

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°188 – 15 décembre 2025

Sommaire

Russie	2	Biélorussie	5
Inflation	2	Inflation	5
Niveau de vie	2	Arménie	5
Fonds souverains	2	Activité	5
Budget	3	Kirghizstan	5
Prévisions	4	Inflation	5
Commerce extérieur	4	Activité	5
Kazakhstan	4	Investissement	5
Activité	4	Commerce extérieur	6
Commerce extérieur	4	Tableaux de synthèse	7
Ouzbékistan	4	Graphiques	8
Politique monétaire	4		

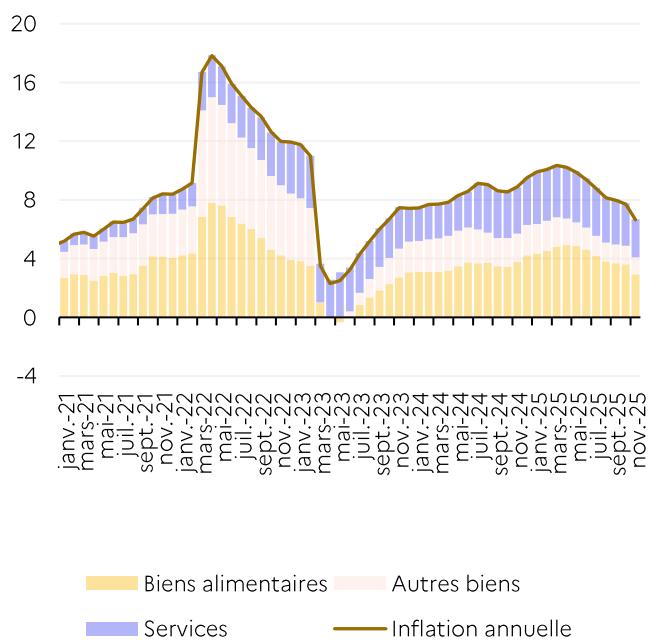
Russie

Inflation

L'inflation annuelle a ralenti à 6,64% en novembre 2025, contre 7,71% en octobre. La Banque de Russie justifie ce ralentissement par la stabilisation des prix du carburant et un moindre renchérissement des produits alimentaires, responsables de l'inflation saisonnière à l'été. En effet, en glissement mensuel, les prix se sont renchéris de 0,42% par rapport à octobre 2025, en légère décrue par rapport à octobre (-0,8 p.p.). En mesure annuelle corrigée des variations saisonnières, cette inflation mensuelle diminue considérablement (2,2% contre 7% en octobre). Le régulateur dit ainsi soutenir une politique monétaire restrictive afin d'atteindre la cible d'inflation fixée à 4% (pour mémoire, atteinte en fin d'année 2027 d'après les pronostics de la Banque).

Les anticipations d'inflation à 12 mois restent toutefois élevées, à 13,3% en novembre 2025, poussant certains experts à anticiper un maintien du taux directeur à 16,5%, un abaissement à 16% compte tenu de la désinflation annuelle plus marquée en novembre que dans les pronostics de la Banque ou, pour les plus optimistes, un abaissement à 15,5%. **La prochaine décision de taux de la Banque aura lieu ce vendredi 19 décembre.**

Figure 1. Evolution de l'inflation annuelle et de ses principales contributions, %, g.a.



Source : Banque de Russie, Rosstat.

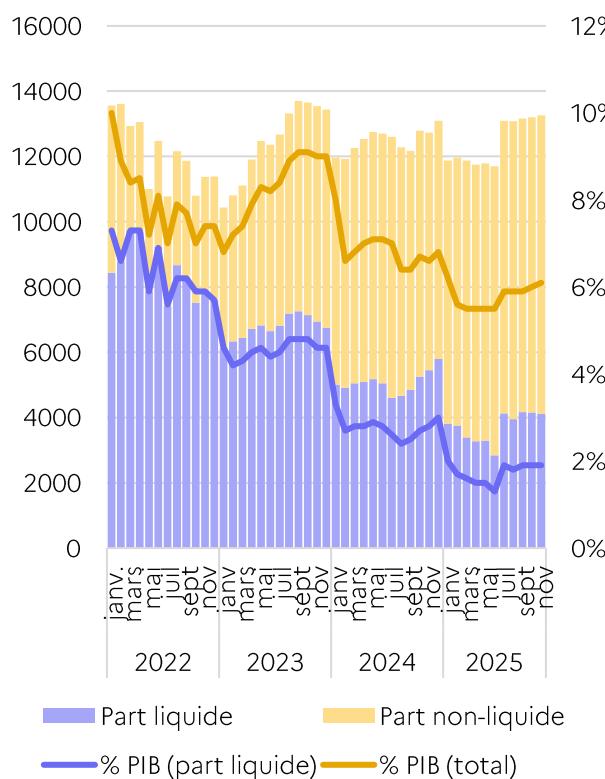
Niveau de vie

Selon le Service des statistiques (Rosstat), en janvier-septembre 2025, 7,2% de la population russe disposait de revenus inférieurs au seuil de pauvreté, défini à 16 821 RUB par mois (soit 10,5 M de personnes), contre 8,6% (12,6 M de personnes) sur la même période en 2024 (seuil de pauvreté défini à 15 377 RUB).

Fonds souverains

Au 1^{er} décembre 2025, le montant du Fonds du Bien-Être National s'est établi à 13 259 Md RUB, en hausse de 0,4% en g.m. et de 1,2% en g.a., soit 6,1% du PIB prévisionnel 2025. En dollars, ce montant s'est élevé à 169,4 Md USD, soit une hausse de 3,4% en g.m. et de 39,4% en g.a. **La part liquide du Fonds représente 4 114,7 Md RUB (1,9% du PIB prévisionnel 2025)**, en baisse de 1% en g.m. et de 29% en g.a. ou 52,6 Md USD, en hausse de 1,8% en g.m. et en baisse de 2,2% en g.a.

Figure 2. Avoirs totaux du Fonds de bien-être national (fonds souverain), Md RUB

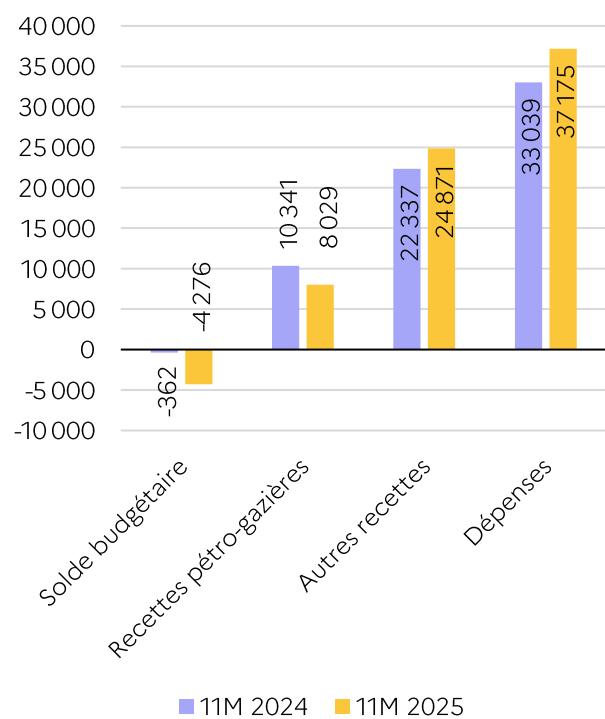


Source : Ministère des Finances russe.

Budget

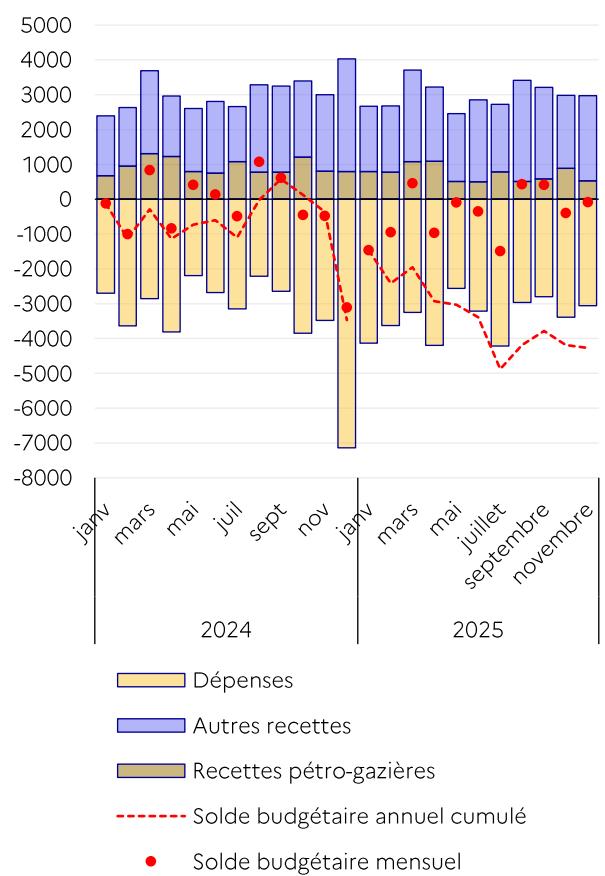
Selon les données préliminaires du ministère des Finances, le budget fédéral est ressorti en déficit de 4 276 Md RUB (51,1 Md USD) en janvier-novembre 2025, soit 2% du PIB, contre un déficit de 362 Md RUB (-0,2% du PIB, 3,6 Md USD) sur la même période en 2024. Les recettes totales ont augmenté de 0,7% en g.a. à 32 900 Md RUB (393,2 Md USD), dont 24 871 Md RUB (297,2 Md USD) de recettes non liées aux hydrocarbures. Les dépenses ont quant à elles progressé de 12,5% en g.a. à 37 175 Md RUB (444,2 Md USD). Pour le seul mois de novembre 2025, le budget a affiché un déficit de 86,4 Md RUB (1,1 Md USD). Les recettes se sont établies à 2 977 Md RUB (37 Md USD), tandis que les dépenses se sont élevées à 3 062 Md RUB (38,1 Md USD).

Figure 3. Exécution du budget fédéral sur la période janvier-novembre 2025, Md RUB



Source : Ministère des Finances.

Figure 4. Exécution du budget fédéral en janvier-novembre 2025, Md RUB



Source : Ministère des Finances.

Prévisions

Le consensus des économistes sondés par la Banque de Russie en décembre 2025 a dégradé ses prévisions de croissance à 0,9% pour l'année 2025 (contre 1% précédemment), à 1,1% en 2026 (1,2% précédemment) et à 1,7% (1,8% précédemment) en 2027. L'inflation est attendue à 6,3% fin 2025 (contre 6,6% précédemment), à 5,1% en 2026 (sans changement) et à 4% en 2027 (4,1% précédemment), soit la cible établie par la Banque centrale.

Commerce extérieur

D'après un communiqué des Douanes, la Russie afficherait un excédent des biens et services qui s'élève à 115,3 Md USD (en baisse de 7,8% en g.a.), décomposé en **339,8 Md USD d'exportations** (dont 55% de produits minéraux) et **224,4 Md USD d'importations** (dont 48,2% de machines et équipements). L'essentiel de ces échanges est absorbé par les pays d'Asie, qui achètent pour 263,9 Md USD de produits russes (77,7% du total), contre 149,4 Md USD de ventes (66,6% du total).

Kazakhstan

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 7,3% en g.a. en janvier-novembre 2025, contre 9,3% en g.a. sur la même période en 2024.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 12 868,5 M USD en janvier-octobre 2025, en baisse de

29,7% en g.a. Les exportations de biens ont diminué de 4,6% en g.a. à 64 601,9 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 4,7% en g.a. à 51 733,4 M USD.

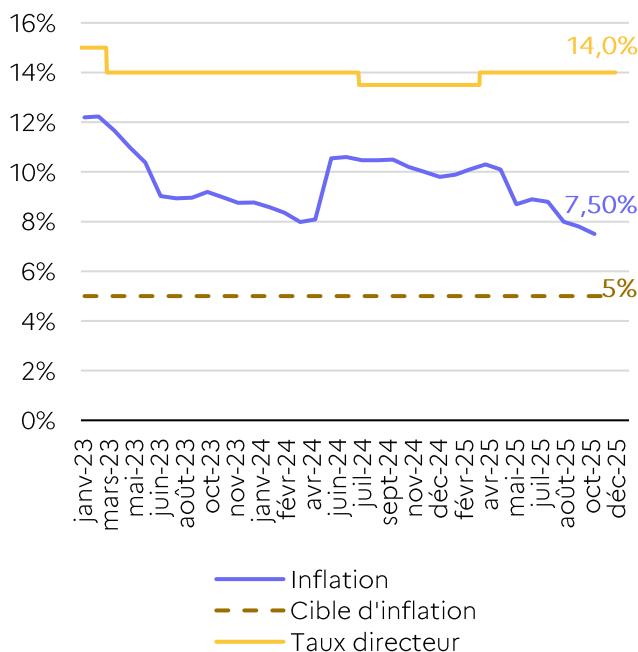
Ouzbékistan

Politique monétaire

Le 11 décembre 2025, la Banque centrale a décidé de maintenir son taux directeur à 14%. Cette décision a été prise dans un contexte de ralentissement d'inflation (7,5% en novembre après 7,8% en octobre). Selon la Banque centrale, ce reflux est lié aux conditions monétaires relativement restrictives et à l'appréciation du taux de change soum/dollar. Les anticipations d'inflation continuent également à baisser (10% pour la médiane en novembre, contre 10,3% en octobre). Toutefois, des risques inflationnistes restent en particulier issus d'une demande intérieure élevée : ils résultent de l'approvisionnement en certains produits alimentaires de base, de la hausse des prix des services de transport ainsi que des effets de second tour liés à l'indexation des prix jusqu'à présent réglementés.

Les prévisions d'inflation s'élèvent actuellement à 7,3% en 2025 et à 6,5% en fin d'année 2026.

Figure 5. Politique monétaire et inflation en Ouzbékistan



Source : Banque centrale de la République d'Ouzbékistan, Comité des statistiques de la République d'Ouzbékistan.

Biélorussie

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 7% en novembre 2025 en g.a., contre 6,9% en octobre. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 9,9% pour les produits alimentaires, de 2,6% pour les biens non-alimentaires et de 7,7% pour les services.

L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,4% en novembre, contre 0,3% en octobre.

Arménie

Activité

Les ventes de détail ont augmenté de 2,9% en g.a. en octobre 2025 et de 4,2% en janvier-octobre 2025.

Kirghizstan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 9,2% en novembre 2025, contre 9,3% en octobre.

Activité

D'après le Comité de statistique, le PIB a augmenté de 10,2% en g.a. en janvier-novembre 2025 (de 11,5% en excluant la mine de Kumtor), grâce à un dynamisme de l'industrie (+10,2% en g.a.), notamment l'industrie manufacturière (+8,7%). Elle est pour l'essentiel soutenue par la croissance de la production pharmaceutique, plastique et des matériaux de constructions.

Le commerce de gros et de détail a également fortement contribué à la croissance, avec une hausse de 15,2% en g.a. Plus précisément, les ventes de détail ont augmenté de 16,9% en g.a. en janvier-novembre 2025.

Investissement

L'investissement en capital fixe a progressé de 18,1% en janvier-novembre 2025, bénéficiant principalement au secteur de la construction d'infrastructures.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 7 985 M USD en janvier-octobre 2025, contre un déficit de 6 527 M USD sur la même période en 2024. Les exportations ont diminué de 38,2% à 2 409 M USD, tandis que les importations ont diminué de 0,3% à 10 394 M USD.

Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2023	2024	T2 25	S1 25	T3 25	9M 25	2025	2026	Md USD	Par hab., USD	
	2024										
Russie	4,1%	4,3%	1,1%	1,2%	0,6%	1%	0,6%	1,0%	2 161	14 795	146,1*
Kazakhstan	5,1%	5%		6,3%		6,3%	5,9%	4,8%	285	14 149	20,3
Ouzbékistan	6,3%	6,7%		7,2%		7,6%	6,8%	6,0%	115	3 113	37,5
Biélorussie	4,1%	4%		2,1%		1,6%	2,1%	1,4%	71	7 794	9,1
Arménie	8,3%	5,9%	5,9%		6,2%	7,6%	5,0%	5,5%	26	8 613	3
Kirghizstan	9%	11,5%		11,7%		10%	8,0%	5,3%	17	2 471	7,3
Tadjikistan	8,3%	8,4%		8,1%			7,5%	5,5%	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	
	Juin-25	Juil-25	Août-25	Sept-25	Oct-25	Nov-25		Actuel	Depuis
Russie	9,4%	8,8%	8,14%	7,98%	7,7%	6,64%	4%	16,5%	Oct-25
Kazakhstan	11,8%	11,8%	12,2%	12,9%	12,6%	12,4%	5%	18%	Oct-25
Ouzbékistan	8,7%	8,9%	8,8%	8%	7,8%	7,5%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	7,3%	7,4%	7,2%	7,1%	6,9%	7,0%	6%	9,75%	Juin-25
Arménie	3,9%	3,4%	3,6%	3,7%	3,7%	3,1%	3%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	8%	8,8%	9,5%	8,4%	9,3%	9,2%	5-7%	11%	Nov-25
Tadjikistan	3,6%	3,5%	3,1%	2,8%	3,1%		5% (±2)	7,50%	Oct-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	01/10/25	01/10/25	01/10/25	01/01/25	01/10/25	31/08/25	01/01/25
Dette publique (% PIB)	15,1%	21,6%	32,3%	40%	49,6%	42,5%	25,2%
Dette externe (% PIB)	01/10/25	01/10/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/2023
Réserves de change	01/09/25	01/10/25	01/10/25	01/07/25	01/10/25	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

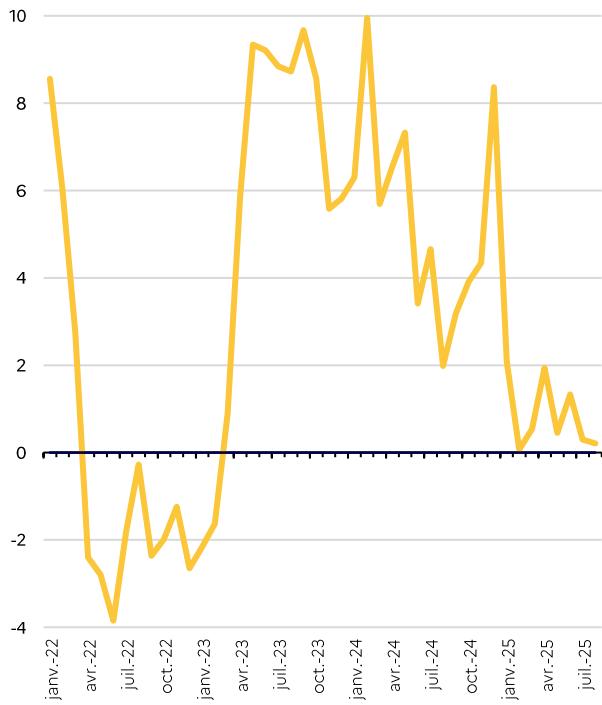
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

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%	1,6%	30,1	-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%	-1%
Kirghizstan	-55%	-22%	-21,8%		-3	1%	2,4%	6,8%	7,5%
Tadjikistan	4,8%	6,2%	14,4%		0,4		0,3%		

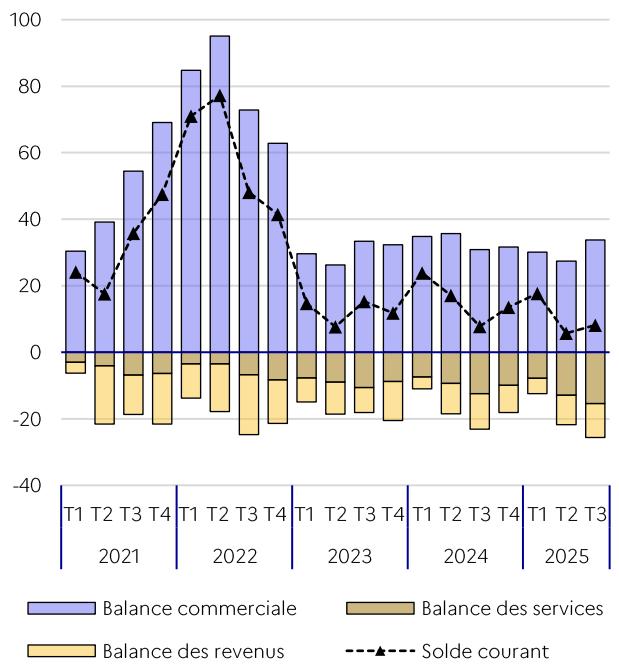
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

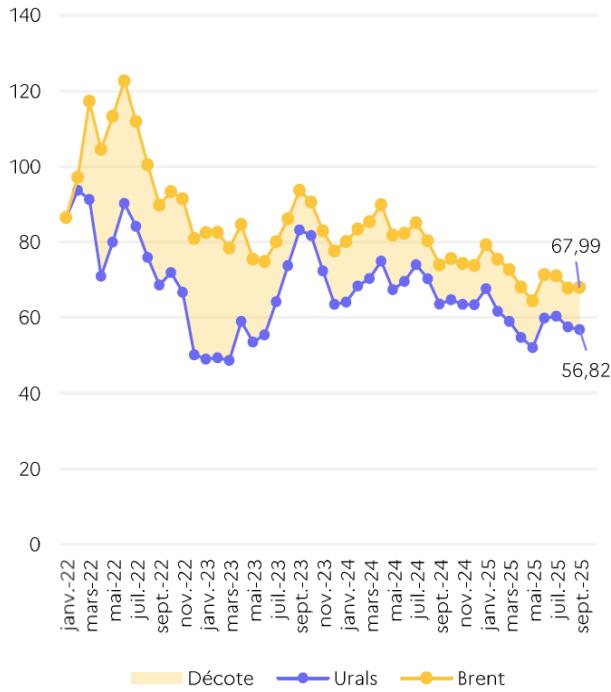
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



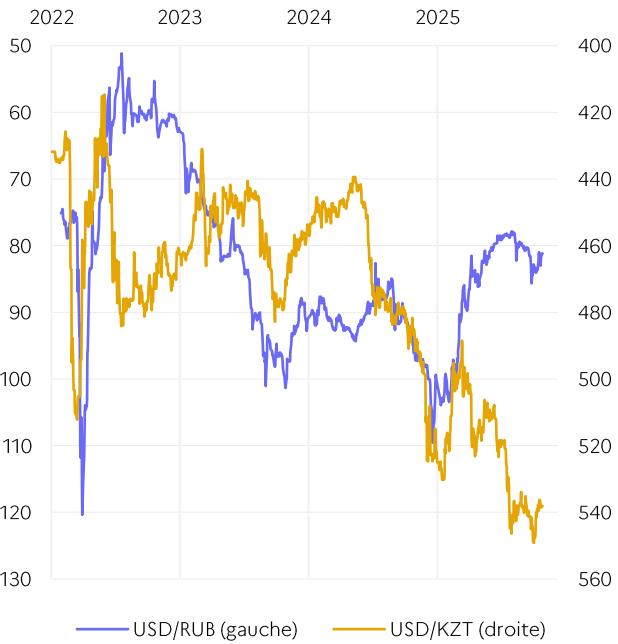
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (Md USD)



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