

# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°181 – 14 octobre 2025

## Sommaire

### Zone eurasiatique ..... 2

Prévisions..... 2

### Russie ..... 2

Inflation..... 2

Budget..... 2

Fonds souverain..... 3

Commerce extérieur ..... 3

### Kazakhstan..... 4

Politique monétaire ..... 4

Réserves..... 4

### Biélorussie..... 5

Inflation..... 5

Commerce extérieur ..... 5

### Arménie ..... 5

Activité..... 5

Compte courant..... 5

Dette externe..... 5

### Kirghizstan..... 5

Réserves ..... 5

### Tableaux de synthèse ..... 6

### Graphiques ..... 7

# Zone eurasiatique

## Prévisions

La Banque mondiale a publié ses prévisions d'activité pour les pays d'Europe et d'Asie centrale à horizon 2025-2027 dans son rapport [Europe and Central Asia Economic Update](#).

De manière générale, toutes les prévisions ont été rehaussées pour les pays de la zone à l'exception de la Russie et de la Biélorussie. Selon la Banque mondiale, l'Asie centrale affichait la croissance la plus dynamique de la région considérée pour la troisième année consécutive, et devrait atteindre 5,9 % en 2025, contre 5,7 % en 2024. Cette croissance est pour l'essentiel tirée par la production pétrolière accrue du Kazakhstan, les transferts de fonds des travailleurs depuis l'étranger ainsi que la hausse de l'investissement public comme privé.

En Russie, la croissance devrait ralentir à 0,9% en 2025, en raison d'une atrophie de l'activité de l'économie civile, freinée par un coût élevé du crédit, de l'investissement, une contraction de la consommation et d'un marché de l'emploi toujours en tension.

Figure 1. Prévisions d'activité de la Banque Mondiale, %

|     | 2024 | 2025 |     | 2026 |     | 2027 |     |
|-----|------|------|-----|------|-----|------|-----|
|     |      | Juin | Oct | Juin | Oct | Juin | Oct |
| RUS | 4,3  | 1,4  | 0,9 | 1,2  | 0,8 | 1,2  | 1,0 |
| BLR | 4,0  | 2,2  | 1,9 | 1,2  | 1,3 | 0,8  | 0,8 |
| ARM | 5,9  | 4,0  | 5,2 | 4,2  | 4,9 | 4,5  | 4,7 |
| KAZ | 5,0  | 4,5  | 5,5 | 3,6  | 4,5 | 3,5  | 3,9 |
| UZB | 6,6  | 5,9  | 6,2 | 5,9  | 6,0 | 5,8  | 5,9 |
| KGZ | 9,0  | 6,8  | 9,2 | 5,5  | 6,5 | 5,8  | 6,8 |
| TJK | 8,4  | 7,0  | 7,6 | 4,9  | 5,2 | 4,7  | 4,7 |

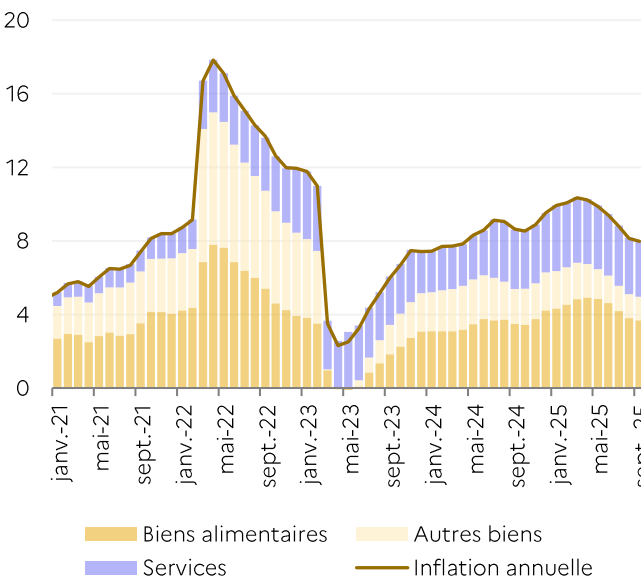
Source : Banque Mondiale

# Russie

## Inflation

D'après Rosstat, l'inflation annuelle a atteint 7,98% en g.a. en septembre 2025, contre 8,14% en août. L'indice des prix à la consommation a de plus augmenté pour les services (11,09% en g.a.), suivi des biens alimentaires (9,46% en g.a.) et des biens non alimentaires (3,85% en g.a.). En glissement mensuel, les prix se sont renchérissés de 0,34% par rapport à août 2025, en légère reprise en raison d'un facteur saisonnier de rentrée (-0,4% en août par rapport à juillet).

Figure 2. Evolution de l'inflation annuelle et de ses principales contributions, %, g.a.



Source : Service des statistiques russe

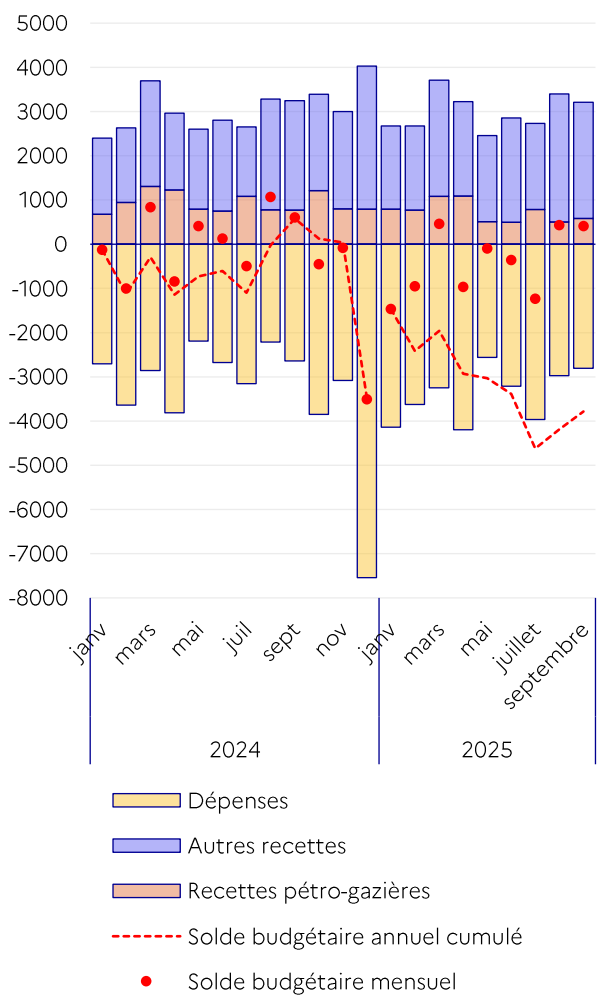
## Budget

Selon les données préliminaires du ministère des Finances, le budget fédéral est ressorti en déficit de 3 787 Md RUB (44,9 Md USD) en janvier-septembre 2025, soit 1,7% du PIB, contre un excédent de 578 Md RUB (6,4 Md USD) sur la même période en 2024. Les recettes totales ont augmenté de 2,5% en g.a.

à 26 938 Md RUB (319,2 Md USD), dont 20 329 Md RUB (240,9 Md USD) sont issus de revenus non liés aux hydrocarbures (75% du total). Les dépenses continuent de progresser à un rythme élevé, 19,5% en g.a., et atteignent 30 725 Md RUB (364,1 Md USD).

Pour mémoire, le projet de loi rectificatif du budget 2025 déposé fin septembre à la Douma fixe un déficit public de 5 736 Md RUB (2,6% du PIB).

Figure 3. Exécution du budget fédéral, Md RUB



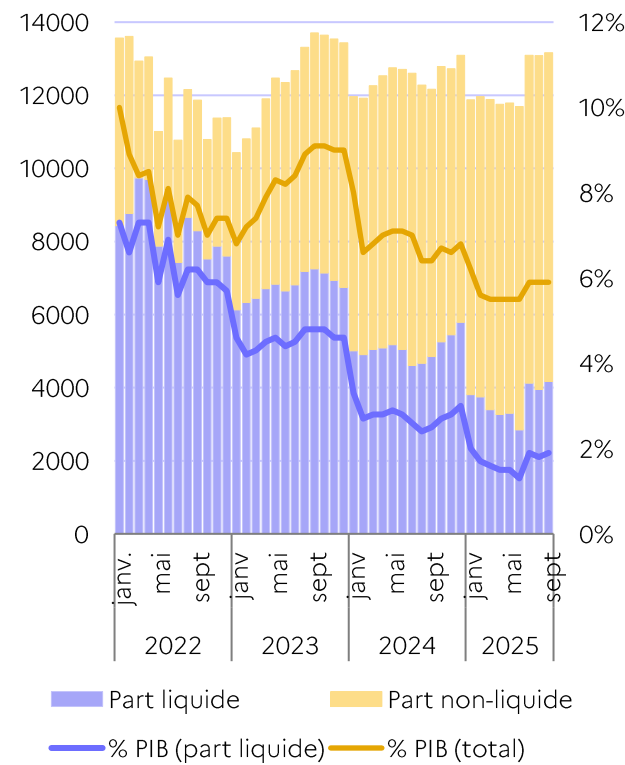
Source : Ministère des Finances russe

En ce qui concerne le seul mois de septembre 2025, le budget est excédentaire à hauteur de 406,4 Md RUB (4,9 Md USD). Les recettes se sont établies à 3 211,3 Md RUB (38,7 Md USD), tandis que les dépenses se sont élevées à 2 804,9 Md RUB (33,8 Md USD).

## Fonds souverain

Au 1<sup>er</sup> octobre 2025, les avoirs totaux du Fonds du bien-être national se sont établis à 13 162,8 Md RUB, en hausse de 0,2% en g.m. et de 2,9% en g.a. soit 5,9% du PIB prévisionnel de 2025. En dollars, cela revient à une valeur de 158,8 Md USD, soit une baisse de 2,9% en g.m. et une hausse de 15,2% en g.a. La part liquide des actifs du fonds s'élève à 4 164,9 Md RUB (1,9% du PIB prévisionnel 2025), en hausse de 6% en g.m. mais en baisse de 20,7% en g.a., soit un total 50,3 Md USD (ce montant étant lui en hausse de 2,8% en g.m. et en baisse de 11,3% en g.a.).

Figure 4. Avoirs totaux du Fonds de bien-être national (fonds souverain), Md RUB



Source : Ministère des Finances russe

## Commerce extérieur

Selon un communiqué des Douanes, la Russie aurait échangé pour 442,1 Md USD de biens et services en janvier-août 2025, soit une baisse de 3,2% en g.a. L'excédent des biens et services qui s'élève à 86,3 Md USD (en baisse

de 14,1% en g.a.) est décomposé en 264,2 Md USD d'exportations, composé à 55,6% de produits minéraux, et 177,9 Md USD d'importations, principalement des machines et de l'équipement (47,7% du total). L'essentiel est absorbé par les pays d'Asie, qui achètent pour 203,6 Md USD de produits russes, contre 118,5 Md USD de ventes.

## Kazakhstan

### Politique monétaire

Le 10 octobre 2025, la Banque nationale du Kazakhstan a décidé d'augmenter son taux directeur de 150 p.d.b. à 18%. Il s'agit de la deuxième hausse cette année, après un premier relèvement de 15,25% à 16,5% en mars (cf. Figure 5).

Selon la Banque nationale, les risques inflationnistes résident en une série de facteurs internes, dont une demande intérieure élevée, les effets collatéraux de la mise en œuvre de la réforme des prix des services communaux (qui alimente l'inflation des services), et la libéralisation du marché des carburants – outre l'effet anticipé de la réforme fiscale, incluant un relèvement de la TVA, qui entrera en vigueur à compter de 2026.

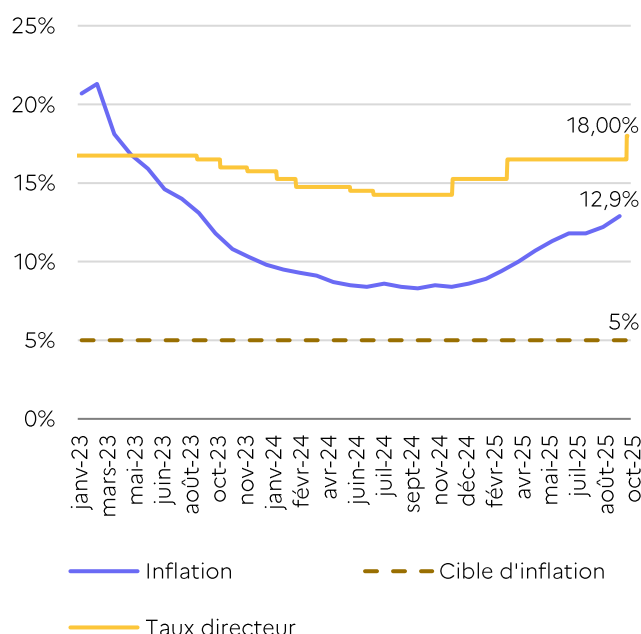
Au demeurant, l'inflation annuelle a de nouveau augmenté à 12,9 % en septembre 2025 (contre 12,2 % en août), tirée par un renchérissement de toutes les composantes – biens alimentaires, non alimentaires et services. L'inflation mensuelle a également accéléré pour atteindre 1,1 % (contre 1 % en août). De même, l'inflation sous-jacente et l'inflation corrigée des variations saisonnières ont également progressé, respectivement à 1,2 % et 1,3 % (1,1 % et 1,2 % auparavant). D'après la Banque nationale, ces éléments indiquent un ancrage persistant de l'inflation observée, phénomène exacerbé par les

anticipations d'inflation des ménages élevées et volatiles (13,2 % en septembre). Les prévisions d'inflation des professionnels ont également été relevées de 11,3 % à 12 %.

La Banque nationale ne néglige pas non plus le rôle significatif des pressions inflationnistes externes, en particulier sur les marchés alimentaires mondiaux, qui créeraient de l'inflation importée.

Enfin, en l'absence de stabilisation de l'inflation, la Banque nationale n'exclurait pas un durcissement supplémentaire de sa politique monétaire.

Figure 5. Politique monétaire et inflation au Kazakhstan



Source : Banque nationale du Kazakhstan, Bureau des statistiques du Kazakhstan

### Réserves

Au 1<sup>er</sup> septembre 2025, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan se sont élevées à 57,7 Md USD, soit une hausse de 29,4% en g.a., couvrant 9,1 mois d'importations. Cette hausse est engendrée par l'évolution des réserves en or, qui constituent 63% du total et progressent de 69% en g.a. sur fond de hausse des cours d'or

mondiaux ; les réserves en devises ont en revanche diminué de 11%. Du reste, les avoirs du Fonds souverains représentaient 62,7 Md USD, en hausse de 0,2%.

## Biélorussie

### Inflation

**L'inflation annuelle a atteint 7,1% en septembre 2025**, contre 7,2% en août. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 9,8% pour les produits alimentaires, de 2,9% pour les biens non-alimentaires et de 7,9% pour les services.

**L'inflation mensuelle s'est quant à elle élevée à 0,5%**, après -0,3% en août.

### Commerce extérieur

**Le déficit commercial de biens a atteint 3 791,4 M USD en janvier-août 2025**, contre 2 506,5 M USD sur la même période en 2024, soit en hausse de 51,3% en g.a. Les exportations de biens ont ainsi diminué de 2,4% à 26 091,8 M USD, tandis que les importations ont progressé de 2,2% à 29 883,2 M USD.

## Arménie

### Activité

**Les ventes de détail ont augmenté de 5% en g.a. en août 2025**, et de 4,6% en janvier-août 2025.

### Compte courant

**Selon la Banque centrale, le déficit du compte courant a atteint 478,7 M USD au 2<sup>e</sup> trimestre 2025**, contre un déficit de 69,3 M USD sur la même période en 2024. Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, ce déficit s'est élevé à 1 199,7 M USD, soit 9,1% du PIB en proportion sur l'année, contre un déficit de 393,8 M USD sur la même période en 2024. Cette évolution du déficit au 1<sup>er</sup> semestre est notamment liée à la hausse du déficit des biens et services de 29 M USD à 937 M USD, en raison de la baisse des exportations plus rapide (-40,5% en g.a.) que celle des importations (-32,1% en g.a.).

### Dettes externes

**La dette externe totale s'est établie à 17,9 Md USD fin juin 2025**, en hausse de 13,9% en g.a., soit 68,1% du PIB.

## Kirghizstan

### Réserves

**Au 1<sup>er</sup> octobre 2025, les réserves de change du Kirghizstan se sont élevées à 7 553,6 M USD**, en hausse de 75,6% en g.a., couvrant 6,4 mois d'importations.

# Tableaux de synthèse

| CROISSANCE<br>ET<br>PRÉVISIONS | Variation du PIB, g.a. |      |       |       |       |       | Prévisions FMI,<br>g.a. |      | PIB nominal |                  | Population,<br>M hab. |
|--------------------------------|------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|-------------|------------------|-----------------------|
|                                | 2023                   | 2024 | T1 25 | T2 25 | S1 25 | T3 25 | 2025                    | 2026 | Md<br>USD   | Par hab.,<br>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%  |       | 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%  |       | 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% |       | 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                          | T1 25  | S1 25  | 2024                   | T1 25 | S1 25 | 2024    | T1 25 | T2 25 |
| Russie      | 4,6%                          | 1,1%   | 1,4%   | 7,2%                   | 3,2%  | 2,1%  | 2,5%    | 2,3%  | 2,2%  |
| Kazakhstan  | 2,8%                          | 6,7%   | 6,5%   | 9,8%                   | 4,8%  | 6,6%  | 4,7%    | 4,6%  | 4,6%  |
| Ouzbékistan | 6,8%                          | 6,5%   | 6,6%   | 9,9%                   | 9,5%  | 9,7%  | 5,5%    |       | 5,1%  |
| Biélorussie | 5,4%                          | 2,1%   | 0,3%   | 11,8%                  | 10,8% | 9,7%  | 3%      | 2,8%  | 2,6%  |
| Arménie     | 4,7%                          | -12,4% | -12,1% | 7,9%                   | 5,2%  | 4,6%  |         |       |       |
| Kirghizstan | 5,5%                          | 16,3%  | 10,2%  | 14,4%                  | 19,9% | 19,9% |         |       |       |
| Tadjikistan | 20%                           |        |        |                        |       |       | 1,9%    |       |       |

| POLITIQUE<br>MONÉTAIRE | Inflation annuelle |        |         |         |         |         | Cible<br>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%    |         | 5-7%                 | 9,25%          | Juil -25 |
| Tadjikistan            | 3,6%               | 3,8%   | 3,6%    | 3,5%    | 3,1%    |         | 5% (±2)              | 7,75%          | Août-25  |

| ENDETTEMENT ET<br>RÉSERVES | Russie   | Kazakhstan | Ouzbékistan | Biélorussie | Arménie  | Kirghizstan | Tadjikistan |
|----------------------------|----------|------------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|
| Dette publique (% PIB)     | 01/07/25 | 01/07/25   | 01/07/25    | 01/06/22    | 01/07/25 | 01/07/25    | 01/01/25    |
|                            | 14,9%    | 23,1%      | 34,2%       | 33%         | 49,1%    | 45,1%       | 25,2%       |
| Dette externe (% PIB)      | 01/07/25 | 01/07/25   | 01/07/25    | 01/07/25    | 01/07/25 | 01/04/25    | 01/07/2023  |
|                            | 15,6%    | 56,8%      | 54,5%       | 52,7%       | 68,1%    | 61,8%       | 52,2%       |
| Réserves de change         | 01/09/25 | 01/10/25   | 01/07/25    | 01/07/25    | 01/07/25 | 01/10/25    | 01/06/23    |
| Md USD                     | 685,5*   | 57,7       | 48,5        | 11,5        | 4        | 7,6         | 3,2         |
| Mois d'importations        |          | 9,1        | 13,3        | 2,7         | 2,8      | 6,4         | 6,5         |

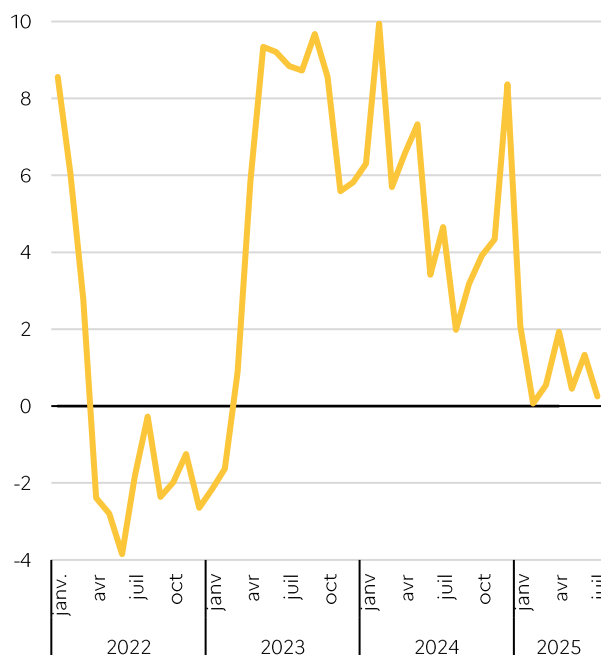
\*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

| 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%  |         | -1,2     | 1%                       | 2,4%  |         | 6,8%    |
| Tadjikistan | 4,8%                  | 6,2%  | 11,7%   |         | 0,4      |                          | 0,3%  |         |         |

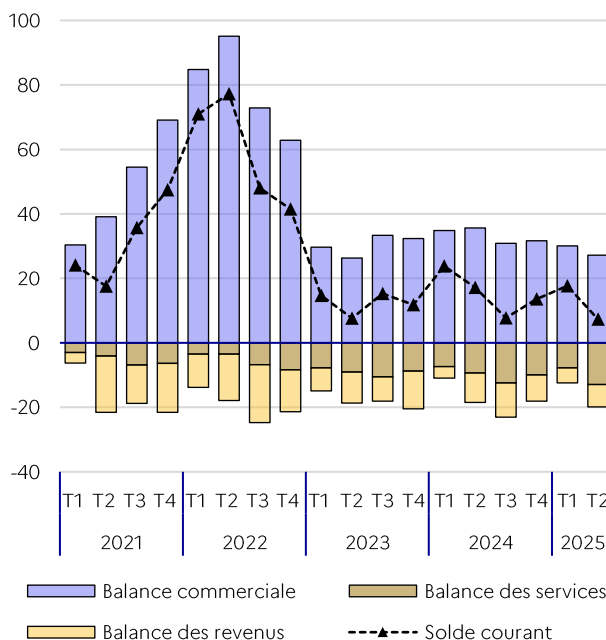
\*En proportion sur l'année \*\*dernière période disponible

# Graphiques

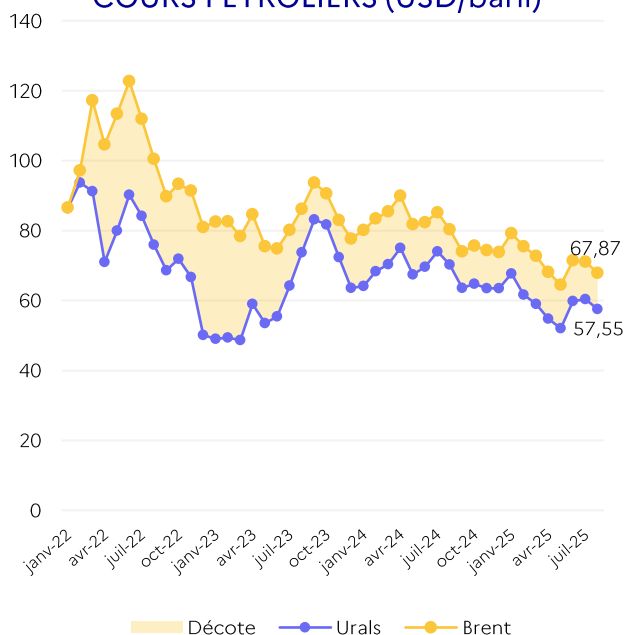
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS  
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



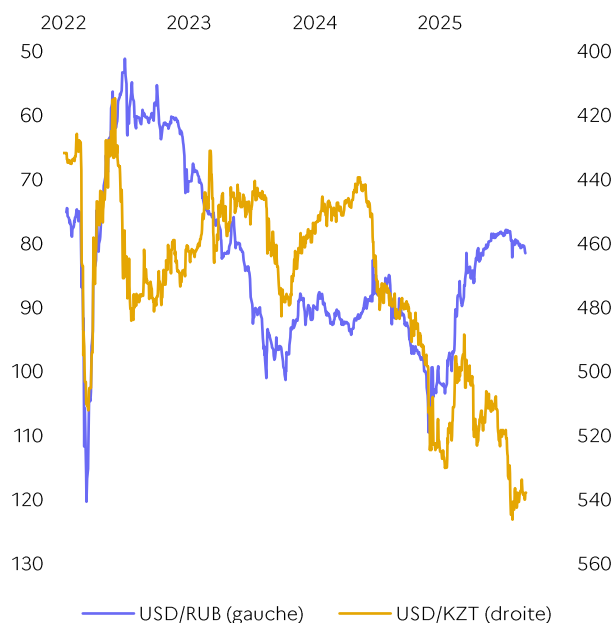
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD  
USD)



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](http://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](mailto:Moscou@dgtresor.gouv.fr)