

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°184 – 5 novembre 2025

Sommaire

Russie 2

Activité 2

Marché du travail et revenus..... 3

Endettement public..... 4

Kazakhstan..... 4

Inflation..... 4

Compte courant..... 4

Dette externe 5

Ouzbékistan 5

Inflation..... 5

Arménie 5

Activité..... 5

Commerce extérieur..... 5

Politique monétaire..... 6

Tadjikistan 6

Politique monétaire..... 6

Tableaux de synthèse 7

Graphiques..... 8

Russie

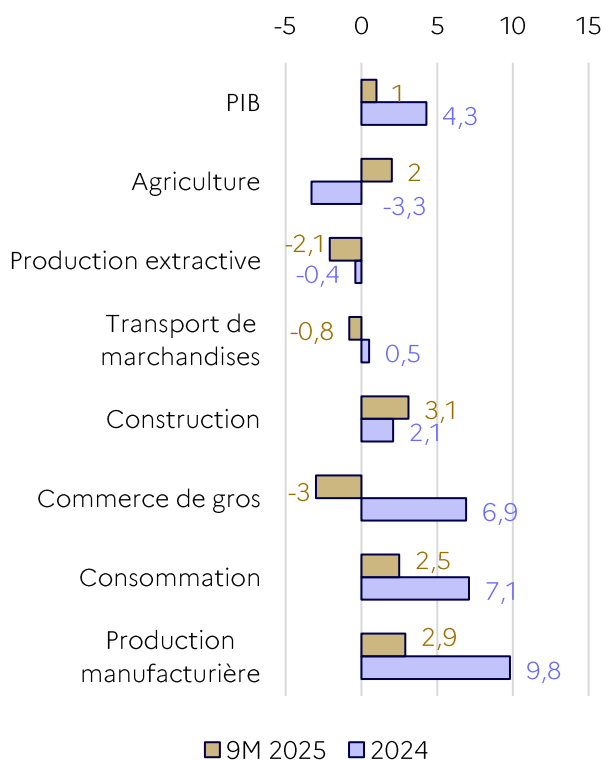
Activité

Selon une estimation préliminaire du ministère du Développement économique, le PIB a augmenté de 1% en g.a. en janvier-septembre 2025, de 0,6% au 3^e trimestre 2025 et de 0,9% pour le seul mois de septembre. En revanche, en glissement trimestriel, la croissance affiche -19,7% au 1^{er} trimestre 2025 (par rapport au 4^{ème} trimestre 2024), et 6,5% au 2^{ème} trimestre 2025 (par rapport au 1^{er} trimestre 2025), dénotant une tendance de fond de refroidissement de l'économie russe. En effet, une chute similaire de la croissance avait eu lieu au 1^{er} trimestre 2024 en g.t., à -17,2%.

En détaillant ce phénomène par secteurs pour septembre, les résultats sont contrastés, marqués par l'inertie du dynamisme de **l'agriculture** (4,2%, après 6,1% en août), le retour du **commerce de gros** (2%, après -5,3%) et une timide progression de la **construction** (0,2%, après 0,1%). La **consommation**¹ décline légèrement (2,5%, après 3%) tandis que le **transport de marchandises** amortit son déclin (-0,4%, après -3,1%).

Dans la filière industrielle, l'essentiel de la croissance (0,7% sur les 9 mois 2025, 0,5% au T3 et 0,3% en septembre) est porté par une **industrie manufacturière encore dynamique** (2,9% sur la période, 1,4% au 3^{ème} trimestre, mais en net ralentissement à 0,4% en septembre, après 2,4% en août), tandis que **l'industrie extractive** se stabilise dans le négatif (-2,1% sur la période, -0,8 au 3^{ème} trimestre, et 0,2% en septembre après -2,5% en août).

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



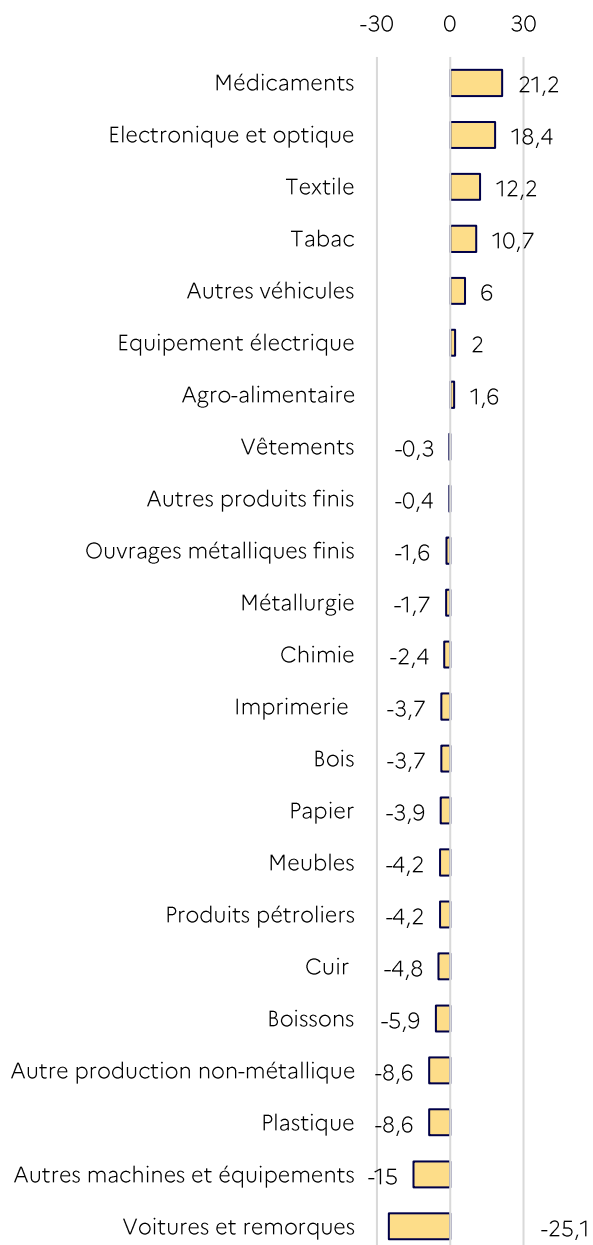
Source : Rosstat, Ministère du Développement économique

Sur les 23 branches d'activité manufacturière recensées par Rosstat, 17 ont vu leur activité reculer en septembre. La production de médicaments a affiché le plus fort taux de croissance (21,2%) visiblement dans une logique de substitution aux importations², suivie d'autres filières associées au complexe militaro-industriel ; les secteurs de l'économie civile, à l'exception du tabac et du textile (10,7% et 12,2% respectivement), apparaissent ainsi en berne.

¹ Indicateur synthétique regroupant les ventes de détail, les services payants et la restauration.

² Officiellement, ce chiffre est la traduction d'une politique d'autonomisation et de localisation de l'offre pharmaceutique.

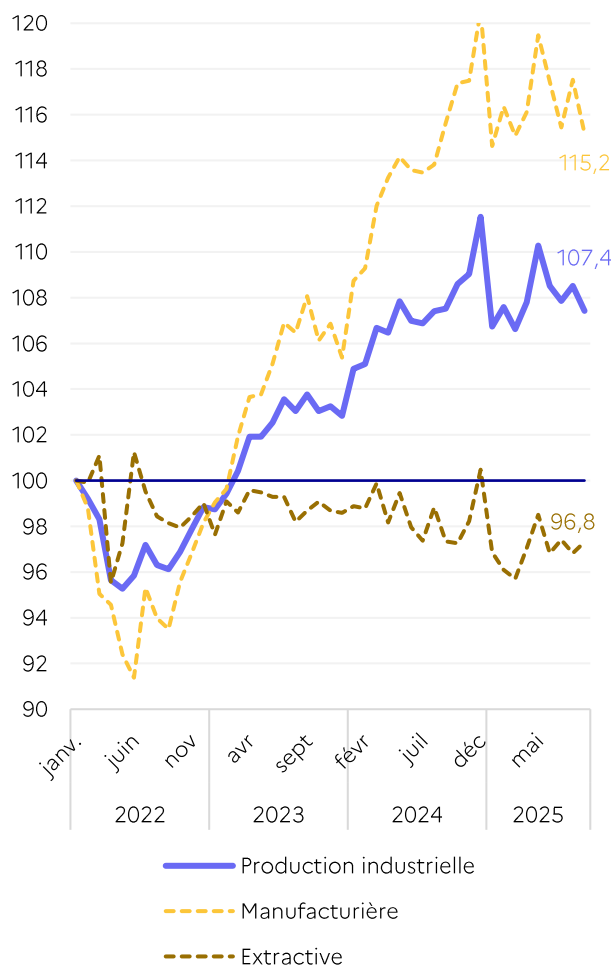
Figure 2. Variation de la production manufacturière en septembre 2025, %, g.a.



Source : Rosstat

En mesure mensuelle corrigée des variations saisonnières, l'activité industrielle connaît un léger déclin en septembre (-1%) qui suit celui de l'industrie manufacturière (-2%) tandis que l'industrie extractive atténue sa régression (0,5%).

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



Source : Rosstat, calculs du SER

Hors industrie, les **ventes de détail** ont augmenté de 1,8% en g.a. en septembre 2025, et de 2,1% en janvier-septembre 2025.

Marché du travail et revenus

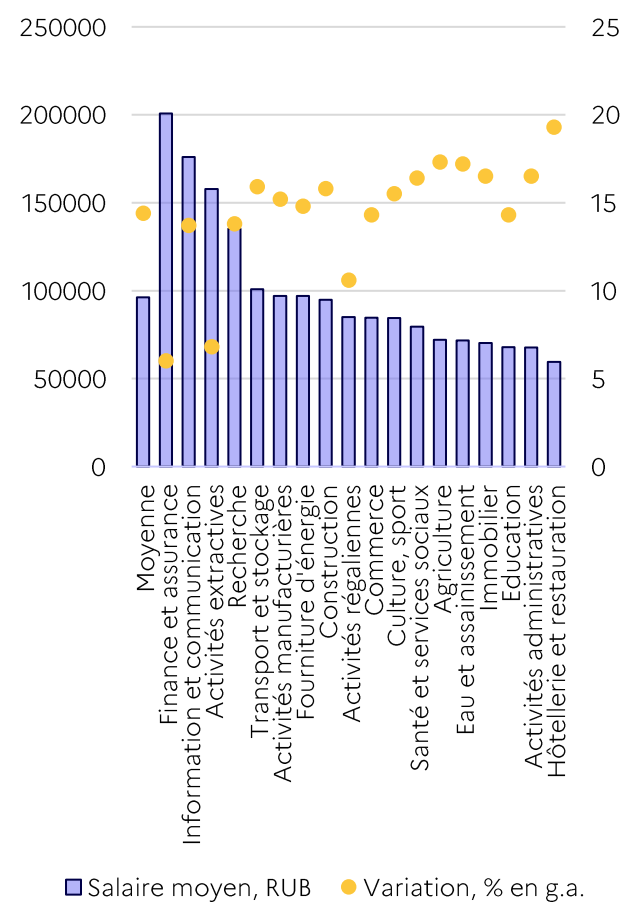
Selon Rosstat, le **taux de chômage au sens du BIT** reste historiquement bas à **2,2% en septembre 2025** (bien qu'il ait augmenté par rapport à août, 2,1%), et affiche 2,1% en moyenne au 3^e trimestre 2025.

Dans ce contexte, les **salaires réels** ont augmenté de **4,4% en janvier-août 2025** (de 14,4% en valeur nominale), et de 3,8% en août (de 12,2% en nominal). Mais plus encore, les **revenus réels disponibles des ménages** ont

progressé de 9,2% en g.a. en janvier-septembre 2025 (contre 8,8% de hausse sur la même période en 2024).

Cette hausse des salaires est alimentée par une conjoncture du marché du travail encore à la faveur des demandeurs d'emploi, bien que la tension observée depuis la surchauffe de 2023-2024 tende à s'atténuer, comme en témoigne les derniers commentaires sur la décision de taux de la Banque centrale et le passage à la semaine de quatre jours pour certains grands industriels (hors CMI, toujours sollicité).

Figure 4. Salaire mensuel moyen par secteur d'activité en janvier-août 2025, RUB



Source : Rosstat

Endettement public

La dette publique externe de la Russie a atteint 55,9 Md USD au 1^{er} octobre 2025, en hausse de 4,8% en g.a., soit 2,2% du PIB prévisionnel de 2025.

Conformément à la stratégie d'endettement presque exclusivement intérieur de la Russie, confirmée encore par le récent projet de loi de finances, la dette publique interne a augmenté de 25,7% au 1^{er} octobre 2025 en g.a. et a ainsi atteint 27 348 Md RUB (331,1 Md USD), soit 12,9% du PIB prévisionnel 2025.

Kazakhstan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 12,6% en octobre 2025, contre 12,9% en septembre. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 13,5% pour les produits alimentaires, de 11% pour les biens non-alimentaires et de 12,9% pour les services. L'inflation mensuelle s'est établie à 0,5%, contre 1,1% en septembre.

Compte courant

En janvier-septembre 2025, le compte courant s'est établi en déficit de 6 984,2 M USD, soit 3,1% du PIB en proportion sur l'année, contre un déficit de 4 031,9 M USD sur la même période 2024. Cette hausse du déficit est notamment liée à la baisse de l'excédent commercial de 23% en g.a., à 11 362,9 M USD.

Dette externe

La dette extérieure du Kazakhstan a augmenté de 3,8% en g.a. pour s'établir à 172,7 Md USD au 1^{er} octobre 2025, soit 57,5% du PIB.

Ouzbékistan

Inflation

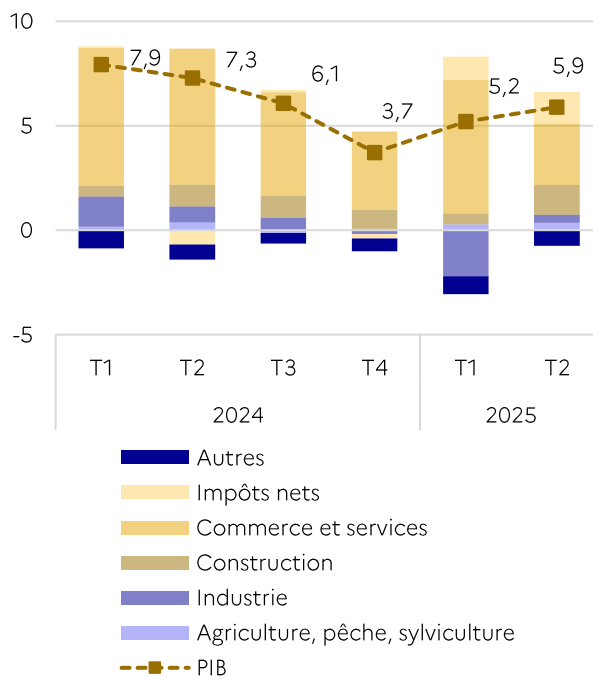
L'inflation annuelle s'est élevée à **7,8% en octobre 2025**, contre 8 % en septembre. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 5,9% pour les produits alimentaires, de 5,8% pour les biens non-alimentaires et de 14,4% pour les services.

Arménie

Activité

L'indicateur d'activité du Comité statistique a progressé de **7,6% en janvier-septembre 2025**, et de 10,5% en g.a. pour le seul mois de septembre. Selon les dernières données préliminaires du Comité, le PIB avait progressé de 5,9% en g.a. au 2^{ème} trimestre 2025, laissant présager une accélération au 3^{ème} trimestre également.

Figure 5. Evolution des contributions au PIB, p.p., g.a.



Source : Comité statistique de la République d'Arménie.

Pour rappel, le FMI prévoit une croissance de **5% en 2025** (contre 5,1% tel que prévu par le budget arménien), et rappelle que celle-ci atteint 5,6% au premier semestre. La croissance du PIB est portée par une hausse de la **consommation et de l'investissement**, en parallèle d'une bonne performance dans les services – en particulier **touristiques**.

La **production industrielle** a quant à elle **diminué de 5,7% en janvier-septembre 2025**, bien qu'elle ait augmenté de 10,1% en g.a. pour le seul mois de septembre. La production agricole et la construction démontrent en revanche une forte progression : +6% et +20,7% en g.a. respectivement sur la période.

Commerce extérieur

Le solde commercial de l'Arménie est ressorti en déficit à **3 238,5 M USD en janvier-septembre 2025**, contre 2 721 M USD sur la même période de 2024. Les exportations ont atteint 5 662,7 M USD, en baisse de 46,8% en

g.a., tandis que les importations se sont établies à 8 901,2 M USD, en baisse de 66,6% en g.a.

Politique monétaire

La Banque centrale a décidé de conserver son **taux directeur à 6,75%**, inchangé depuis février 2025 (cible à 3%).

Tadjikistan

Politique monétaire

Le 29 octobre 2025, la Banque nationale du Tadjikistan a décidé de baisser son **taux directeur de 25 p.d.b. à 7,5% à partir du 3 novembre 2025**. Il s'agit du taux directeur le plus bas établi par le régulateur depuis 2014, sur fond d'une inflation jugulée qui décroît continuellement depuis mai 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%	7,6%	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	T1 25	T2 25	T3 25
Russie	4,6%	1,4%	0,7%	7,2%	2,1%	2,1%	2,3%	2,2%	2,1%
Kazakhstan	2,8%	6,5%	7,4%	9,8%	6,6%	7,1%	4,6%	4,6%	
Ouzbékistan	6,8%	6,6%	6,8%	9,9%	9,7%	11%		5,1%	
Biélorussie	5,4%	0,3%	-0,8%	11,8%	9,7%	8,2%	2,8%	2,6%	
Arménie	4,7%	-12,1%	-5,7%	7,9%	4,6%				
Kirghizstan	5,5%	10,2%	10,2%	14,4%	19,9%	17,8%			
Tadjikistan	20%								

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mai-25	Juin-25	Juil-25	Août-25	Sept-25	Oct-25		Actuel	Depuis
Russie	9,9%	9,4%	8,8%	8,14%	7,98%		4%	16,5%	Oct-25
Kazakhstan	11,3%	11,8%	11,8%	12,2%	12,9%	12,6%	5%	18%	Oct-25
Ouzbékistan	8,7%	8,7%	8,9%	8,8%	8%	7,8%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	7,1%	7,3%	7,4%	7,2%	7,1%		6%	9,75%	Juin-25
Arménie	4,3%	3,9%	3,4%	3,6%	3,7%		3%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	8%	8%	8,8%	9,5%	8,4%		5-7%	9,25%	Juil-25
Tadjikistan	3,8%	3,6%	3,5%	3,1%	2,8%		5% (±2)	7,50%	Oct-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% PIB)	01/10/25	01/07/25	01/07/25	01/01/25	30/09/25	01/07/25	01/01/25
	15,1%	23,1%	34,2%	40%	49,6%	45,1%	25,2%
Dette externe (% PIB)	01/07/25	01/10/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	30/06/25	01/07/2023
	15,6%	57,5%	54,5%	52,7%	68,1%	63,2%	52,2%
Réserves de change	01/09/25	01/10/25	01/10/25	01/07/25	30/09/25	01/10/25	01/06/23
Md USD	685,5*	57,7	55	11,5	4,3	7,6	3,2
Mois d'importations		9,1	14,4	2,7	3,1	6,4	6,5

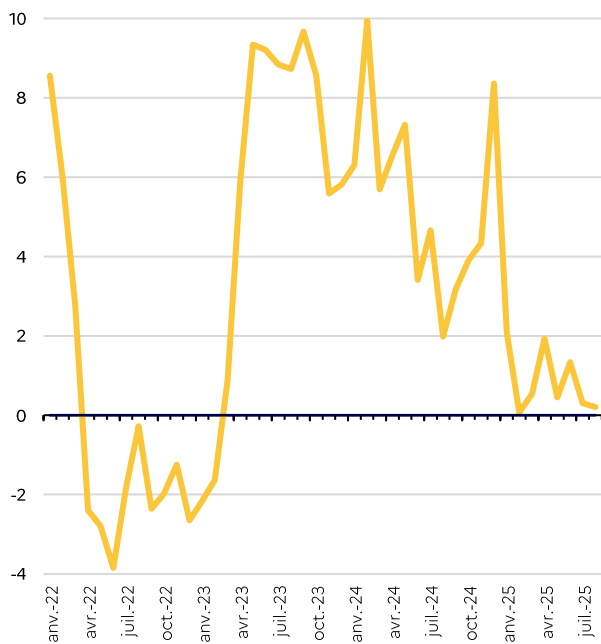
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*			
	2023	2024	S1 25	9M 25	Md USD**	2023	2024	S1 2025	9M 2025
Russie	2,7%	2,5%	2,4%		18,1	-1,9%	-1,7%	-1,7%	-1,7%
Kazakhstan	-3,3%	-1,3%	-2,3%	-3,1%	-7	-2,4%	-2,7%	-1,3%	-1,7%
Ouzbékistan	-8,6%	-5,1%	-0,2%		-0,2	-5,5%	-3,3%		
Biélorussie	-1,4%	-2,6%	5,3%		0,01		0,3%		
Arménie	-2,1%	-3,9%	-9,1%		-1,2	-2%	-3,7%	-0,7%	
Kirghizstan	-55%	-22%	-21,8%		-3	1%	2,4%	6,8%	
Tadjikistan	4,8%	6,2%	14,4%		0,4		0,3%		

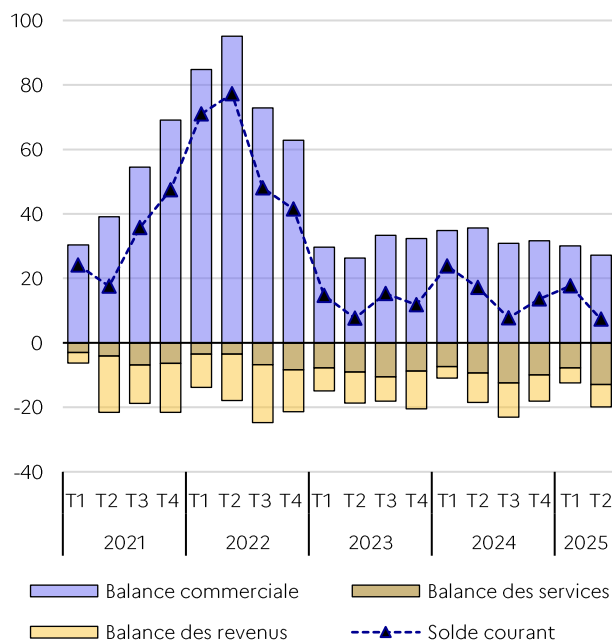
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

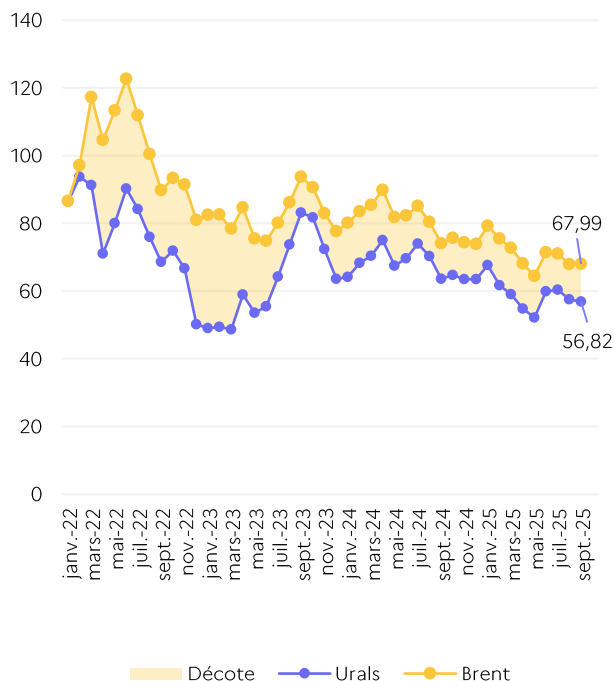
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



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