

OUZBEKISTAN : FICHE PAYS – NOVEMBRE 2023



Catégorie OCDE (2023) : 5/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB-/ Ba3/ BB-

Change : soum / Régime de change flottant (sept. 2017)

Objectif de réduction des émissions : -35% horizon 2030, 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 : la croissance, soutenue en 2022 notamment par les importants flux de transferts d'expatriés, devrait se stabiliser autour de 5,5% en 2023-24. L'activité économique devrait être portée par les investissements alors que la consommation resterait contrainte par un niveau d'inflation encore élevé (9% fin 2023) et la baisse attendue des transferts d'expatriés. Le soutien de l'Etat contribuera à maintenir une croissance dynamique. 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 : la baisse de la TVA devrait contribuer à la dégradation du déficit budgétaire en 2023 (- 4,6%). La hausse des revenus et une meilleure maîtrise des dépenses pourrait permettre de ramener le déficit en dessous de -4% du PIB en 2024. La dette publique tend à se stabiliser, à un niveau modéré, autour de 35% du PIB. Elle est majoritairement constituée de dette extérieure.
- Vulnérabilité extérieure : les exportations ont bénéficié des cours relativement élevés de l'or (plus de 20% du total) en 2022-23. La modération des cours mondiaux, la baisse attendue des volumes d'exportation de coton et de gaz alors que les besoins d'importations restent élevés et que les flux de transferts d'expatriés sont orientés à la baisse, devraient se traduire par une détérioration du solde courant. Le déficit pourrait dépasser -4,5% du PIB en 2024. La dette extérieure baisse après le pic atteint en 2021 (58%). Elle pourrait atteindre 52% en 2024 et sa structure est favorable (constituée essentiellement de dette concessionnelle). L'Ouzbékistan présente un risque faible de surendettement selon le FMI.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le ratio de capitalisation est stable (de l'ordre de 17%) et le taux de prêts non performant s'améliore (3,5%), mais est vraisemblablement sous-estimé. Plusieurs établissements sont en cours de privatisation. L'Etat devrait cependant rester très impliqué dans le secteur et dispose 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 juillet 2023 lors d'élections anticipées organisées à la suite d'un référendum constitutionnel qui a permis d'entériner le renforcement des pouvoirs présidentiels et l'allongement de la durée du mandat de 5 à 7 ans. Les capacités budgétaires permettent à l'Etat de maintenir un niveau de dépenses sociales suffisant pour limiter les tensions sociales 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 156^{ème} rang (+ 27 places en deux ans) selon les indicateurs de la Banque Mondiale 2022 et au 126^{ème} (+20 places en deux ans) selon l'indice de perception de la corruption de Transparency International. La candidature de l'Ouzbékistan à l'OMC a été relancée, ce qui devrait favoriser les réformes en faveur du climat social.
- Environnement et politique du climat : la vulnérabilité de l'Ouzbékistan au changement climatique est faible selon les indicateurs ND Gain mais le pays est vulnérable aux risques de sécheresse. Ses émissions de CO2, qui le classent au 68^{ème} rang sur 145 proviennent essentiellement de la production d'énergie. Des programmes ont été lancés pour substituer les sources d'énergie renouvelables (éolien, solaire notamment) au gaz et au charbon.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises 2018 - 2022 (% du total)

	Exportations	Importations
Métaux précieux (or)	21,3%	Machines 22,2%
Combustibles minéraux (gaz)	12,2%	Voitures, véhicules 9,8%
Coton	10,4%	Fonte, fer, acier 6,8%
Cuivre (yc transformé)	6,4%	Eqpts électriques 5,9%
Fruits	4,3%	Pdts pharmaceutiques 5,5%

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises 2018 - 2022 (% du total)

	Exportations ⁽¹⁾	Importations
Russie	13,5%	Chine 21,7%
Chine	13,1%	Russie 20,4%
Turquie	8,9%	Kazakhstan 10,2%
Kazakhstan	8,2%	Corée du Sud 9,5%
France	-	France (19 ^{ème}) 0,8%

Source: International Trade Center, CNUCED

(1) Chaque année, la destination de plus de 30% des exp n'est pas renseignée mais affectée à "autres pays"



TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

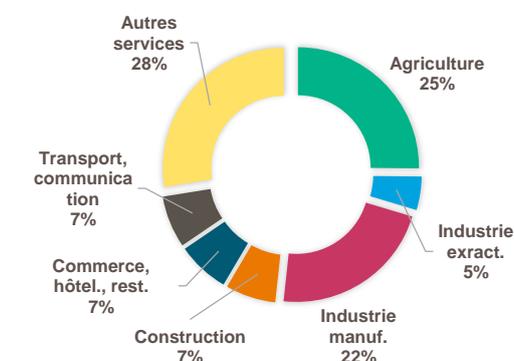
OUZBEKISTAN		2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)	2023(p)	2024(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE								
PIB (Mds USD, courant)		52,9	60,3	60,2	69,6	80,4	90,4	99,6
	<i>Rang PIB mondial</i>	88	84	79	77	73	71	69
Population (Mns)		32,7	33,3	33,9	34,6	35,3	36,0	36,7
	<i>Rang Population mondiale</i>	42	42	42	42	41	41	41
PIB / habitant (USD)		1 619	1 813	1 776	2 014	2 280	2 509	2 710
Croissance PIB (%)		5,9	6,0	2,0	7,4	5,7	5,5	5,5
Inflation (moyenne annuelle, %)		17,5	14,5	12,9	10,8	11,4	10,2	10,0
Part exportations manufacturées (% total exp.)*		25,1	19,0	24,7	35,5	39,8	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES								
Dettes publiques (% PIB)		19,6	28,5	37,4	36,6	34,9	35,1	34,8
Solde public (% PIB)		2,0	-0,3	-3,3	-4,6	-4,2	-4,6	-3,9
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*		0,3	0,7	1,1	1,1	1,3	1,4	1,4
POSITION EXTERNE								
Solde courant (% du PIB)		-6,8%	-5,6%	-5,0%	-7,0%	-0,8%	-4,3%	-4,6%
IDE (% du PIB)**		1,2%	3,8%	2,9%	3,3%	3,1%	NA	NA
Réserves (yc FDR ⁽¹⁾ , en mois d'importation B&S)**		12,2	15,5	15,1	11,8	10,7	8,4	7,0
Dettes extérieures totales (% PIB)**		35%	43%	58%	58%	54%	53%	52%
Dettes extérieures CT (% PIB)**		1,7%	1,1%	4,0%	5,1%	NA	NA	NA
Taux de change		8 339,6	9 507,6	10 476,9	10 837,7	11 225,5	NA	NA
SYSTÈME BANCAIRE								
Fonds propres / actifs pondérés		15,6	23,5	18,4	17,5	17,8	NA	NA
Taux de NPL		1,3	1,5	2,1	5,1	3,5	NA	NA
ROE		16,2	13,1	10,2	6,1	13,3	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE								
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)**		184	182	183	159	156	NA	NA
Rang doing business (190 pays)**		74	76	69	NA	NA	NA	NA
CLIMAT								
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a		78	72	69	68	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b		69	61	70	43	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources: FMI (WEO 10/2023);* Banque Mondiale;**Oxford Economics;

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, 2022)



Source: State Committee of stat.



1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Lente diversification de l'économie**

Le poids de l'agriculture reste élevé (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^{ème} producteur mondial mais 2^{ème} d'Asie centrale derrière le **Turkménistan**¹), 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, 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 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 en 2022 (+5,7%). Malgré un contexte international défavorable, le pays a bénéficié d'importants flux de transferts d'expatriés, de recettes fiscales et d'exportation alimentées par le niveau élevé des cours des produits exportés et une politique budgétaire qui a contribué à soutenir l'activité.

La demande mondiale pour les produits d'exportation (or, gaz, produits manufacturés) et les investissements publics ont continué à soutenir l'activité en 2023. La réalisation par l'Etat de projets dans la Zone Economique Spéciale, ainsi que ceux prévus dans le cadre du plan de développement 2022-26 devraient également favoriser la croissance. Le développement de nouvelles capacités de production de véhicules électriques (JV entre le fabricant national Uzavtosanoat JSC et la société chinoise BYD) et les investissements dans le secteur de la distribution d'électricité ainsi que de projets dans le domaine de la transition énergétique devraient être particulièrement porteurs pour l'activité.

L'inflation a ralenti au second semestre 2023 autour de 9% contre plus de 12% au 1^{er} semestre, dans un pays où la hausse des prix est traditionnellement élevée². La consommation devrait être contrainte par la persistance de la hausse, même modérée, des prix mais également par l'affaiblissement des flux de transferts d'expatriés (10% du PIB en 2021) provenant à près de 80% de travailleurs employés en Russie. La faiblesse du cours du RUB réduit le montant en monnaie locale de ces transferts et le nombre de travailleurs ouzbeks en Russie est orienté à la baisse. Selon les estimations de la banque centrale, ces flux auraient baissé de -21% en g.a. au 1^{er} semestre 2023. Le soutien public devrait cependant éviter un fort ralentissement de la consommation.

Le taux de croissance devrait se stabiliser autour de **+5,5% en 2023 et 2024**. 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 permettre au pays d'atteindre l'objectif ambitieux fixé par son Président : obtenir le statut de pays à « revenu intermédiaire supérieur » (soit un revenu par hab. supérieur à 4 465 \$) d'ici 2030³

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

La banque centrale a relevé de 300 pb son taux en mars 2022 pour le porter à 17% avant de **le ramener progressivement à 14% en mars 2023** pour soutenir la croissance dans un contexte de stabilisation de l'inflation. Son objectif est de ramener l'inflation à 5% à l'horizon du second semestre 2024, ce qui permettrait un assouplissement supplémentaire de la politique monétaire.

- **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). La privatisation d'Uzpromstroybank et d'Asakabank, prévue pour 2023 a été ralentie par le contexte économique et géopolitique peu favorable à la vente d'actifs publics.

¹ Données BP- Statistical Review of World Energy 2019

² 12% en moyenne annuelle pendant la période 2011-21

³ Actuellement l'Ouzbékistan, avec un revenu par hab. de 2 190\$, est dans la catégorie à revenu intermédiaire inférieur



La capitalisation du secteur a tendance à se stabiliser à 17,8% à fin 2022 (17,5% en 2021), supérieur au minimum réglementaire (13%). Le taux de prêts non performants aurait atteint, selon les statistiques officielles, 3,5% à fin 2022 contre 5,1% en 2021. Cette amélioration est en partie liée à la mise en faillite de deux banques privées (banques Turkiston et Hi-tech) qui enregistraient un taux de NPL très élevé.

Le ratio prêts/ dépôts a été ramené à 117% en juillet 2022 (235% en juillet 2021).

La dollarisation du secteur reste forte mais stable : près de 50% des prêts et 40% des dépôts sont libellés en dollar. Des mesures ont été prises pour réduire le poids du dollar dans les prêts, en interdisant notamment l'octroi de prêts en devises aux particuliers et en imposant des limites aux banques pour leur exposition en devises.

Les banques ouzbèkes sont peu exposées sur l'Etat. A fin 2022, les titres de dette publique pesaient moins de 5% du total des actifs des banques commerciales⁴.

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 »⁵, 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.

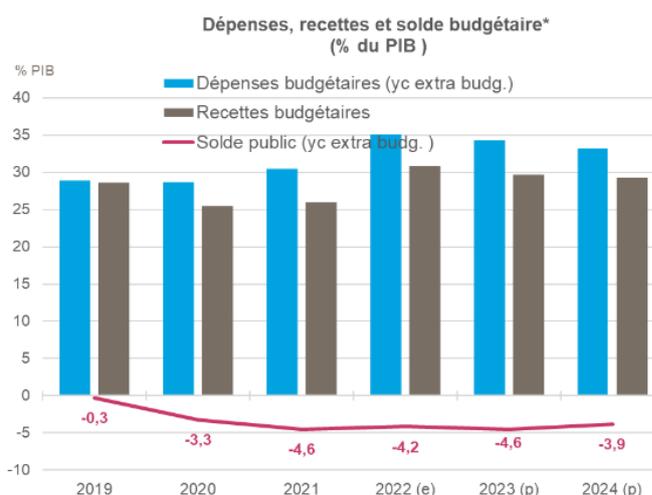
2. FINANCES PUBLIQUES

• 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 et alimenté par les revenus d'exportation de certains produits miniers (or, cuivre...) est utilisé notamment pour financer des projets d'infrastructures et accorder des prêts à des entités publiques. Ses actifs étaient estimés à 20% du PIB début 2023.

⁴ Source: Financial Stability report 2022 CBU

⁵ Crédits à taux préférentiels accordés pour certaines entreprises ou projets, le plus souvent en devises.



Sources : FMI; * y.c. dépenses et revenus extrabudgétaires (Fonds de Reconstruction)

Le déficit s'est creusé avec les conséquences de la crise sanitaire et s'est stabilisé par la suite autour de -4,5% du PIB.

La baisse de la TVA (de 15% à 12%) a contribué à la légère détérioration du déficit en 2023 mais devrait être compensée en 2024 par les effets positifs des réformes de la fiscalité lancées depuis 2019 (élargissement de l'assiette, suppression d'exemptions...). Le gouvernement a réaffirmé par ailleurs son objectif de privatisation, initialement lancé en 2019 mais fortement ralenti par la crise sanitaire puis la crise en Ukraine. Un nouveau programme a été approuvé en mars 2023⁶ portant notamment sur une quarantaine d'entreprises et huit banques publiques. A terme, l'Etat souhaiterait céder les participations dans un millier de sociétés, y compris auprès d'actionnaires individuels locaux. Ces opérations devraient générer des revenus supplémentaires pour l'Etat, sous réserves que les conditions de marché s'améliorent.

La progression attendue des revenus devrait permettre de compenser celle des dépenses. Certaines aides sociales, les retraites et les dépenses de santé et d'éducation devraient continuer à augmenter. Les mesures destinées à atténuer les conséquences sur les prix de la guerre en Ukraine devraient cependant être progressivement levées à partir de janvier 2024.

Le gouvernement prévoit ainsi une réduction progressive du déficit à -4% en 2024 et -3% en 2025-26, en ligne avec les prévisions du FMI. L'amélioration de la mobilisation des recettes fiscales, en particulier en limitant le secteur informel, pourrait favoriser la consolidation budgétaire à moyen terme.

⁶ [Privatization process of UNG Petro starts in Uzbekistan — Daryo News](#)



- **Risque faible de surendettement**

Le marché local n'est pas suffisamment développé pour permettre à l'Etat de couvrir plus de la moitié de ses besoins de financement. **L'Ouzbékistan doit recourir à la dette extérieure**, mais privilégie les prêts concessionnels.

La dette publique a progressé avec la dégradation du solde budgétaire en 2020-21 **pour atteindre 37% du PIB**, composée quasi-exclusivement de dette extérieure. **Le ratio se stabiliserait autour de 35% en 2023-24**. Son niveau reste **modéré et le poids de la dette concessionnelle** (de l'ordre de 85% du total) **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 7,5% du PIB fin 2023) **sont orientés à la baisse (10% fin 2021)** grâce aux mesures prises par le gouvernement pour mieux les contrôler.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Amélioration du déficit courant**

L'Ouzbékistan a bénéficié des prix élevés de l'or (de l'ordre de 20% de ses exportations) en 2022-23. Par ailleurs, les exportations de biens ont progressé en particulier à destination de la Russie, qui reste son principal partenaire commercial avec la Chine. Le ralentissement, même modéré de la croissance dans ces deux économies devrait peser sur les exportations ouzbèkes en 2024. Par ailleurs, la crainte de sanctions au titre du soutien que le pays serait suspecté d'apporter à la Russie pour contourner les sanctions, pourrait limiter les flux commerciaux vers la Russie.

Les exportations de coton brut devraient être orientées à la baisse dans les années à venir, compte tenu de la volonté du gouvernement de développer les industries de transformation et de privilégier les exportations de textiles, secteur peu porteur dans le contexte international attendu en 2024. **Les importations devraient en outre progresser**. Suite à d'importantes pénuries de gaz qui ont perturbé le pays à l'hiver 2022, **l'Ouzbékistan a conclu en juin 2023 un accord de fourniture de gaz avec la Russie** qui porterait sur des volumes modestes (5% de la consommation environ) mais compléterait l'approvisionnement national. Les ventes à l'étranger

de gaz devraient continuer à baisser, afin de privilégier le marché national.

La valeur des **transferts d'expatriés** a fortement progressé en 2022 (près de 17 Mds, soit plus du double du montant reçu en 2021), 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 tendance est plutôt au ralentissement en 2023 après cette année exceptionnelle.

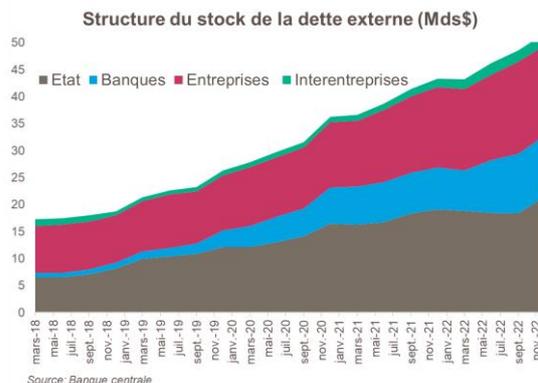
La baisse des transferts conjuguée à une dégradation attendue du solde de la balance commerciale devraient contribuer à la dégradation du solde courant autour de - 4,5% du PIB en 2023-24.

Les flux d'investissements directs ont progressé depuis 2020. Au S1 2023, les montants d'IDE étaient en hausse de 8% en g.a. Le gouvernement a mis en place des mesures destinées à attirer les investisseurs étrangers (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...). Treize zones économiques spéciales ont été ouvertes. A noter qu'une **Chambre de commerce et d'industrie franco-Ouzbèke a été inaugurée en novembre 2023** à l'occasion de la visite du Président français à Tachkent.

- **Le risque de surendettement reste faible.**

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. Le ratio tend à s'améliorer et pourrait être ramené à 52% en 2024.

La dette extérieure est majoritairement (de l'ordre de 60%) **une dette publique**, détenue essentiellement (85%) auprès de prêteurs officiels (Banque Asiatique de Développement, Banque Mondiale, Chine et Japon essentiellement).





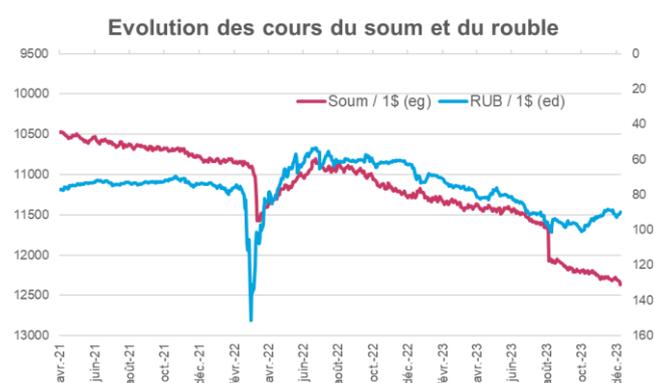
La dette commerciale (14% du total) est composée surtout de titres obligataires. L'Etat a lancé sa **première émission d'Eurobond au 1er trimestre 2019** (1 Mds\$ à 5,4% sur 10 ans), suivie par celles de **novembre 2020** (555 Mns \$ sur 10 ans au taux de 3,7%) et **juillet 2021** (635 Mns \$, à 3,9% sur 10 ans). **En 2023, l'Ouzbékistan est revenu sur les marchés** avec des obligations « vertes » pour lever 660 Mns\$ sur 5 ans au taux de 8,125 % (cf. partie 5).

L'Ouzbékistan présente un risque faible de surendettement selon le FMI. Le rating souverain du pays est maintenu depuis plusieurs années en BB-. par les agences S&P et Fitch. Moody's a relevé le sien de B1 à Ba3 début 2023.

- **Pressions « gérables » sur le change**

En septembre 2017, la banque centrale (CBU) a officiellement introduit un **système de change flottant** en vue de mettre fin au marché parallèle, conformément à l'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 perdu 9% face au dollar en 2023. La Banque centrale a procédé à un ajustement du cours du soum en août (-3,5%), en lien avec l'affaiblissement du cours des devises de ses principaux partenaires (en particulier le rouble russe), pour limiter sa perte de compétitivité. Les pressions devraient rester fortes en raison de la dégradation du solde courant.



Source : Banque centrale

Le pays dispose cependant de **confortables réserves** estimées à plus de 32 Mds\$ (l'or, représentant plus de 70% des réserves, compris) début novembre 2023, **couvrant de l'ordre de 10 mois d'importations.** **La Banque centrale a donc les moyens d'intervenir sur les marchés pour défendre le cours du soum.**

4. ASPECTS POLITIQUE

- **Une volonté de réformes plus économiques que politiques**

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 puis réélu en octobre 2021.** 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.** Les observateurs de l'OSCE et de l'UE ont notamment souligné l'absence de pluralité politique et des violations de procédures de vote à l'occasion des différentes élections.

En mai 2023, un referendum constitutionnel renforçant les pouvoirs du Président a été approuvé par 90% des votants (84,5% de participation). La durée du mandat présidentiel a été portée de 5 à 7 ans et le nombre de mandats limité à deux, à compter des élections suivantes. **Un scrutin présidentiel anticipé a été organisé en juillet 2023,** remporté confortablement par le Président sortant (87% des voix) qui peut désormais rester à la tête du pays jusqu'en 2037.

L'Ouzbékistan renforce ses liens avec la Chine mais aussi avec les pays occidentaux, sans se détourner totalement de la Russie qui demeure un partenaire important pour le commerce mais aussi dans le domaine sécuritaire. Le pays ne s'est pas associé aux sanctions contre Moscou, mais ne reconnaît pas les quatre territoires annexés par la Russie.

Les aides sociales de l'Etat limitent les mouvements de contestation sociale. Les risques de tensions subsistent toutefois, notamment concernant l'emploi, dans un pays où plus de 2/3 de la population est âgée de 15 à 64 ans. Par ailleurs, les **risques liés à la montée des mouvements islamistes,** en particulier dans les régions frontalières avec l'Afghanistan persistent. Des manifestations ont par ailleurs été organisées en 2022 et sévèrement réprimées dans la région semi-autonome du Karakalpakstan, témoignant de relations difficiles de la province avec le pouvoir central concernant son statut.



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

L'Ouzbékistan progresse dans le classement des indicateurs de Gouvernance de la Banque Mondiale (156^{ème} sur 214 pays en 2022 contre 182^{ème} en 2019). Il reste relativement moins bien classé que le Kazakhstan (127^{ème}) mais est désormais juste devant l'Azerbaïdjan (157^{ème}). 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 2022** au 126^{ème} rang (146^{ème} en 2020). Il reste derrière le Kazakhstan (101^{ème}) mais devance l'Azerbaïdjan (157^{ème}).

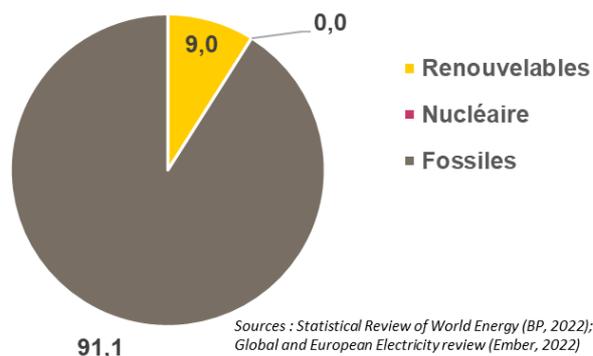
Le pays est candidat à l'OMC depuis plusieurs années et accentue ses efforts en vue d'accélérer son intégration. D'une manière générale, l'Etat est attentif à l'amélioration du climat des affaires et à l'allègement du poids de l'Etat dans l'économie afin d'encourager les investissements étrangers. La volonté politique semble réelle mais les effets ne seront pas immédiats.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

La **vulnérabilité de l'Ouzbékistan aux changements climatiques selon les indicateurs ND Gains apparait modérée** et en amélioration (61^{ème} sur 181 pays). **Le pays est cependant exposé aux risques de sécheresse** (culture du coton, nécessitant d'importantes quantités d'eau) et d'inondations. L'Ouzbékistan manque d'installations et dépend de ses voisins (Kirghizistan Tadjikistan) pour son approvisionnement en eau, ce qui constitue un importante source de vulnérabilité.

Le pays est un émetteur moyen (68 sur 145 s'agissant des émissions de CO² / 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.**

Ouzbekistan : production d'électricité par sources, en % (2020=55,95 TWh)



L'Ouzbékistan s'est engagé en 2021 à améliorer l'efficacité énergétique de 20% dans les 5 prochaines années et à **porter la part des énergies renouvelables à 25%** (contre moins de 10% en 2020). Plusieurs contrats dans ce domaine ont été conclus avec des entreprises françaises en novembre 2023 lors de la visite du Président français : avec TOTAL Energies pour l'extension d'une centrale solaire, avec EDF pour deux projets hydroélectriques et avec Voltalia pour une centrale hybride (solaire/ éolien).

Les institutions internationales (Banque Mondiale, BERD notamment) apportent leur soutien financier pour la transition énergétique. Par ailleurs, l'Etat a émis une « obligation verte » en octobre 2023 de plus de 660 Mns\$ dans le cadre d'un partenariat avec le PNUD. L'objectif du gouvernement, annoncé en 2021, est **d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.**



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.