression des émissions a nettement ralenti en 2014-18 (0,3%) par rapport à la période précédente (4,6% entre 2010 et 2014).

En avril 2021 le gouvernement arménien a approuvé un plan sur 10 ans (2021-30) (Nationally Determined Contributions -NDC) définissant les objectifs de réductions des émissions de 40% par rapport à l’année de référence (1990) à l’horizon 2030. Le pays s’est notamment engagé à **doubler sa part d’énergies renouvelables d’ici 2030**. La part du solaire devrait ainsi atteindre 15% du mix énergétique (0,2% actuellement). Une nouvelle unité (Masrik-1) doit entrer en production en 2022. Par ailleurs, le secteur hydroélectrique, qui génère déjà près du quart de la production d’électricité, devrait être développé.

ARMENIA : mix électrique par sources, en %
(2021=7,49 TWh)



³ pour une période initiale de 5 ans, renouvelable une fois



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.