

Perspectives

N°21/325 – 13 octobre 2021

UKRAINE – Lente progression vers le niveau d'avant-crise

Malgré quelques progrès dans la lutte contre la corruption et les lois sur la privatisation des terres agricoles, le gouvernement ukrainien peine à engager les réformes promises. Les pressions oligarchiques demeurent encore très fortes à la fois sur le gouvernement, le Parlement et les autres institutions judiciaires ou économiques.

L'enthousiasme des premiers temps a cédé la place à la lassitude, entraînant à la baisse la côte de popularité du président Zelensky.

Les enjeux de diplomatie internationale demeurent aussi très présents. La signature récente de l'accord sur la mise en service du gazoduc Nord Stream 2, qui permettra de fournir l'Europe en gaz russe en contournant l'Ukraine, risque de la pénaliser financièrement et géopolitiquement. Après la forte fragilisation de la production d'acier concentrée dans les régions de conflit, la diminution des revenus, voire le non-renouvellement du contrat de gaz (1,5 milliard de dollars par an), limiterait encore plus les champs d'activité économique en Ukraine. La dépendance au secteur agricole, et de fait aux aléas climatiques, devient de plus en plus forte notamment en termes de recettes d'exportation (plus de 40% des exports).

Enfin, le faible niveau de vaccination de la population expose encore sensiblement le pays aux risques de propagation du Covid-19. L'éventualité d'une mise en place de restrictions sanitaires est plus forte qu'ailleurs en Europe centrale.

La reprise économique, après la récession liée à la pandémie, se dessine lentement pour l'Ukraine avec une progression du PIB de 3,7% en 2021 et 3,9% en 2022, en dessous des autres pays d'Europe centrale. Le pays devrait retrouver son niveau de PIB de 2019 au deuxième semestre 2022.

La consommation des ménages sera un des facteurs de reprise, augmentant également le niveau des importations.

Après avoir bénéficié d'une situation exceptionnellement positive en 2020, le solde courant ukrainien devrait retrouver son déficit structurel à partir de cette année, notamment en raison de la reprise des importations. Néanmoins, l'aggravation du déficit pour l'année 2021 est en quelque sorte amortie par la hausse des prix des matières premières (céréales et métaux) dont le pays est exportateur. Le niveau des réserves en devises a augmenté en août à 31,6 milliards de dollars, suite au déboursement FMI du fonds d'aide de gestion de la crise du Covid-19. Cela représente presque quatre mois et demi d'importations, améliorant ainsi les ratios de liquidité du pays. Néanmoins, la situation de solvabilité ne s'est guère améliorée, bien au contraire. En 2020, le niveau d'endettement externe a atteint 207% des exportations de biens et services, alors qu'il avait diminué à 119% en 2019.

La dette publique s'élève à 61% du PIB en 2020, après 50% en 2019. Certes, ce niveau devrait retrouver le chemin de la baisse, mais il faudra plusieurs années à l'Ukraine avant de retrouver le niveau de 2019. D'importantes échéances de paiement de dette arrivent à maturité en 2021 (11 milliards de dollars) ; le soutien du FMI reste donc primordial pour l'Ukraine.

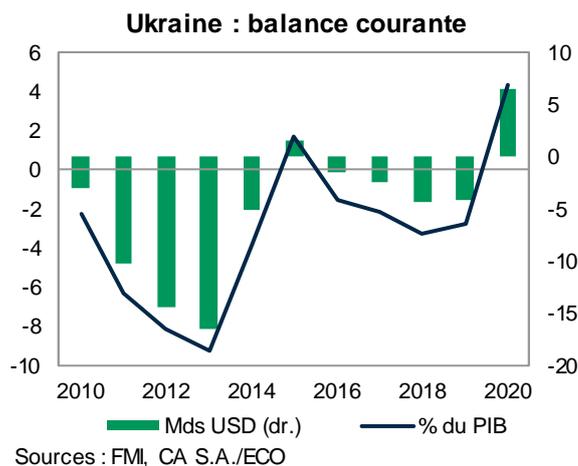
Seulement peu de progrès sont réalisés sur ce plan. Les précédentes négociations ont échoué et une nouvelle mission a débuté fin septembre. La priorité sera donnée par le FMI à l'indépendance de la Banque centrale, au programme de lutte contre la corruption et aux réformes de renforcement des institutions. Le gouvernement déclare avoir fait le nécessaire pour s'attendre à un déblocage des fonds courant décembre. Parallèlement, l'UE a débloqué en septembre 2021 la deuxième tranche de 600 millions d'euros d'assistance macro-financière pour soutenir la croissance du PIB.

Le niveau des investissements directs étrangers commence à s'améliorer avec des entrées d'investissements d'infrastructures de la part de la Chine et de la Turquie. Cela permettra de financer le déficit courant, sans trop peser sur le taux de change. Le taux d'inflation, en revanche, a beaucoup augmenté et nous avons révisé à la hausse nos prévisions d'inflation 2021 et 2022 avec des hausses respectives de 9,6% et 6,9% par an.

La Banque centrale a d'ores et déjà procédé à plusieurs hausses des taux directeurs, pour atteindre 8,5% en septembre 2021, avec un objectif de maîtrise des hausses de prix et d'ancrage des anticipations qui demeure un des points essentiels pour dynamiser les investissements.

Deux ans après son élection, Zelensky peine à mettre en œuvre les réformes promises lors de sa campagne. La lutte contre la corruption, une de ses promesses phares, s'avère, dans un pays gangrené par les influences oligarchiques, beaucoup plus laborieuse que prévu.

Le support financier du FMI, qui dépend largement des progrès juridiques, se décale progressivement pour insuffisance de réformes. Or le pays a grandement besoin de cette aide, d'autant plus que celle-ci en conditionne de nombreuses autres en provenance de divers organismes internationaux. Mais l'issue des nouvelles négociations qui ont démarré fin septembre reste incertaine. Il est plus que probable qu'elles n'aboutissent pas, plutôt que l'inverse.



Article publié le 8 octobre 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
07/10/2021	<u>Corée du Sud – Tout schuss</u>	Asie
06/10/2021	<u>France – Scénario 2021-2022 : vax, et ça repart !</u>	France
05/10/2021	<u>Zone euro – La hausse de l'inflation enclenchera-t-elle la boucle prix-salaires ?</u>	Zone euro
05/10/2021	<u>Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : qui de l'œuf ou de la poule...</u>	Monde
01/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
01/10/2021	<u>Avenir de la pêche française et européenne après le Brexit : le diable est dans les détails...</u>	Agriculture, agroalimentaire
29/09/2021	<u>Pologne et Hongrie – Le plan de relance de la discorde</u>	PECO
29/09/2021	<u>France – Projet de loi de finances 2022 : nette réduction du déficit public et soutien continu à la croissance</u>	France
28/09/2021	<u>Émirats arabes unis – Une reprise assez poussive en 2021, mais plus vigoureuse en 2022</u>	Émirats arabes unis
27/09/2021	<u>Zone euro – L'Europe attend son nouveau leader</u>	Europe
24/09/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/09/2021	<u>Russie – Résiliente et immobile</u>	Russie
23/09/2021	<u>Chine – Doit-on s'inquiéter du ralentissement de la croissance ?</u>	Asie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Christine Chabenet

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.