



# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°195 – 11 mars 2026

## Sommaire

|                          |   |                                   |    |
|--------------------------|---|-----------------------------------|----|
| <b>Russie</b> .....      | 2 | <b>Biélorussie</b> .....          | 8  |
| Activité .....           | 2 | Commerce extérieur .....          | 8  |
| Indices PMI .....        | 3 | <b>Arménie</b> .....              | 8  |
| Marché du travail .....  | 4 | Inflation.....                    | 8  |
| Fonds souverains .....   | 5 | Activité.....                     | 8  |
| Marché des changes ..... | 5 | Commerce extérieur .....          | 9  |
| Budget.....              | 6 | Dettes externes.....              | 9  |
| Dettes externes .....    | 7 | <b>Kirghizstan</b> .....          | 9  |
| <b>Kazakhstan</b> .....  | 7 | Politique monétaire.....          | 9  |
| Inflation .....          | 7 | Budget .....                      | 9  |
| Notations .....          | 7 | Activité.....                     | 9  |
| Prévisions.....          | 7 | Commerce extérieur .....          | 10 |
| <b>Ouzbékistan</b> ..... | 7 | Endettement public .....          | 10 |
| Inflation .....          | 7 | <b>Tadjikistan</b> .....          | 10 |
| Activité .....           | 8 | Inflation.....                    | 10 |
| Commerce extérieur ..... | 8 | <b>Tableaux de synthèse</b> ..... | 11 |
| Endettement public.....  | 8 | <b>Graphiques</b> .....           | 12 |

# Russie

## Activité

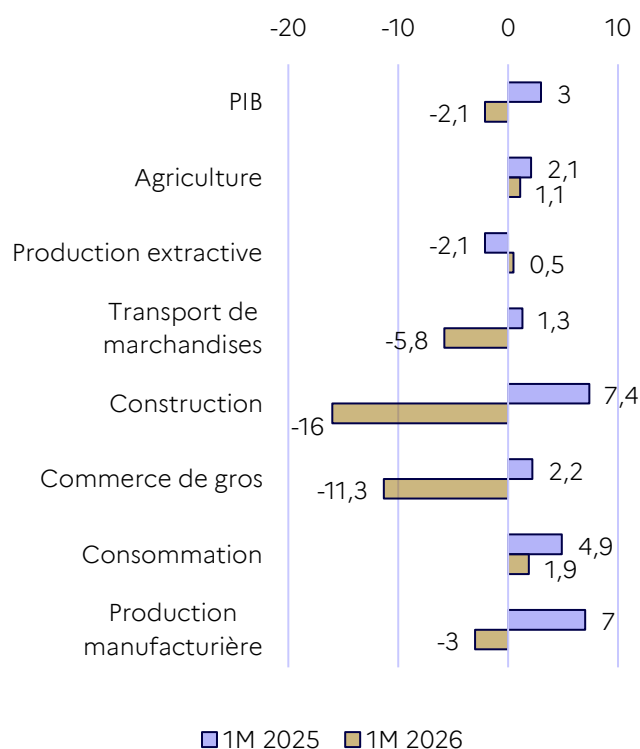
Selon une estimation préliminaire du ministère du Développement économique, le **PIB a reculé de 2,1% en g.a. en janvier 2025**. Si le ministère du Développement économique impute ce recul à un **effet de base statistique** (+2,9% en g.a. en janvier 2025) ainsi qu'un **effet saisonnier** (2 jours non-travaillés supplémentaires par rapport à 2025), plusieurs experts s'accordent à souligner un recul généralisé de l'activité y compris dans des secteurs jusque-là préservés.

**Au global, la production industrielle a diminué de 0,8% en janvier 2026 en g.a.**, après une hausse de 2,2% en janvier de l'année passée. La croissance en 2025 étant essentiellement menée par **l'industrie manufacturière** (voir les NEE n°194), le recul de celle-ci à -3% en g.a. en janvier 2026 explique d'autant plus la tendance générale de janvier (contre +7% l'année passée). Les ventes de détail ont quant à elle augmenté de façon ténue à 0,7% en g.a.

Le secteur de la **construction** enregistre une chute vertigineuse avec -16% en g.a. (contre +7,4% en janvier 2025), visiblement imputable aux conditions météorologiques<sup>1</sup>, suivi de près par le **commerce de gros** (-11,3% en g.a., contre +1,9%) et enfin le **transport de marchandises** (-5,8% en g.a., contre +1,3%). **L'agriculture** encaisse un déclin modéré (1,1% en g.a., contre +2,1%) tandis que la **consommation**<sup>2</sup> se contracte à 1,9% en g.a. (contre +4,9%). **L'industrie extractive**, parent pauvre de l'année 2025, se rétablit à peine à

0,5% en janvier 2026 en g.a. après -2,1% l'année passée.

Figure 1. Variation de l'activité par secteur, %, g.a.



Source : Ministère du Développement économique.

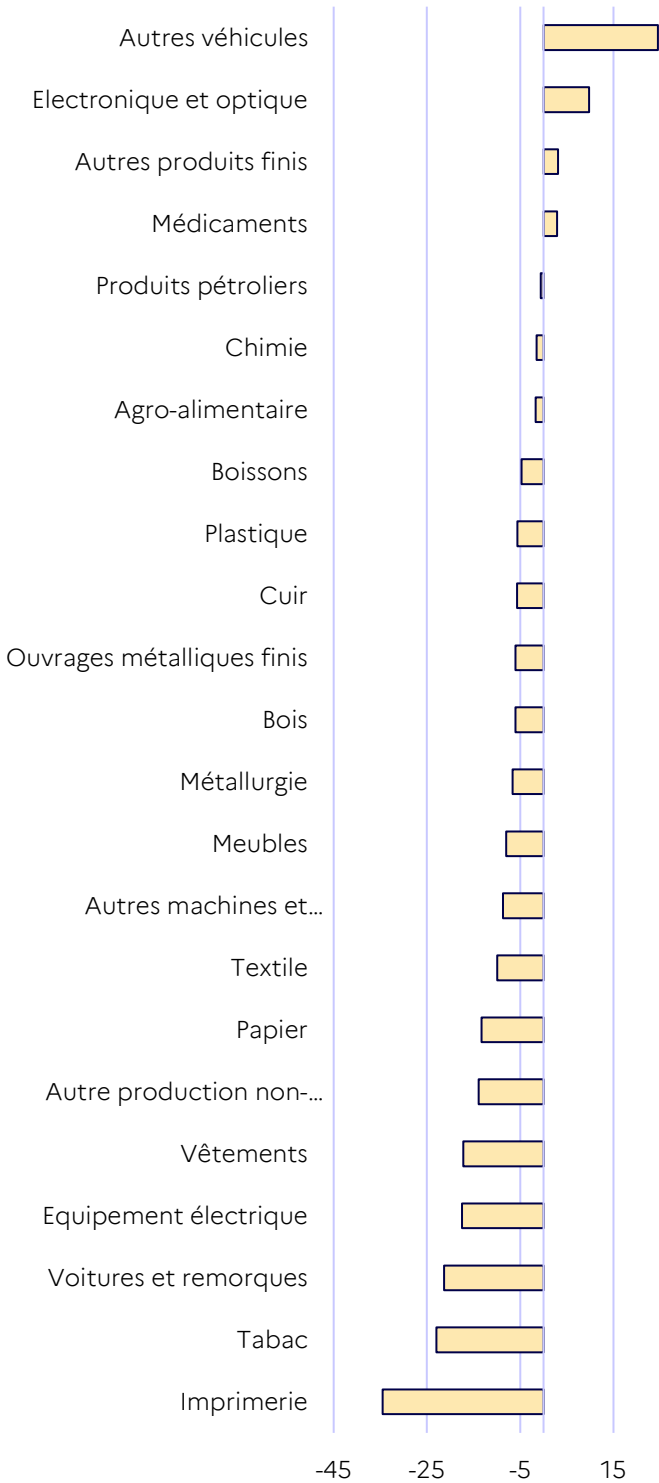
**Sur les 23 branches d'activité manufacturière recensées par Rosstat, 19 voient leur activité reculer par rapport à 2025.** Cet indicateur plus élevé que la moyenne (17 secteurs en recul en 2025) atteste à nouveau de l'ampleur du ralentissement de janvier. Les filières traditionnellement vigoureuses apparaissent en berne, comme les **médicaments** (+2,9% en g.a. contre des taux de croissance à deux chiffres en 2025), le **tabac** qui chute (-23% en g.a.) et **l'électronique et l'optique** (qui passe à un chiffre de croissance, à +9,8%). La situation du complexe militaro-industriel est en effet contrastée, avec les « **autres véhicules** » (dont drones) qui continuent de se maintenir à haut niveau (+24,5% en g.a.) tandis que les « **ouvrages métalliques finis** » (dont

<sup>1</sup> Fortes chutes de neige et températures plus basses que la moyenne en Russie durant le mois de janvier.

<sup>2</sup> Indicateur agrégé regroupant les ventes de détail, les services payants à la population et la restauration.

munitions) passent en territoire négatif (-6% en g.a.), tendance jusqu'à présent isolée.

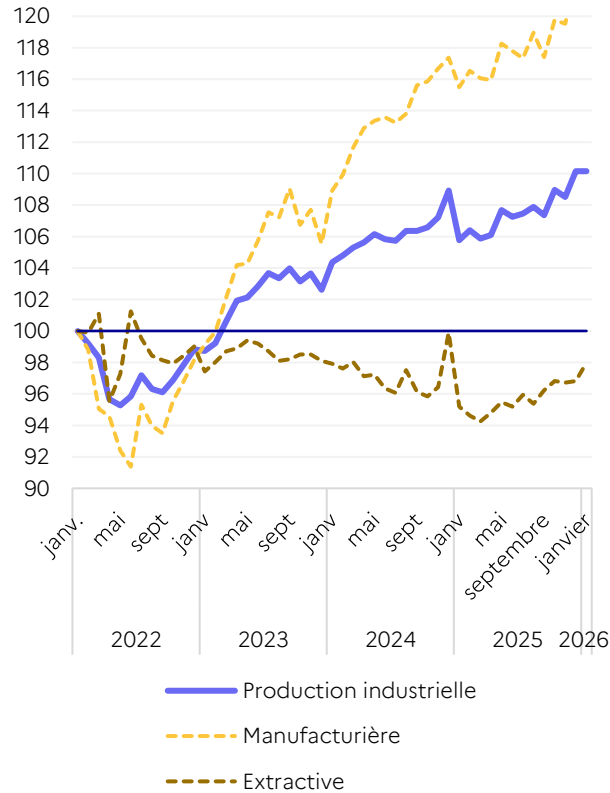
Figure 2. Variation de la production manufacturière en janvier 2026, %, g.a.



Source : Rosstat.

En mesure mensuelle ajustée des variations saisonnières, la production industrielle plafonne aux niveaux atteints en fin d'année, y compris dans le secteur manufacturier.

Figure 3. Production industrielle de la Russie, janvier 2022 = 100



Source : Rosstat, calculs du SER.

## Indices PMI

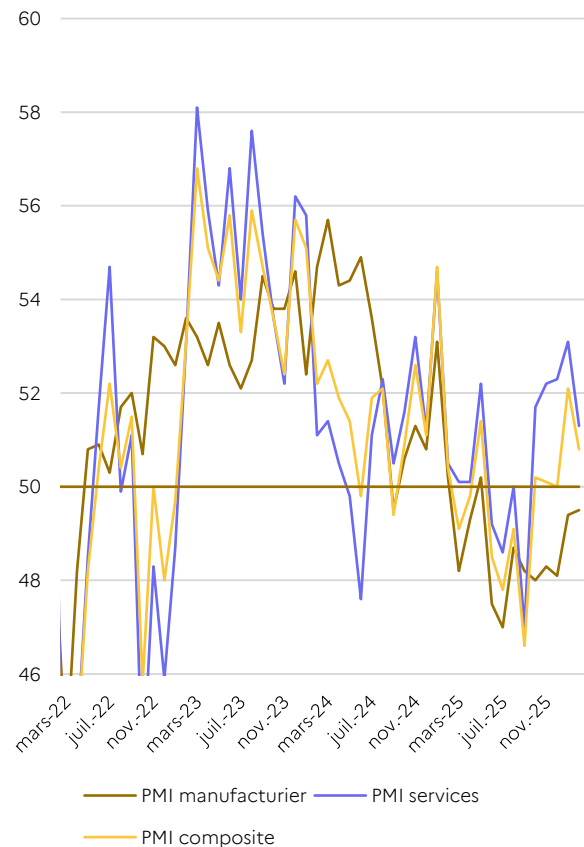
L'indice PMI manufacturier est remonté à 49,5 points en février 2026, contre 49,4 points en janvier. Les contraintes de prix et de capacités continuent de faire décroître le recrutement mais aussi les engorgements et autres arriérés ; toutefois, l'optimisme des milieux d'affaires semble s'être affaibli en conséquence d'après l'agence Standard & Poor's (S&P). En parallèle, l'essentiel du pic d'inflation éprouvé en janvier serait passé avec un impact positif sur les coûts sur les matières premières moins élevés que par le passé. Les situations sont assez contrastées par secteurs bien que le segment international voie ses nouvelles commandes à l'export se réduire. Dans le fil de cette tendance, la Banque de Russie communique également une baisse de son indicateur du climat des affaires à 0,2 points du fait d'un ralentissement de l'activité dans la majorité

des secteurs (sauf fourniture d'énergie, commerce automobile et secteur extractif).

**L'indice PMI des services a plus nettement diminué à 51,3 points** après 53,1 points en janvier, tandis que l'indice composite affiche 50,8 points, à la limite du seuil de progression (à 50 points), contre 52,1 points le mois dernier. Ces indices reflètent une contraction plus franche du recrutement dans les services malgré une demande *a priori* soutenue, en raison d'une pression par les prix même une fois le pic d'inflation passé. Les créations d'entreprises sont certes encore vivaces, mais leur taux de croissance est le plus faible depuis novembre 2025. Le relèvement de TVA, ainsi que le coût du carburant et autres services publics, a vraisemblablement eu des répercussions plus prononcées sur les services, et sur les prix finaux.

Ces indices PMI illustrent particulièrement le phénomène de **fermeture de l'écart de production**, caractéristique de la surchauffe de l'économie russe ces deux années passées, début 2026.

Figure 4. Indices PMI en Russie



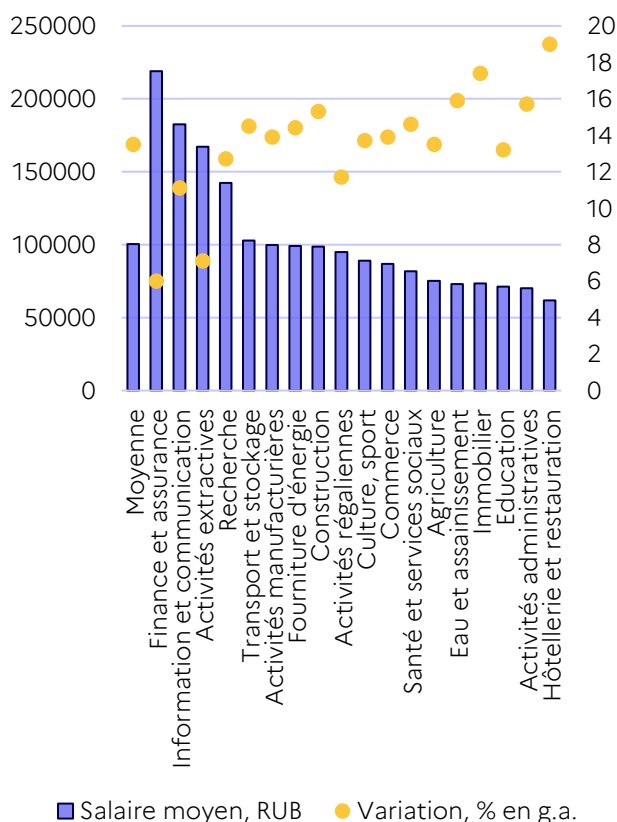
Source : Standards & Poor's

## Marché du travail

**Le taux de chômage s'est élevé à 2,2% en janvier 2026**, contre 2,4% en janvier 2025, restant au même niveau que les derniers mois par inertie. Ce taux pourrait être amené à réaugmenter en raison de la fermeture de l'écart de production (voir ci-dessus).

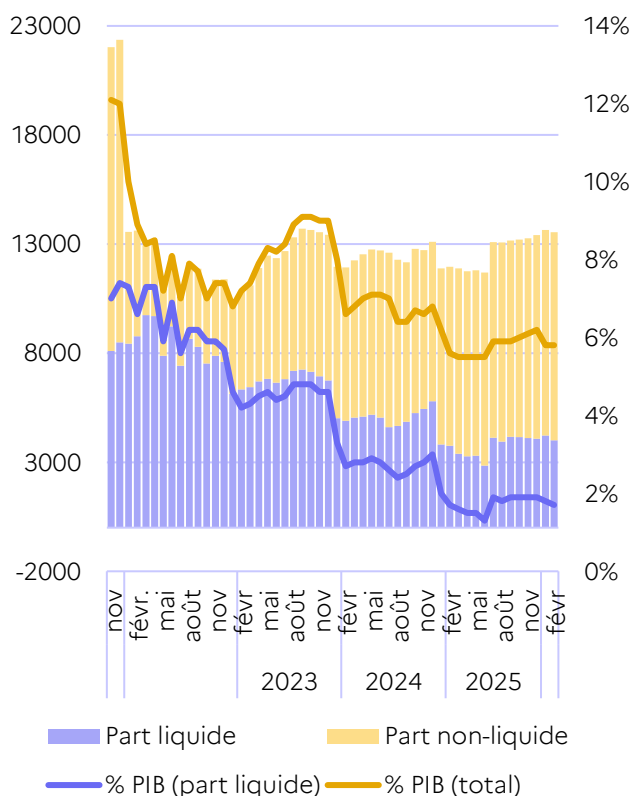
**Les salaires réels ont augmenté de 4,4% en g.a. en 2025** (de 13,5% en valeur nominale), et de 2,4% en décembre (de 8,1% en valeur nominale).

Figure 5. Salaire mensuel moyen par secteur d'activité en 2025, RUB



Source : Rosstat.

Figure 6. Avoir totaux du Fond national de bien-être (fonds souverain), Md RUB



Source : Ministère des Finances.

## Fonds souverains

Au 1<sup>er</sup> mars 2026, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 13 548,8 Md RUB, en baisse de 0,7% en g.m. et en hausse de 14% en g.a., **soit 5,8% du PIB**. En dollars, ce montant s'est élevé à 175,3 Md USD, soit une baisse de 2,6% en g.m. et une hausse de 29,4% en g.a. **La part liquide du Fonds représente 4 005 Md RUB (1,7% du PIB)**, en baisse de 5,2% en g.m. et en hausse de 18% en g.a. ou 51,8 Md USD, en baisse de 7,1% en g.m. et en hausse de 33,9% en g.a.

## Marché des changes

Le ministère des Finances russe a informé de la non-conduction d'intervention par la Banque centrale sur le marché des changes pour le mois de mars en raison d'une reconfiguration de la règle budgétaire.

En effet, le gouvernement étudie officiellement la **modification du prix-pivot du baril d'Urals**, qui sert de référence pour le recouvrement des recettes du budget fédéral. Actuellement, ce prix-pivot est établi à **59 USD/baril pour l'année 2026**, tout revenu supérieur à ce prix étant considéré comme un « revenu pétrolier supplémentaire » (par opposition aux « revenus pétroliers de base » sous ce seuil) et vient abonder le fonds souverain (FBEN). Initialement, d'après le budget voté en fin d'année 2025, un plan dégressif de désensibilisation du budget fédéral aux revenus tirés des hydrocarbures

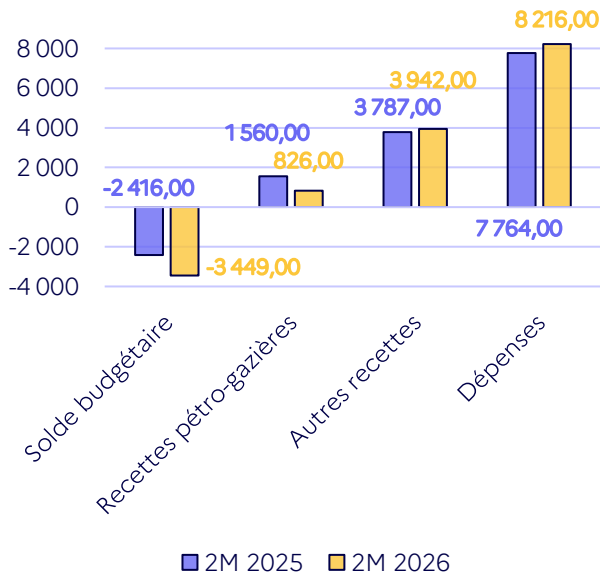
abaissait ce prix-pivot d'1 USD par an jusqu'en 2030 (soit 55 USD/baril en 2030).

D'après Bloomberg et d'autres sources médiatiques, le gouvernement travaillerait actuellement, du fait d'un rouble particulièrement robuste face au dollar ainsi que de cours pétroliers erratiques, à abaisser davantage ce prix-pivot autour de 49-50 USD/baril. Cela permettrait de réabonder le fonds souverain en conséquence avec un prix du baril plus proche de la réalité commerciale (l'Urals s'échangeant plutôt autour de 40 USD/baril en moyenne d'après les derniers chiffres de l'exécutif russe) et de désensibiliser plus rapidement le budget fédéral aux revenus tirés des hydrocarbures, en net recul en ce début d'année 2026 (voir ci-dessous).

### Budget

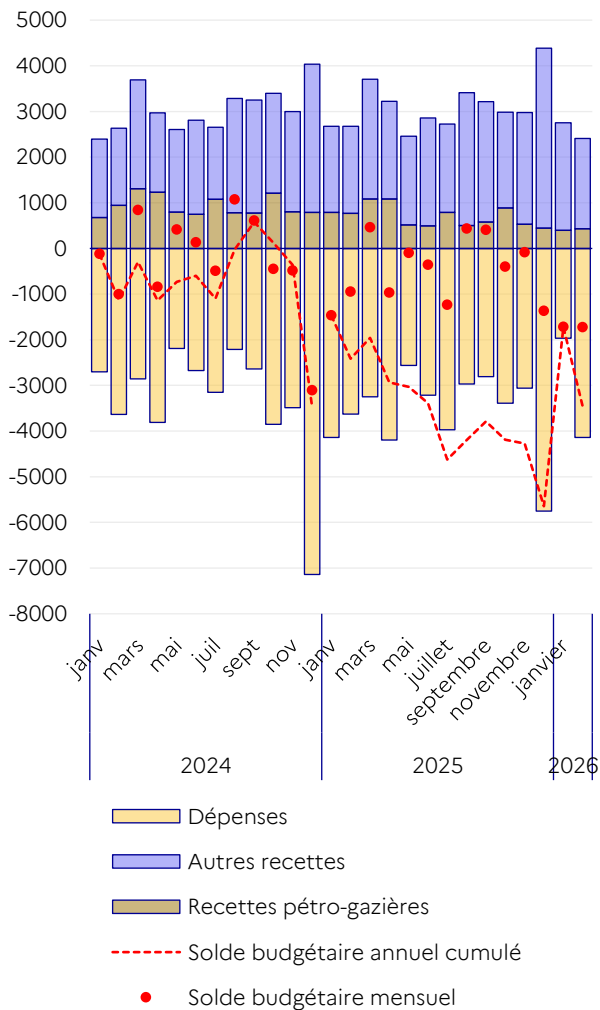
Selon les données préliminaires du ministère des Finances, le budget fédéral est ressorti en **déficit de 3 449 Md RUB** (44,7 Md USD) en janvier-février 2026, **soit 1,5% du PIB**, contre un déficit de 2 416 Md RUB (31,3 Md USD) sur la même période l'année passée (et de 1 718 Md RUB en janvier, ou 1,1% du PIB, ce qui démontre un creusement marqué du déficit en février). **Les recettes totales ont diminué de 10,8% en g.a. à 4 767 Md RUB** (61,7 Md USD), dont 3 942 Md RUB (51 Md USD) de recettes non-liées aux hydrocarbures. **Les revenus pétroliers poursuivent un déclin éloquent, avec -47,1% en g.a.** (826 Md RUB, 10,7 Md USD). **Les dépenses continuent d'augmenter de 5,8% en g.a. à 8 216 Md RUB** (106,4 Md USD).

Figure 7. Exécution du budget fédéral sur janvier-février 2026 par rapport à la même période en 2025



Source : Ministère des Finances

Figure 8. Exécution du budget fédéral, Md RUB





## Dette externe

Selon la Banque centrale, la dette extérieure totale de la Fédération de Russie a augmenté de 10,4% en g.a. à 320 Md USD au 1<sup>er</sup> janvier 2026, soit 12,6% du PIB.

# Kazakhstan

## Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 11,7% en février 2026, contre 12,2% en janvier. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 12,7% pour les biens alimentaires, de 11,6% pour les biens non-alimentaires et de 10,8% pour les services.

L'inflation mensuelle s'est élevée à 1,1% en février, contre 1% en janvier.

## Notations

L'agence de notation S&P a confirmé la note souveraine de long terme du Kazakhstan à BBB- assortie d'une perspective positive. L'agence considère que le nouveau cadre budgétaire à moyen terme du Kazakhstan pourrait aider à réduire ses déficits budgétaires persistants, tout en permettant de reconstituer les actifs du Fonds national de la République du Kazakhstan (fonds souverain), à plus forte raison du fait de perspectives et d'un environnement incertains pour la production pétrolière<sup>3</sup>, affectée par des perturbations fin 2025 et début 2026. Le relèvement de la TVA et de l'impôt sur le revenu, la rationalisation de l'administration fiscale et un contrôle plus assidu des dépenses – introduits par le

nouveau Code fiscal adopté en juillet 2025 et en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2026 – favoriseraient une réduction progressive du déficit public selon S&P, pour ramener ce dernier à 1,5% - 2,5% au cours des trois prochaines années, contre 3,7% en 2025.

L'agence anticipe par ailleurs un ralentissement de la croissance aux alentours de 4 % ou plus à moyen terme (4,1% en 2026 et 4,6% en 2027) en raison d'une production pétrolière réduite et d'un reflux de la consommation sous l'effet de la pression fiscale renforcée et du resserrement du crédit.

S&P a enfin observé des signes de ralentissement de l'inflation fin 2025 et s'attend à ce qu'elle s'atténue d'ici 2028-2029 grâce à une politique monétaire restrictive, et à une moindre disponibilité du crédit à la consommation. Ainsi, l'inflation est prévue à 11% en 2026 et à 9% en 2027.

## Prévisions

Le consensus des économistes sondés par la Banque centrale en février 2026 a révisé ses prévisions de croissance à 5% en 2026 (contre 4,8% dans la prévision de janvier), à 4,5% en 2027 (contre 4,4%) et à 4,3% en 2028 (contre 4,2%). Ses prévisions d'inflation s'élèvent à 10% en 2026 (10,8% précédemment), à 8% en 2027 (6,9%) et à 7% en 2028 (6,5%).

# Ouzbékistan

## Inflation

L'inflation annuelle s'est élevée à 7,3% en février 2026, contre 7,2% en janvier. L'indice

<sup>3</sup> Le principal oléoduc qui insère les exportations d'hydrocarbures kazakhstaniens dans le commerce mondial, le Caspian Pipeline Consortium (CPC), a été visé par une attaque de drones en novembre

2025. Deux tankers s'acheminant vers le principal terminal du CPC près de Novorossisk ont également été ciblés en janvier 2026.

des prix à la consommation a augmenté de 5,9% pour les biens alimentaires, de 5,2% pour les biens non-alimentaires et de 13,3% pour les services.

**L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,6% en février**, contre 0,7% en janvier.

## Activité

**Les ventes de détail ont progressé de 14,7% en g.a. en janvier 2026. Sur cette période, la production industrielle a augmenté de 7,8% en g.a., dont +7,9% dans l'industrie manufacturière qui représente 71% de la production industrielle.**

## Commerce extérieur

**Le déficit commercial s'est établi à 2 444,3 M USD en janvier 2026**, contre un déficit de 1 839,4 M USD sur la même période en 2025. Les exportations ont augmenté de 26,7% en g.a. à 1 693,1 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 30,3% en g.a. à 4 137,4 M USD.

## Endettement public

**La dette publique s'est établie à 46 851 M USD, soit 31,9% du PIB fin 2025, en hausse de 16,5% en g.a.** Cette dette est externe à hauteur de 85%, soit la grande majorité du stock total. Les deux plus grands créanciers de l'Ouzbékistan sont la Banque Mondiale (22% de la dette publique totale) et la Banque asiatique du développement (21%), suivies par la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (6%) et la Banque Islamique du développement (3%). Le Fonds monétaire international et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement possèdent respectivement 2% et 1% de cette dette publique, ce qui consacre la prééminence des

bailleurs multilatéraux comme détenteurs de la dette publique ouzbèke.

# Biélorussie

## Commerce extérieur

**Le déficit commercial de marchandises a atteint 212 M USD en janvier 2026**, contre 496 M USD sur la même période en 2024. Les exportations ont augmenté de 18,6% en g.a. à 3 252,7 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 7% en g.a. à 3 465,1 M USD.

# Arménie

## Inflation

**L'inflation annuelle a atteint 4,3% en février 2026 en g.a.**, contre 3,8% en janvier. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 6,9% pour les biens alimentaires, de 0,9% pour les biens non-alimentaires et de 3,2% pour les services.

**L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,7% en février.**

## Activité

**Selon les données préliminaires du Comité des statistiques, le PIB a augmenté de 9,8% en g.a. au 4<sup>e</sup> trimestre 2025 et de 7,2% en g.a. en 2025.** Le **commerce de gros et de détail** (13,4% du PIB) a vu sa production croître de 3,1%, tandis que **l'industrie manufacturière** (11% du PIB) a enregistré une hausse de 2% en g.a. en 2025. Les **services financiers et d'assurance** sont également un contributeur important à la croissance non seulement par leur poids dans le PIB (9,7%) mais aussi par leur



progression en 2025 (14,7%). Succédant à ces secteurs clés mais marqués par des taux de croissance élevés, **l'activité immobilière** (9,1% du PIB) a fait montre de 7,8% de croissance tandis que **l'agriculture** (7,9% du PIB) a progressé de 5,3%. En écho aux services immobiliers, la **construction** (6,6% du PIB) a enregistré une hausse vertigineuse de 21%, suivie par le secteur des **TIC** (5,8% du PIB), tout aussi vigoureux, qui a crû de 18,6%.

Par ailleurs, 2025 a vu la mise en opération de la **mine d'or d'Amulsar** (financée par des capitaux canadiens et américains, ainsi qu'une garantie de l'Etat arménien), qui aurait dopé la croissance de la production industrielle en fin d'année (qui avait atteint des taux de croissance à deux chiffres).

**En janvier 2026, l'indicateur avancé d'activité** élaboré par les services statistiques arméniens (production, construction, commerce et services) **a progressé de 7,6% en g.a.** Sur cette même période, la **production industrielle a augmenté de 10,6% en g.a.** et les **ventes de détail de 7,9% en g.a.**

## Commerce extérieur

**Le solde commercial de l'Arménie est ressorti en déficit à 348 M USD en janvier 2026**, contre 693 M USD sur la même période de 2024. Les exportations ont atteint 464 M USD, en baisse de 13,5% en g.a., tandis que les importations se sont établies à 812 M USD, en baisse de 11,2% en g.a.

## Dette externe

**La dette externe totale s'est établie à 17,8 Md USD fin octobre 2025**, en hausse de 12,5% en g.a, soit 63,8% du PIB.

# Kirghizstan

## Politique monétaire

**La Banque nationale du Kirghizstan a décidé d'augmenter son taux directeur de 100 p.d.b. à 12% à partir du 24 février 2026.** L'inflation annuelle a atteint **9,5% en janvier 2026** (après 9,4% en décembre 2025). Selon le régulateur, la croissance rapide de l'économie et la demande intérieure élevée soutenue par la hausse des revenus réels et du crédit créent des pressions inflationnistes non-négligeables. Ces risques sont renforcés par une pression externe persistante, étant donné que l'inflation est également élevée dans les pays partenaires du Kirghizstan (CEI et Chine principalement). La Banque nationale n'exclut pas la possibilité d'ajuster sa politique monétaire en cas de matérialisation des risques.

## Budget

**L'excédent du budget de l'État a atteint 50,2 Md KGS (575 M USD) en 2025**, en hausse de 33,4% en g.a., soit 2,5% du PIB d'après les autorités kirghizes, contre 2,4% en 2024.

## Activité

**Le PIB a augmenté de 9% en g.a. en janvier 2026 (de 9,8% en excluant la mine de Kumtor).** La production industrielle a augmenté de 12,7% en g.a. (de 18,2% en excluant la mine de Kumtor), dont 12% de croissance de l'industrie manufacturière. Les ventes de détail ont augmenté de 13,7% en g.a., et l'investissement en capital fixe de 17,9% en g.a.

## Commerce extérieur

**Le déficit commercial a atteint 10 120,8 M USD en 2025**, contre un déficit de 7 347 M USD en 2024. Les exportations ont diminué de 44,5% à 2 852,1 M USD tandis que les importations ont augmenté de 3,9% à 12 972,9 M USD. La chute des exportations est en premier lieu liée au déclin des exportations d'or de 73%, qui représentait en 2024 50% des exportations totales. Des exportations d'autres secteurs clés de l'économie kirghize ont également baissé : légumes (-22%), vêtements (-25%), fruits (-8%).

## Endettement public

**La dette publique totale a augmenté de 35,3% en g.a. à 8,9 Md USD fin 2025**, soit 39,5% du PIB prévisionnel (contre 36,2% fin 2024). Elle est à 60% externe, et détenue de loin par la Banque chinoise d'export et import (28% de la dette publique externe) ; l'Association internationale de développement (groupe Banque Mondiale) (17,4%) et la Banque asiatique du développement (16,3%) s'imposent ensuite comme ses principaux créanciers.

# Tadjikistan

## Inflation

**L'inflation annuelle s'est établie à 3,6% en janvier 2026**, après 3,5% en décembre 2025.

# 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  | S1 25 | T3 25 | 9M 25 | 2025  | 2026                    | 2027 | Md<br>USD   | Par hab.,<br>USD | 2025                  |
|                                | 2024                   |       |       |       |       |       |                         |      |             |                  |                       |
| Russie                         | 4,1%                   | 4,9%  | 1,2%  | 0,6%  | 1,0%  | 1,0%  | 0,8%                    | 1,0% | 2 161       | 14 795           | 146,1*                |
| Kazakhstan                     | 5,1%                   | 5%    | 6,3%  |       | 6,3%  | 6,5%  | 4,4%                    | 4,2% | 285         | 14 149           | 20,3                  |
| Ouzbékistan                    | 6,3%                   | 6,7%  | 7,2%  |       | 7,6%  | 7,7%  | 6,0%                    | 5,7% | 115         | 3 113            | 37,5                  |
| Biélorussie                    | 4,1%                   | 4%    | 2,1%  |       | 1,6%  | 1,3%  | 1,4%                    | 1,6% | 71          | 7 794            | 9,1                   |
| Arménie                        | 8,3%                   | 5,9%  |       | 6,2%  | 7,6%  | 9,1%  | 4,9%                    | 5,5% | 26          | 8 613            | 3                     |
| Kirghizstan                    | 9%                     | 11,5% | 11,7% |       | 10%   | 11,1% | 5,3%                    | 5,8% | 17          | 2 471            | 7,3                   |
| Tadjikistan                    | 8,3%                   | 8,4%  | 8,1%  |       | 8,2%  |       | 5,5%                    | 4,8% | 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                          | 9M 25 | 2025  | 2024                   | 9M 25 | 2025  | T2 25   | T3 25 | T425 |
| Russie      | 4,6%                          | 0,7%  | 1,3%  | 7,2%                   | 2,1%  | 2,6%  | 2,2%    | 2,1%  | 2,2% |
| Kazakhstan  | 2,8%                          | 7,4%  | 7,5%  | 9,8%                   | 7,1%  | 7,5%  | 4,6%    | 4,6%  | 4,6% |
| Ouzbékistan | 6,8%                          | 6,8%  | 6,8%  | 9,9%                   | 11%   | 11,2% | 5,1%    |       |      |
| Biélorussie | 5,4%                          | -0,8% | 1,8%  | 11,8%                  | 8,2%  | 6,6%  | 2,6%    |       | 2,5% |
| Arménie     | 4,7%                          | -5,7% | 4,7%  | 7,9%                   | 4,4%  | 4%    |         |       |      |
| Kirghizstan | 5,5%                          | 10,2% | 10,6% | 14,4%                  | 17,8% | 20,3% |         |       |      |
| Tadjikistan | 20%                           |       |       |                        |       |       |         |       |      |

| POLITIQUE<br>MONÉTAIRE | Inflation annuelle |        |        |        |         |         | Cible<br>d'inflation | Taux directeur |         |
|------------------------|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|----------------------|----------------|---------|
|                        | Sept-25            | Oct-25 | Nov-25 | Déc-25 | Janv-26 | Févr-26 |                      | Actuel         | Depuis  |
| Russie                 | 8%                 | 7,7%   | 6,6%   | 5,6%   | 6%      |         | 4%                   | 15,5%          | Fév-26  |
| Kazakhstan             | 12,9%              | 12,6%  | 12,4%  | 12,3%  | 12,2%   | 11,7%   | 5%                   | 18%            | Oct-25  |
| Ouzbékistan            | 8%                 | 7,8%   | 7,5%   | 7,3%   | 7,2%    | 7,3%    | 5%                   | 14%            | Mars-25 |
| Biélorussie            | 7,1%               | 6,9%   | 7,0%   | 6,8%   | 6,4%    |         | 6%                   | 9,75%          | Juin-25 |
| Arménie                | 3,7%               | 3,7%   | 3,1%   | 3,3%   | 3,8%    | 4,3%    | 3%                   | 6,5%           | Déc-25  |
| Kirghizstan            | 8,4%               | 9,3%   | 9,2%   | 9,4%   | 9,5%    |         | 5-7%                 | 12%            | Fév-26  |
| Tadjikistan            | 2,8%               | 3,1%   | 3,2%   | 3,5%   | 3,6%    |         | 5% (±2)              | 7%             | Fév-26  |

| ENDETTEMENT ET<br>RÉSERVES | Russie   | Kazakhstan | Ouzbékistan | Biélorussie | Arménie  | Kirghizstan | Tadjikistan |
|----------------------------|----------|------------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|
| Dettes publiques (% PIB)   | 01/01/26 | 01/01/26   | 01/10/25    | 01/01/25    | 01/01/26 | 01/10/25    | 01/01/25    |
|                            | 16,1%    | 24,4%      | 32,3%       | 40%         | 50,6%    | 42,7%       | 25,2%       |
| Dettes externes (% PIB)    | 01/10/25 | 01/01/26   | 01/07/25    | 01/10/25    | 01/07/25 | 01/10/25    | 01/07/23    |
|                            | 12%      | 61,2%      | 54,5%       | 42,9%       | 68,1%    | 63,6%       | 52,2%       |
| Réserves de change         | 01/01/26 | 01/01/26   | 01/01/26    | 01/01/26    | 01/10/25 | 01/01/26    | 01/06/23    |
| Md USD                     | 754,9*   | 65,4       | 66,3        | 14,4        | 4,3      | 8,6         | 3,2         |
| Mois d'importations        |          | 9,9        | 16,4        | 3,3         | 3,1      | 7,2         | 6,5         |

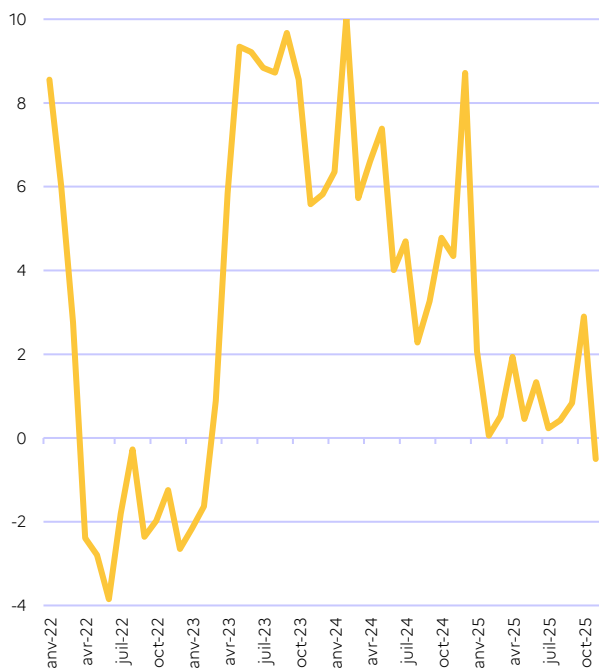
\*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

| FINANCES    | Solde courant, % PIB* |       |       |       |          | Solde budgétaire, % PIB* |       |         |       |
|-------------|-----------------------|-------|-------|-------|----------|--------------------------|-------|---------|-------|
|             | 2023                  | 2024  | 9M 25 | 2025  | Md USD** | 2023                     | 2024  | 9M 2025 | 2025  |
| Russie      | 2,7%                  | 2,5%  | 1,6%  | 2%    | 41,1     | -1,9%                    | -1,7% | -1,7%   | 2,6%  |
| Kazakhstan  | -3,3%                 | -1,3% | -3,1% | -3,9% | -11,8    | -2,4%                    | -2,7% | -1,7%   | 2,8%  |
| Ouzbékistan | -8,6%                 | -5,1% | -0,2% |       | -0,2     | -5,5%                    | -3,3% |         |       |
| Biélorussie | -1,4%                 | -2,6% | -2,6% |       | -1,7     |                          | 0,3%  |         |       |
| Arménie     | -2,1%                 | -3,9% |       |       | -1,2     | -2%                      | -3,7% | -1%     | -3,8% |
| Kirghizstan | -55%                  | -22%  | 27,9% |       | -4,2     | 1%                       | 2,4%  | 7,5%    | 2,5%  |
| Tadjikistan | 4,8%                  | 6,2%  | 15,7% |       | 0,2      |                          | 0,3%  |         |       |

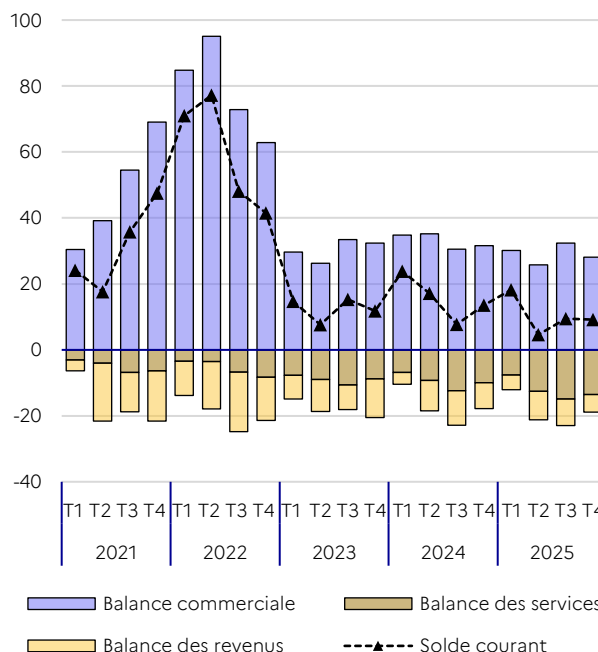
\*En proportion sur l'année \*\*dernière période disponible

# Graphiques

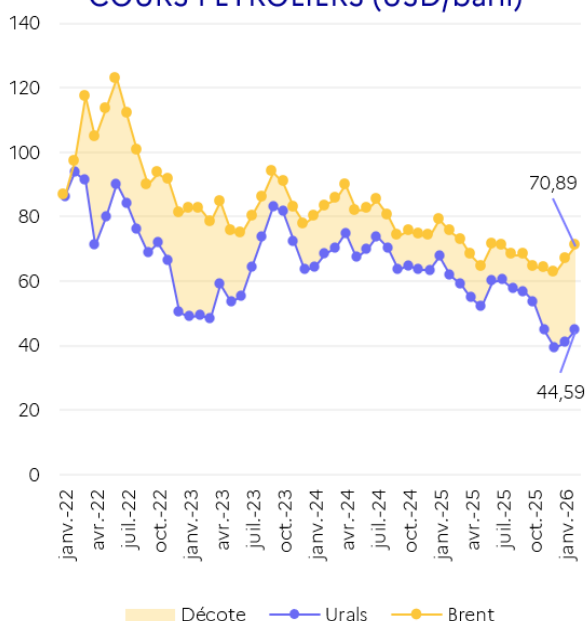
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS  
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



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)