

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°178 – 23 septembre 2025

Sommaire

Russie	2	Dette externe.....	4
Compte courant.....	2	Activité.....	4
Inflation	2	Arménie	5
Activité	2	Politique monétaire.....	5
Budget.....	3	Kirghizstan.....	5
Kazakhstan.....	3	Inflation.....	5
Inflation	3	Activité.....	5
Activité	3	Investissement	5
Commerce extérieur	4	Commerce extérieur.....	6
Ouzbékistan	4	Tadjikistan	6
Activité	4	Inflation.....	6
Commerce extérieur	4	Tableaux de synthèse	7
Biélorussie.....	4	Graphiques.....	8
Compte courant.....	4		

Russie

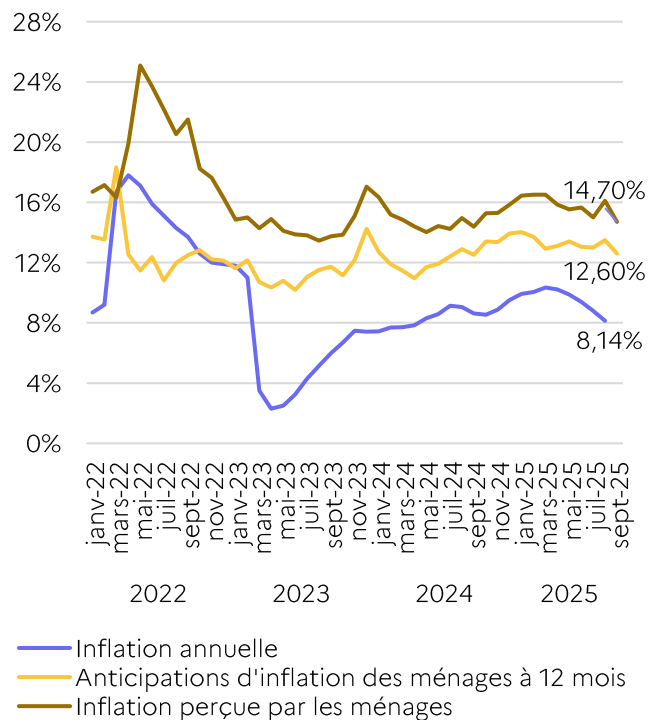
Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 25,1 Md USD sur janvier-juillet 2025 (soit 2,1% du PIB en proportion sur l'année), contre 41,5 Md USD sur la même période en 2024 (soit 3,3% du PIB en proportion sur l'année). En juillet 2025, le compte courant était excédentaire à hauteur de 1,7 Md USD, contre un déficit de 0,6 Md USD l'année précédente.

Inflation

D'après un sondage (inFOM) repris par la Banque centrale, les anticipations d'inflation des ménages à 12 mois ont diminué à 12,6% en septembre 2025 (contre 13,5% en août 2025).

Figure 1. Evolution de l'inflation annuelle et sa perception par les ménages



Activité

Selon les estimations officielles, le PIB de la Russie a progressé de 1,2% en g.a. au 1^{er} semestre 2025 (sans changement par rapport à la première estimation du Ministère du Développement économique). Pour rappel, la croissance du PIB au seul 2^e trimestre 2025 s'élevait à 1,1%.

Figure 2. Variation de l'activité par secteur, %, g.a.

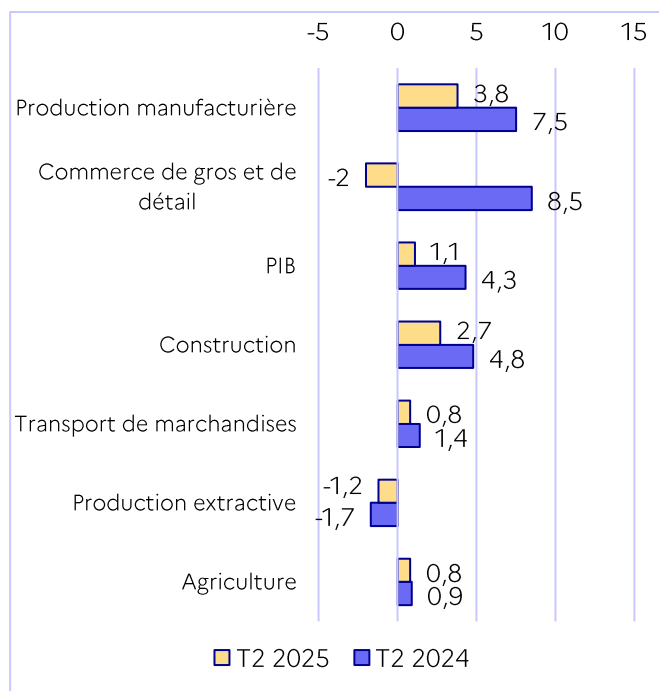
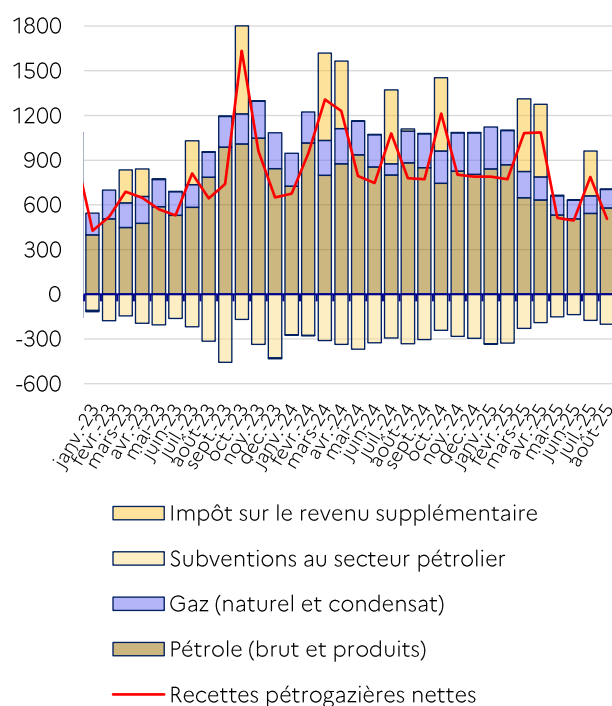


Figure 3. Recettes mensuelles pétro-gazières du budget fédéral, Md RUB



Budget

Dans une interview accordée au média RBC, le ministre des Finances A. Silouanov a annoncé la baisse progressive du prix-pivot du baril de pétrole de 60 USD à 55 USD d'ici 2030 (soit 1 USD par an), dans le cadre d'une refonte de la règle budgétaire. Cette démarche vise à diminuer la dépendance du budget fédéral aux recettes énergétiques, dont le montant est soumis aux aléas mondiaux.

Kazakhstan

Inflation

Les anticipations d'inflation à 12 mois ont baissé à 13,6% en août 2025, contre 14,2% en juillet.

Activité

L'indice avancé d'activité économique de la Banque nationale du Kazakhstan a baissé à 51,1 points en août 2025, contre 51,5 points en juillet¹. Dans l'ensemble, c'est l'indice de production qui affiche la plus nette augmentation à 53,8 points (contre 51,9 points en juillet). Les indices de tous les autres secteurs ont quant à eux baissé : de 52,3 à 51,4 dans les services, de 52,9 à 51,3 dans le

¹ Un indice au-dessus de 50 points correspond à une progression de l'activité.

commerce, de 47,5 à 47,9 dans la construction et de 48,4 à 48,2 dans le secteur extractif.

Les statistiques officielles rapportent en outre une hausse de la production industrielle de 7,6% en g.a. sur janvier-août 2025, et de 12,8% en g.a. pour le seul mois d'août.

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à 8 979 M USD sur janvier-juillet 2025, en baisse de 30% en g.a. Les exportations de biens ont baissé de 6,4% en g.a. à 43 581 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 2,6% en g.a. à 34 603 M USD.

Ouzbékistan

Activité

Les ventes de détail ont progressé de 10,2% sur janvier-août 2025. Sur cette même période, la production industrielle a quant à elle augmenté de 6,4% en g.a., notamment grâce à la croissance de l'industrie manufacturière (+6,9% en g.a.) dont la part s'élève à 85% de la production totale.

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à 5 472,2 M USD sur janvier-août 2025, contre un déficit de 7 939,6 M USD (-31,1% en g.a.) sur la même période en 2024. Les exportations ont augmenté de 31,3% à 22 981,5 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 11,8% à 28 453,7 M USD.

Biélorussie

Compte courant

Au 2^e trimestre 2025, l'excédent courant s'est élevé à 13,2 M USD, contre un excédent de 360,8 M USD sur la même période en 2024. Au 1^{er} semestre 2025, le déficit courant s'est établi à 2 201,3 M USD, soit 5,3% du PIB, contre un déficit de 1 447,1 M USD sur la même période en 2024. Cette hausse du déficit au 1^{er} semestre est avant tout liée au déficit net de biens et services, qui s'est établi à 926,1 M USD tandis que la balance affichait un excédent de 4,5 M USD au 1^{er} semestre 2024. La balance des revenus primaires et secondaires a quant à elle contribué positivement à la balance courante, puisque le déficit des revenus primaires a baissé de 2,6% à 1 784,5 M USD, tandis que l'excédent des revenus secondaires a augmenté de 33,7% à 509,3 M USD.

Dette externe

Au 1^{er} juillet 2025, la dette externe totale de la Biélorussie s'est élevée à 37,7 Md USD, soit 52,7% du PIB prévisionnel et en hausse de 2,9% en g.a.

Activité

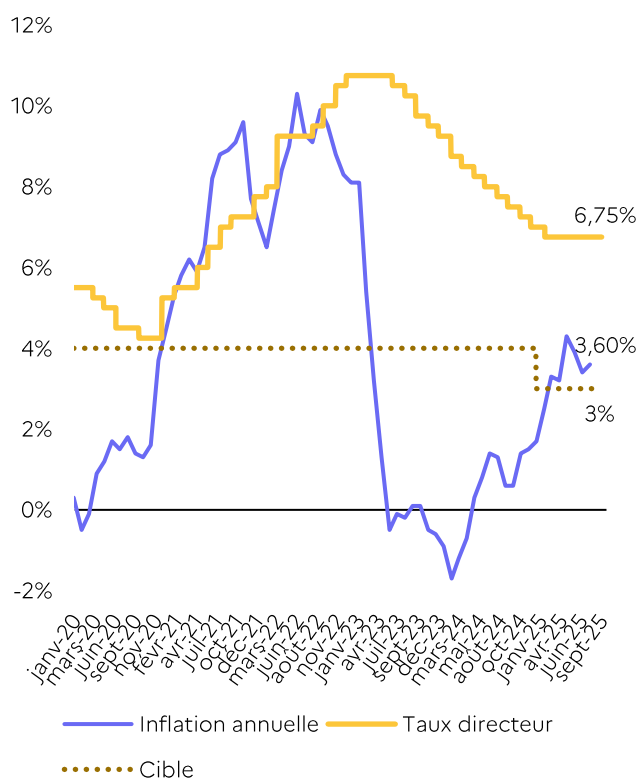
Le PIB de la Biélorussie a progressé de 1,6% en g.a. en janvier-août 2025. Sur cette période, les ventes de détail ont progressé de 8,5% en g.a., alors que la production industrielle a baissé de 0,8% en g.a., notamment en raison d'un déclin de l'industrie manufacturière de 1,2%.

Arménie

Politique monétaire

Le 16 septembre 2025, la Banque centrale d'Arménie a décidé de maintenir son taux directeur à 6,75%. Pour mémoire, la cible d'inflation est établie à 3% depuis janvier 2025 dans le but d'augmenter le pouvoir d'achat des ménages, renforcer le segment de l'épargne en abaissant le coût de l'endettement, et stimuler l'attraction de capitaux dans le pays.

Figure 4. Politique monétaire et inflation en Arménie

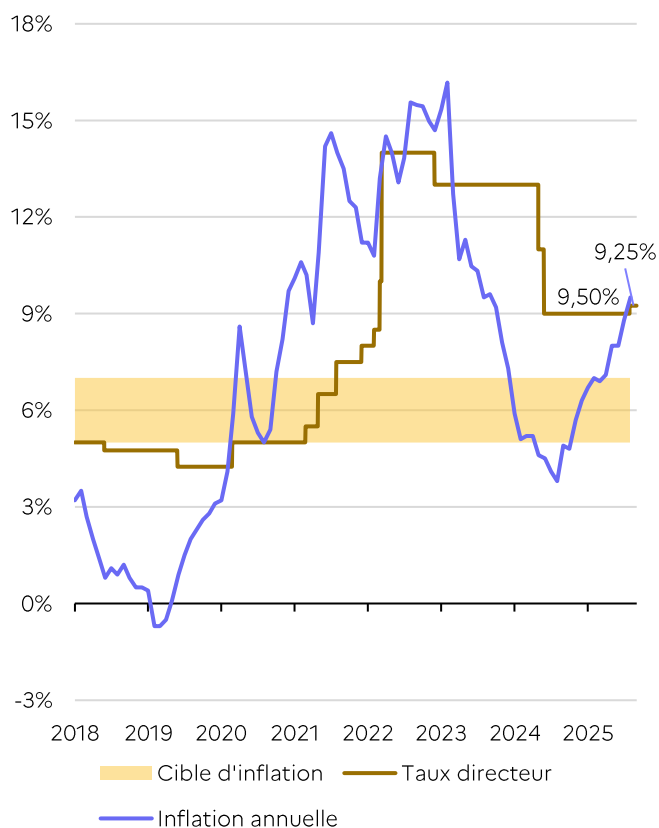


Kirghizstan

Inflation

L'inflation annuelle a atteint 9,5% en août 2025, contre 8,8% en juillet.

Figure 5. Politique monétaire et inflation au Kirghizstan



Activité

Le PIB a augmenté de 11% en g.a. sur janvier-août 2025 (et de 12,6% en excluant la mine de Kumtor). La production industrielle, quant à elle, a augmenté de 11,5% en g.a. sur la même période (et de 21,4% en excluant la mine de Kumtor), tandis que les ventes de détail ont augmenté de 20,3% en g.a.

Investissement

L'investissement en capital fixe a progressé de 20,1% sur la période janvier-août 2025.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint 5 678 M USD sur janvier-juillet 2025, contre un déficit de 5 811 M sur la même période en 2024. Les exportations ont diminué de 13,3% à 1 493 M USD, tandis que les importations ont diminué de 4,8% à 7 171 M USD.

Tadjikistan

Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 3,1% en août 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	T3 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%		6,2%		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 MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Mars-25	Avr-25	Mai-25	Juin-25	Juil-25	Août-25		Actuel	Depuis
Russie	10,3%	10,2%	9,9%	9,4%	8,8%	8,14%	4%	17%	Sept-25
Kazakhstan	10%	10,7%	11,3%	11,8%	11,8%	12,2%	5%	16,5%	Mars-25
Ouzbékistan	10,3%	10,1%	8,7%	8,7%	8,9%	8,8%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	5,9%	6,5%	7,1%	7,3%	7,4%	7,2%	6%	9,75%	Juin-25
Arménie	3,3%	3,2%	4,3%	3,9%	3,4%	3,6%	3%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	6,9%	7,1%	8%	8%	8,8%	9,5%	5-7%	9,25%	Juil-25
Tadjikistan	3,4%	3,6%	3,8%	3,6%	3,5%	3,1%	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	01/07/25	01/01/25	01/01/25
	14,9%	23,1%	34,2%	33%	49,1%	37,6%	25,2%
Dette externe (% PIB)	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/04/25	01/04/25	01/07/2023
	15,6%	56,8%	28,7%	52,7%	65,1%	61,8%	52,2%
Réserves de change	01/09/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/07/25	01/06/23
Md USD	685,5*	51,8	48,5	11,5	4	6,5	3,2
Mois d'importations		8,3	13,3	2,7	2,8	5,3	6,5

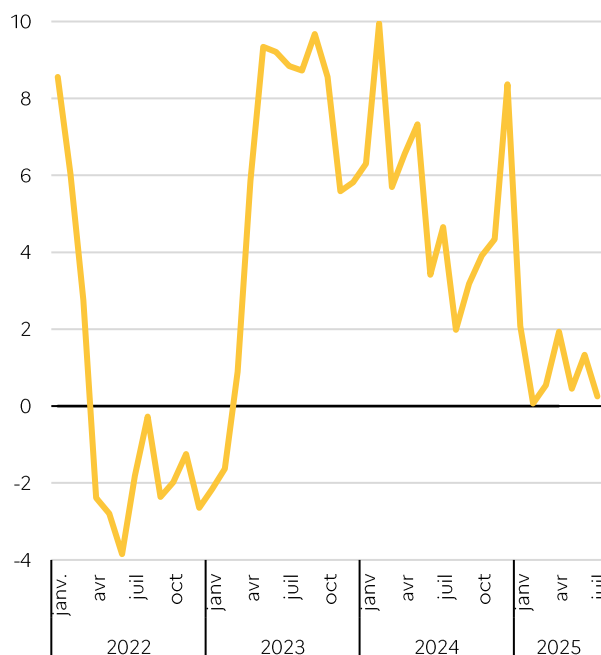
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

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	-5,5%	-3,3%		
Biélorussie	-1,4%	-2,6%	-11,3%	5,3%	0,01				
Arménie	-2,1%	-3,9%	-9,7%		-0,6	-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%		

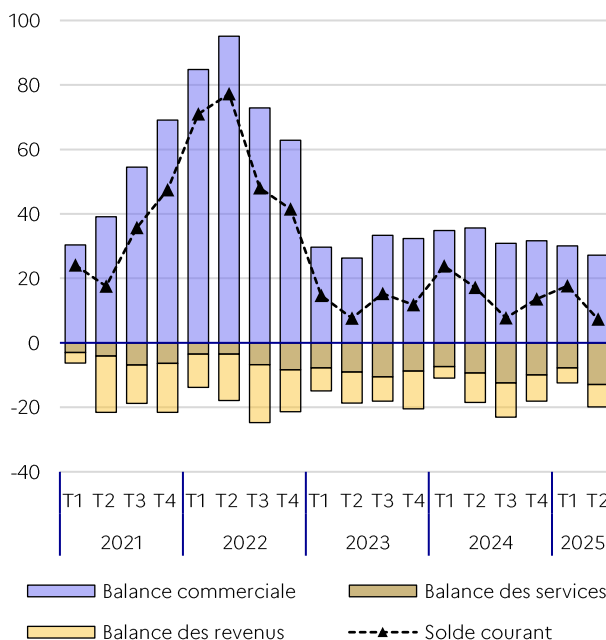
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

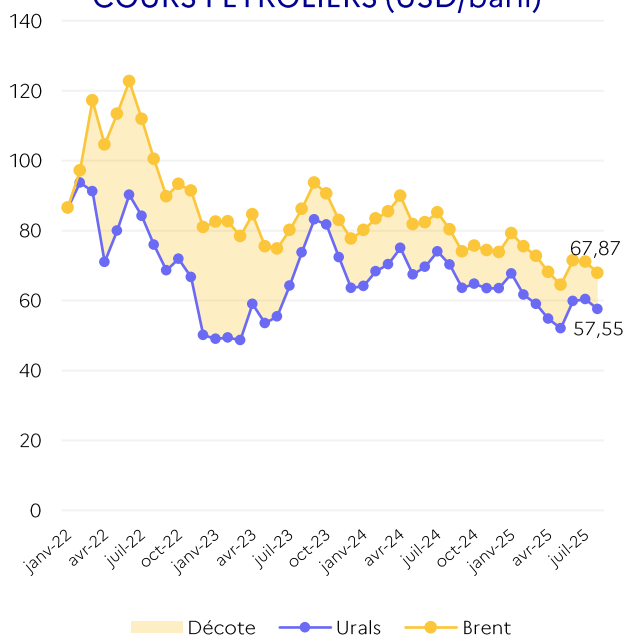
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



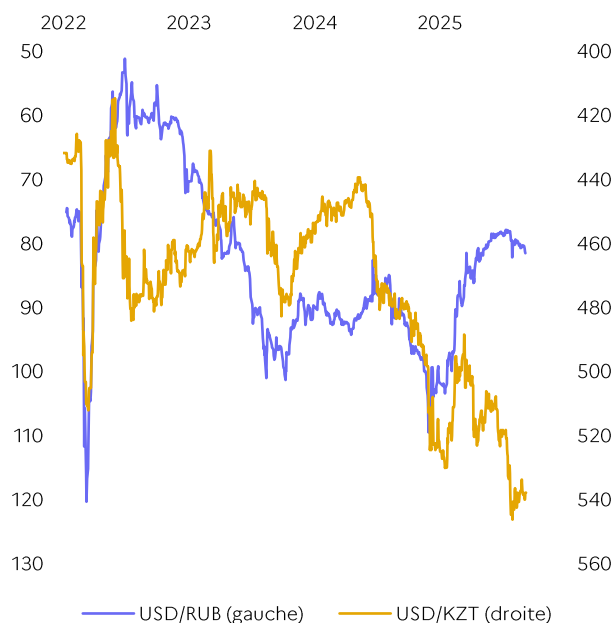
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD
USD)



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

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 : Moscov@dgtresor.gouv.fr