

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

Russie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Biélorussie, Arménie, Kirghizstan, Tadjikistan

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°182 – 21 octobre 2025

Sommaire

Zone eurasiatique	2	Réserves	4
Prévisions.....	2	Endettement public	4
Russie	2	Kirghizstan.....	4
Inflation.....	2	Inflation.....	4
Prévisions.....	2	Activité.....	4
Compte courant.....	3	Investissement	4
Kazakhstan.....	3	Dettes externes.....	4
Activité	3	Compte courant.....	5
Investissement.....	3	Commerce extérieur.....	5
Commerce extérieur	3	Tadjikistan	5
Biélorussie.....	3	Inflation.....	5
Activité	3	Tableaux de synthèse	6
Arménie.....	4	Graphiques.....	7

Zone eurasiatique

Prévisions

Le FMI a mis à jour ses prévisions d'activité dans son dernier rapport d'octobre 2025 ([World Economic Outlook](#)).

Par rapport aux prévisions d'avril dernier, le FMI prévoit une croissance plus dynamique pour la majorité des pays de la zone en 2025 et 2026, hors Russie et Biélorussie. Le Kirghizstan se distingue de l'ensemble avec une révision de son activité à la hausse de 1,2 p.p., galvanisée par un niveau d'investissement public comme privé élevé et une demande intérieure vigoureuse grâce aux transferts de fonds en hausse. Les autres pays d'Asie centrale démontrent la même progression, incluant le Kazakhstan (+0,9 p.p. depuis l'estimation additionnelle de juillet). En revanche, la Russie, qui avait aussi été réévaluée en juillet, voit ses prévisions d'activité régresser de 0,3 p.p., à l'instar de la Biélorussie (elle non concernée par l'actualisation de juillet), à -0,7 p.p. pour 2025.

Figure 1. Prévisions d'activité du FMI en 2024-2026, %

	2024	2025		2026	
		Avr.	Oct.	Avr.	Oct.
RUS	4,3	0,9 (juil.)	0,6	1,0 (juil.)	1,0
KAZ	4,8	5,0 (juil.)	5,9	4,3 (juil.)	4,8
UZB	6,5	5,9	6,8	5,8	6,0
BLR	4,0	2,8	2,1	2,0	1,4
ARM	5,9	4,5	4,8	4,5	4,9
KGZ	9,0	6,8	8,0	5,3	5,3
TJK	8,4	6,7	7,5	5,0	5,5

Source : FMI

Pour rappel, le FMI avait actualisé les chiffres de la Russie et du Kazakhstan en juillet 2025, mais pas ceux des autres pays de la zone – dont

les prévisions restaient fixées par le rapport antérieur (d'avril 2025). La publication d'octobre 2025 met ainsi à jour les indicateurs pour tous les pays de la zone.

Russie

Inflation

D'après Rosstat, l'inflation annuelle a ralenti à 7,98% en g.a. en septembre 2025, contre 8,14% en août.

Ceci étant, selon la Banque de Russie, les anticipations de prix du secteur privé (un des indicateurs construits par le régulateur pour évaluer la situation des entreprises) **auraient augmenté pour la première fois depuis janvier** : 19,6%, contre 17,5% le mois précédent, hausse attribuée par la Banque au relèvement anticipé de la fiscalité de janvier 2026. Cette tendance se reflète aussi dans la réévaluation des prévisions d'inflation du consensus des économistes sondés par la Banque de Russie (voir ci-dessous).

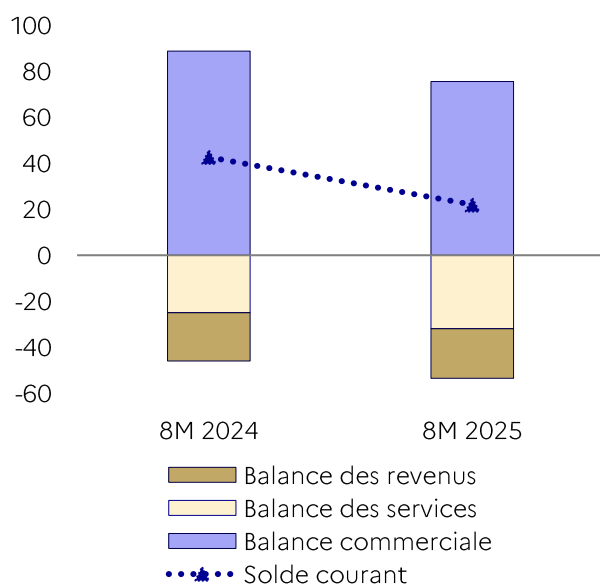
Prévisions

Le consensus des économistes sondés par la Banque de Russie en octobre 2025 a abaissé ses prévisions de croissance pour le pays à **1% en 2025** (contre 1,2% précédemment en septembre), à 1,2% en 2026 (contre 1,6%) et à 1,8% (contre 1,9%) en 2027. L'inflation est quant à elle attendue à 6,6% fin 2025 (contre 6,4% précédemment), à 5,1% en 2026 (contre 4,7%) et à 4,1% en 2027 (contre 4,2%). Pour rappel, la Banque de Russie publiera une **nouvelle décision relative au taux directeur** (17% depuis septembre) **ce 24 octobre**, et actualisera également ses prévisions de moyen terme.

Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 22,2 Md USD en janvier-août 2025 (1,3% du PIB en proportion sur l'année), contre 42,8 Md USD sur la même période en 2024 (3% du PIB en proportion sur l'année). Pour le seul mois d'août, le compte courant est ressorti déficitaire à hauteur de 0,9 Md USD, alors qu'il était excédentaire à hauteur de 2,2 Md USD l'année passée. Cette tendance s'expliquerait par la réduction de l'excédent commercial, elle-même occasionnée par le déclin des exportations après l'effet de seuil de juillet 2025.

Figure 2. Evolution du compte courant sur 8 mois, g.a., Md USD



Source : Banque de Russie

Kazakhstan

Activité

Selon une estimation préalable du ministère de l'Économie, le PIB du Kazakhstan a crû de 6,3% en g.a. en janvier-septembre 2025.

Sur cette période, les ventes de détail ont augmenté de 7,1% en g.a. La production industrielle a quant à elle augmenté de 7,4% en g.a., incluant 9,3% de hausse dans l'industrie extractive et 6,2% dans l'industrie manufacturière. Pour le seul mois de septembre, la production industrielle a augmenté de 5,2% en g.a.

Investissement

L'investissement en capital fixe a augmenté de 13,5% en g.a. en janvier-septembre 2025.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 10 128 M USD en janvier-août 2025, en baisse de 28,9% en g.a. Les exportations de biens ont décliné de 5,7% en g.a. à 50 188 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 2,8% en g.a. à 40 060 M USD.

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de 1,6% en g.a. en janvier-septembre 2025. Sur cette période, les ventes de détail ont augmenté de 8,2% en g.a., tandis que la production industrielle a ralenti de 0,8% en g.a., en raison notamment de la baisse de l'activité dans l'industrie manufacturière (-1,4% en g.a.).

Arménie

Réserves

Au 1^{er} septembre 2025, les réserves de change s'élevaient à 4,3 Md USD – en hausse de 19,8% en g.a. – couvrant ainsi 3,1 mois d'importations.

Endettement public

La dette publique s'est établie à 5 433,5 Md AMD (soit 49,6% du PIB) ou 14,2 Md USD fin septembre 2025, en hausse de 12,2% en g.a. en drams arméniens, et de 13,6% en dollars. Pour rappel, le budget arménien de 2026 prévoit de maintenir la dette à un « niveau modéré » (53,5% du PIB fin 2026 d'après le ministre des Finances V. Hovhannisyan) principalement par le biais d'une politique de consolidation fiscale.

Kirghizstan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 8,4% en septembre 2025, contre 9,5% en août. Un renchérissement général des prix est observé dans tous les pays de l'Union économique eurasiatique¹, à la fois pour les prix à la consommation que pour les tarifs des services communaux. Cette tendance serait toutefois saisonnière d'après le Comité statistique, mais resterait alimentée par une croissance robuste, l'une des plus élevée d'Asie centrale.

Activité

D'après les mesures préliminaires du Comité statistique, le PIB du Kirghizstan aurait progressé de 10% en g.a. en janvier-septembre 2025 (et de 11,7% en excluant la mine de Kumtor). Cette croissance exceptionnelle résulte du dynamisme de la production de biens et services (+11,4% et +9,2% de croissance en g.a. respectivement), ainsi que de l'apport fiscal des impôts nets sur les produits (non détaillés, +9,9% en g.a.). Ainsi, dans une décomposition propre au service statistique, les services représenteraient 50% du PIB tandis que la production de biens constituerait 34,7% de la richesse créée, le reste incombant aux impôts susmentionnés (15,3%).

La construction, qui a enregistré une croissance de 29,6% en g.a. est l'un des plus grands contributeurs à l'évolution du PIB.

En ce qui concerne la production industrielle, celle-ci a augmenté de 10,2% en g.a. en janvier-septembre 2025 (de 22,2% en excluant la mine de Kumtor), dont 8,2% pour la production manufacturière.

S'inscrivant dans cette tendance, les ventes de détail ont également augmenté de 17,8% en g.a. en janvier-septembre 2025.

Investissement

L'investissement en capital fixe a progressé de 18,8% en janvier-septembre 2025.

Dette externe

La dette externe a atteint 12,7 Md USD fin juin 2025, soit 63,2% du PIB prévisionnel.

¹ Russie, Kazakhstan, Kirghizstan, Arménie et Biélorussie.

Compte courant

Au 2^e trimestre 2025, le déficit du compte courant s'est élevé à **1 813,9 M USD**, contre un déficit de 1 641,4 M USD sur la même période en 2024. De ce fait, le compte courant s'est révélé déficitaire sur le 1^{er} semestre 2025 à hauteur de 3 036,6 M USD (soit 21,8% du PIB en proportion sur l'année), contre un déficit de 3 974,4 M USD sur la même période en 2024. Cette baisse du déficit courant est notamment liée à la baisse du déficit des biens et services de 9,3% en g.a. à 4 415,7 M USD. L'excédent des revenus secondaires a également contribué à la baisse du déficit courant : il a augmenté de 28,1% à 1 608,8 M USD. En outre, le déficit des revenus primaires a diminué de 36% à 229,8 M USD.

Commerce extérieur

En outre, le déficit commercial du pays a atteint **6 388 M USD** en janvier-août 2025, contre un déficit de 6 296 M sur la même période en 2024. Cela est dû à un déclin parallèle des exportations (de 23,7% à 1 730 M USD) et des importations (de 5,2% à 8 118 M USD).

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à **2,8%** en septembre 2025.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2023	2024	T1 25	T2 25	S1 25	9M 25	2025	2026	Md USD	Par hab., USD	2025
	2024										
Russie	4,1%	4,3%	1,4%	1,1%	1,2%		0,9%	1%	2 161	14 795	146,1*
Kazakhstan	5,1%	5%	5,6%		6,3%	6,3%	5%	4,3%	285	14 149	20,3
Ouzbékistan	6,3%	6,5%	6,8%		7,2%		5,9%	5,8%	115	3 113	37,5
Biélorussie	4,1%	4%	3,1%		2,1%	1,6%	2,8%	2%	71	7 794	9,1
Arménie	8,3%	5,9%	5,2%	5,9%			4,5%	4,5%	26	8 613	3
Kirghizstan	9%	9%	13,1%		11,7%	10%	6,8%	5,3%	17	2 471	7,3
Tadjikistan	8,3%	8,4%			8,1%		6,7%	5%	14	1 329	10,5

*Comprend la population des régions de Crimée et de Sébastopol, dont la France ne reconnaît pas l'annexion par la Russie.

ACTIVITÉ	Production industrielle, g.a.			Ventes de détail, g.a.			Chômage		
	2024	S1 25	9M 25	2024	S1 25	9M 25	2024	T1 25	T2 25
Russie	4,6%	1,4%		7,2%	2,1%		2,5%	2,3%	2,2%
Kazakhstan	2,8%	6,5%	7,4%	9,8%	6,6%	7,1%	4,7%	4,6%	4,6%
Ouzbékistan	6,8%	6,6%		9,9%	9,7%		5,5%		5,1%
Biélorussie	5,4%	0,3%	-0,8%	11,8%	9,7%	8,2%	3%	2,8%	2,6%
Arménie	4,7%	-12,1%		7,9%	4,6%				
Kirghizstan	5,5%	10,2%	10,2%	14,4%	19,9%	17,8%			
Tadjikistan	20%						1,9%		

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Avr-25	Mai-25	Juin-25	Juil-25	Août-25	Sept-25		Actuel	Depuis
Russie	10,2%	9,9%	9,4%	8,8%	8,14%	7,98%	4%	17%	Sept-25
Kazakhstan	10,7%	11,3%	11,8%	11,8%	12,2%	12,9%	5%	18%	Oct-25
Ouzbékistan	10,1%	8,7%	8,7%	8,9%	8,8%	8%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	6,5%	7,1%	7,3%	7,4%	7,2%	7,1%	6%	9,75%	Juin-25
Arménie	3,2%	4,3%	3,9%	3,4%	3,6%	3,7%	3%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	7,1%	8%	8%	8,8%	9,5%	8,4%	5-7%	9,25%	Juil -25
Tadjikistan	3,6%	3,8%	3,6%	3,5%	3,1%	2,8%	5% (±2)	7,75%	Août-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% PIB)	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/06/22	30/09/25	01/07/25	01/01/25
	14,9%	23,1%	34,2%	33%	49,6%	45,1%	25,2%
Dette externe (% PIB)	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	30/06/25	01/07/2023
	15,6%	56,8%	54,5%	52,7%	68,1%	63,2%	52,2%
Réserves de change	01/09/25	01/10/25	01/07/25	01/07/25	30/09/25	01/10/25	01/06/23
Md USD	685,5*	57,7	48,5	11,5	4,3	7,6	3,2
Mois d'importations		9,1	13,3	2,7	3,1	6,4	6,5

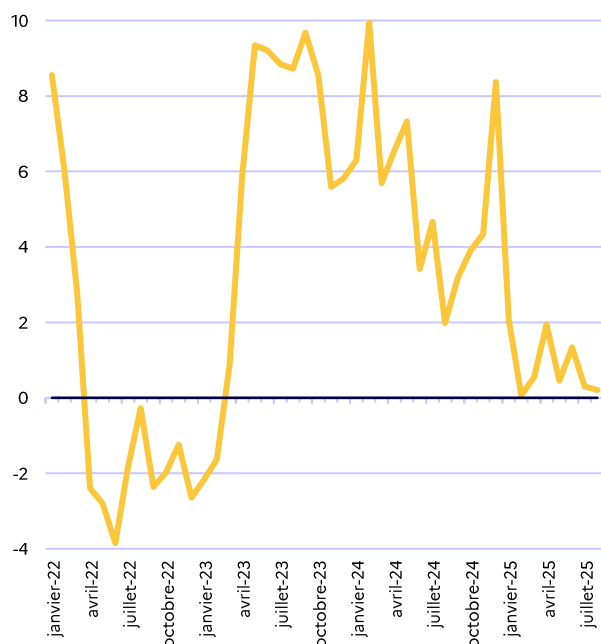
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*			
	2023	2024	T1 2025	S1 2025	Md USD**	2023	2024	T1 2025	S1 2025
Russie	2,7%	2,5%	3,5%	2,4%	18,1	-1,9%	-1,7%	-1%	-1,7%
Kazakhstan	-3,3%	-1,3%	0,8%	-2,3%	-3,5	-2,4%	-2,7%	0,2%	-1,3%
Ouzbékistan	-8,6%	-5,1%	-0,5%	-0,2%	-0,2	-5,5%	-3,3%		
Biélorussie	-1,4%	-2,6%	-11,3%	5,3%	0,01				
Arménie	-2,1%	-3,9%	-9,7%	-9,1%	-1,2	-2%	-3,7%		-0,7%
Kirghizstan	-55%	-22%	-23,2%	-21,8%	-3	1%	2,4%		6,8%
Tadjikistan	4,8%	6,2%	11,7%		0,4		0,3%		

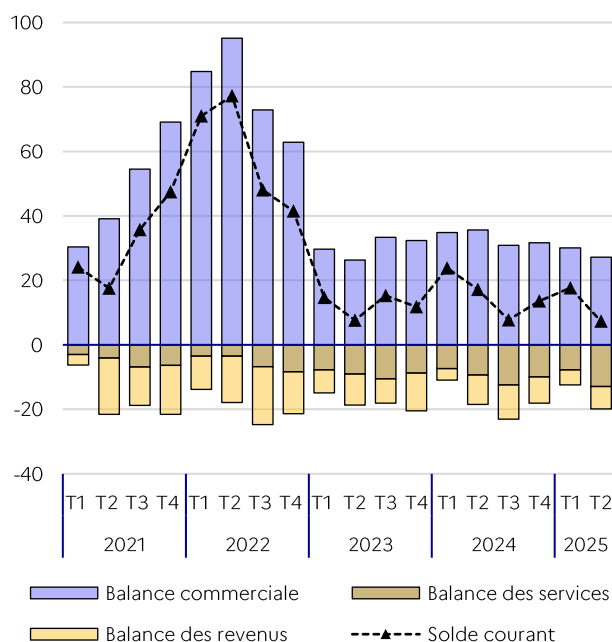
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

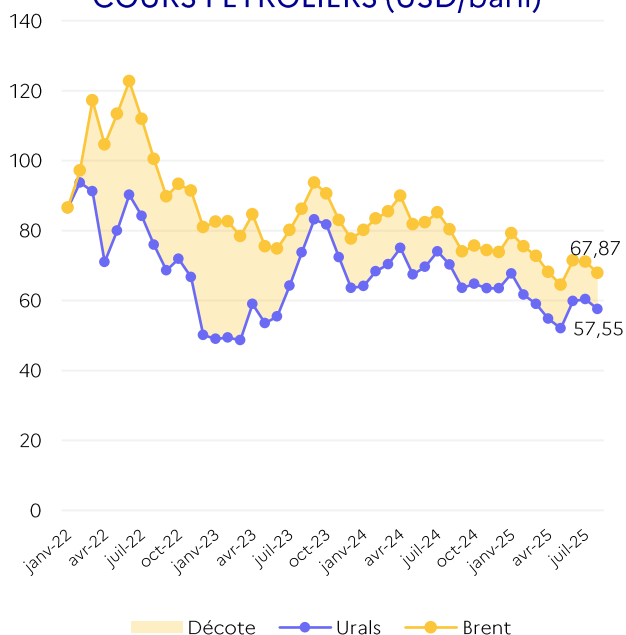
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD
USD)



COURS PETROLIERS (USD/baril)



TAUX DE CHANGE



Sources : Rosstat, Banque de Russie, EIA, Banque nationale du Kazakhstan

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Sauf mention contraire, les données statistiques figurant dans cette publication sont fournies par les administrations des pays concernés. Le Service économique ne saurait être tenu responsable de leur exactitude et fiabilité.

Responsable de la publication : Service économique régional de Moscou

Rédaction : Service économique régional de Moscou

Pour s'abonner : Moscou@dgtresor.gouv.fr