

# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°166 – 14 avril 2025

## Sommaire

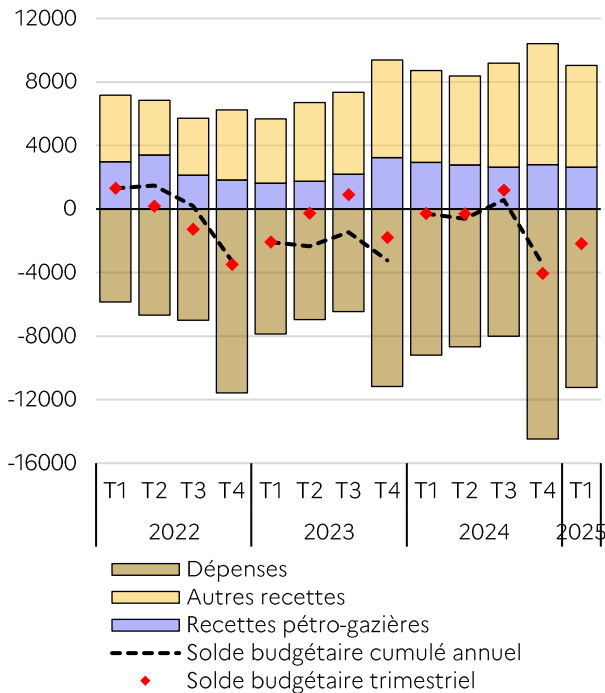
Russie .....	2	Réserves .....	5
Budget.....	2	Activité.....	5
Inflation.....	2	Ouzbékistan .....	5
Activité .....	2	Biélorussie.....	5
Commerce extérieur .....	3	Inflation.....	5
Compte courant.....	4	Réserves .....	5
Kazakhstan.....	4	Tableaux de synthèse .....	6
Politique monétaire .....	4	Graphiques.....	7

# Russie

## Budget

Le déficit du budget fédéral s'est établi à 2173 Md RUB (23,5 Md USD) au 1<sup>er</sup> trimestre 2025, soit 1% du PIB. Pour mémoire, l'objectif de déficit annuel est fixé à 0,5% du PIB.

Figure 1. Exécution du budget fédéral russe, Md RUB



Le 1<sup>er</sup> trimestre 2025 a été marquée par une **progression notable des dépenses de 24,5%** en g.a. à 11 224 Md RUB (123,6 Md USD), qui s'est essentiellement concentrée sur le mois de janvier. **Les recettes totales ont enregistré une augmentation de 3,8% à 9050 Md RUB** (97,8 Md USD): les recettes pétrolières et gazières ont décliné de 10% en g.a. à 2642 Md RUB (29,1 Md USD), soit 29% des recettes totales au cours de cette période, tandis que les autres recettes ont progressé de 11% à 6408 Md RUB (70,6 Md USD), soutenues par le relèvement de la fiscalité des entreprises et des ménages et le dynamisme de l'activité.

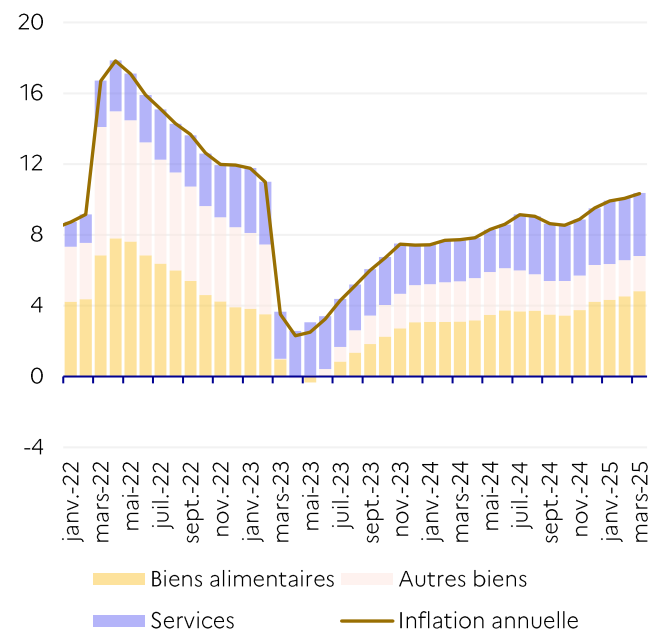
**L'exécution budgétaire s'est normalisée en mars, avec un excédent budgétaire de 528 Md RUB (5,8 Md USD).** Bien que supérieures à l'année passée (+11%), les dépenses ont diminué par rapport aux mois précédents (-13% par rapport à février et -27% par rapport à janvier). Les recettes totales ont été

pratiquement stables (-1%), la baisse des recettes pétro-gazières (-17%) étant compensée par l'augmentation des autres recettes (+10%).

## Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à **10,34% en mars 2025**, après 10,06% en février. La dynamique de l'évolution des prix est restée relativement stable par rapport au mois précédent, avec une légère accélération de l'inflation alimentaire (+12,4%, +0,7 p.p. par rapport au mois précédent) et de celle des services (+12,9%, +0,2 p.p.), tandis que l'augmentation des prix des autres biens (+5,9%, -0,1 p.p.) a légèrement ralenti à la faveur de l'appréciation du rouble.

Figure 2. Inflation et contributions à l'inflation, %, g.a.



## Activité

**La croissance du PIB russe en 2024 a été revue à la hausse à +4,3% (+0,2 p.p.) au terme de la deuxième estimation effectuée par Rosstat.** Selon l'agence de statistiques, l'amélioration du résultat est liée à la révision des données du secteur de la construction et des impôts sur les biens.

**Les données trimestrielles publiées à la même occasion confirment une nette accélération de l'activité fin 2024.** Le PIB ajusté des variations saisonnières a ainsi progressé de

1,6% au T4 2024 en glissement trimestriel (contre +0,9% au T3), soit l'augmentation la plus rapide depuis l'été 2023. Cette accélération par rapport au T3 s'est concentrée dans le commerce (+2,5% en g.t. c.v.s., après une baisse de 0,7%), les industries manufacturières (+2,5% après +1,6%) et extractives (+1% après +0,6%), tandis que la production agricole a chuté (-7% après -2,1%).

Figure 3. Évolution de l'activité, g.t., c.v.s.

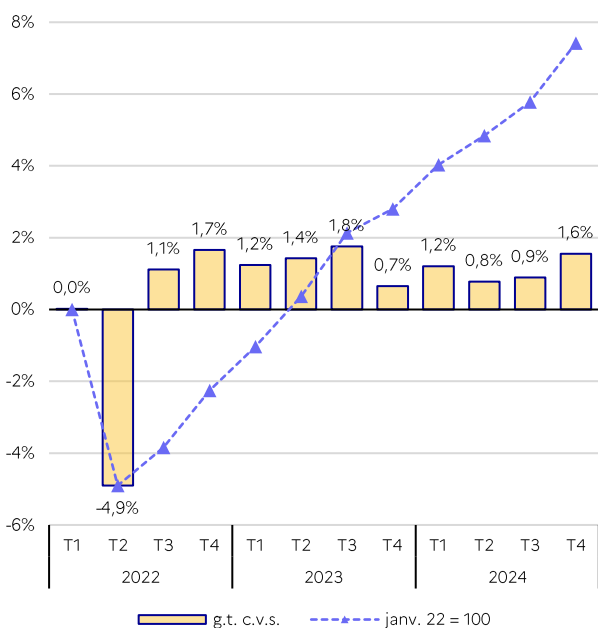
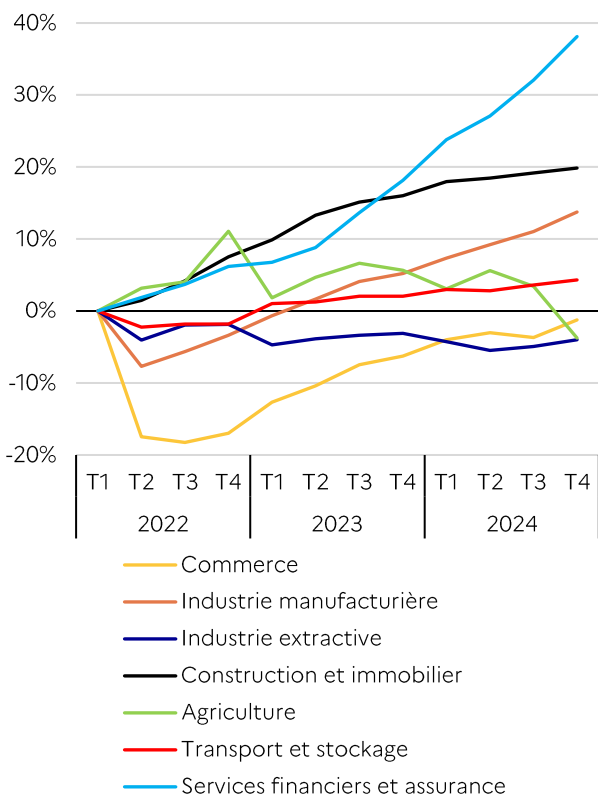


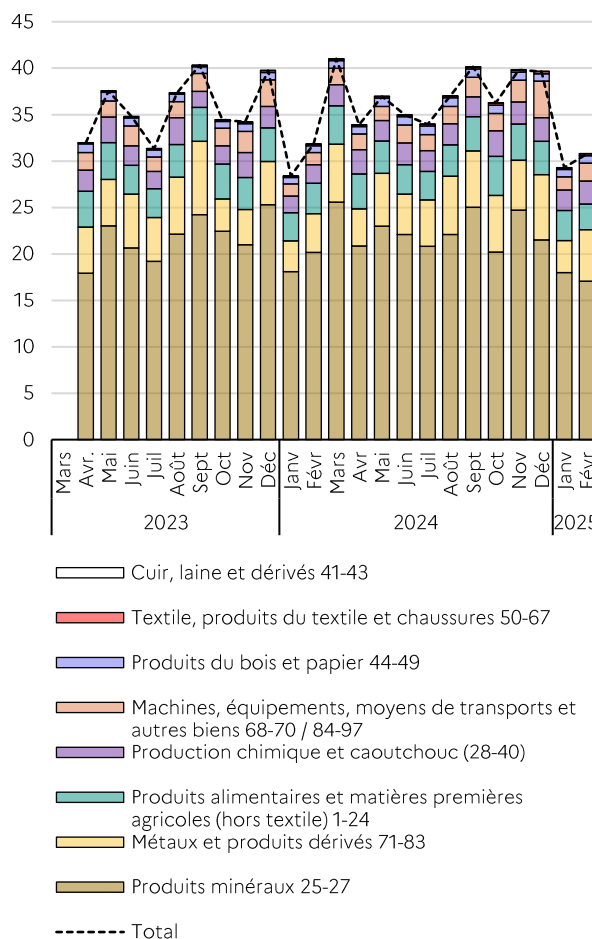
Figure 4. Évolution de l'activité par secteur rapportée au T1 2022, c.v.s.



## Commerce extérieur

En janvier-février 2025, les exportations de biens russes sont restées relativement stables. Selon les données douanières russes, les exportations totales de biens en valeur sur cette période ont atteint 60,1 Md USD, en baisse de 0,2% en g.a. Les exportations de produits minéraux (essentiellement pétrole et gaz) ont enregistré une baisse notable de 8,4% à 35 Md USD (58% des exportations totales), néanmoins compensée par une hausse des exportations de métaux (+20% à 9 Md USD).

Figure 5. Exportations de biens en valeur de la Russie, Md USD



Les importations étaient orientées à la baisse, avec une diminution en valeur de 1,4% en g.a. à 41,2 Md USD. Le principal facteur ayant affecté la dynamique des importations est la baisse des achats de machines, équipements et véhicules (-3,5% en g.a. à 20,3 Md USD), dont la part dans les importations est tombé à son plus bas niveau en 2 ans (48% du total). Ce recul s'explique par le relèvement de la taxe sur les véhicules importés en octobre

dernier et l'accumulation de stocks de modèles invendus, alors que la demande de véhicules est freinée par des conditions monétaires restrictives et un ralentissement de la croissance des revenus des ménages.

Figure 6. Importations de biens en valeur par la Russie, Md USD

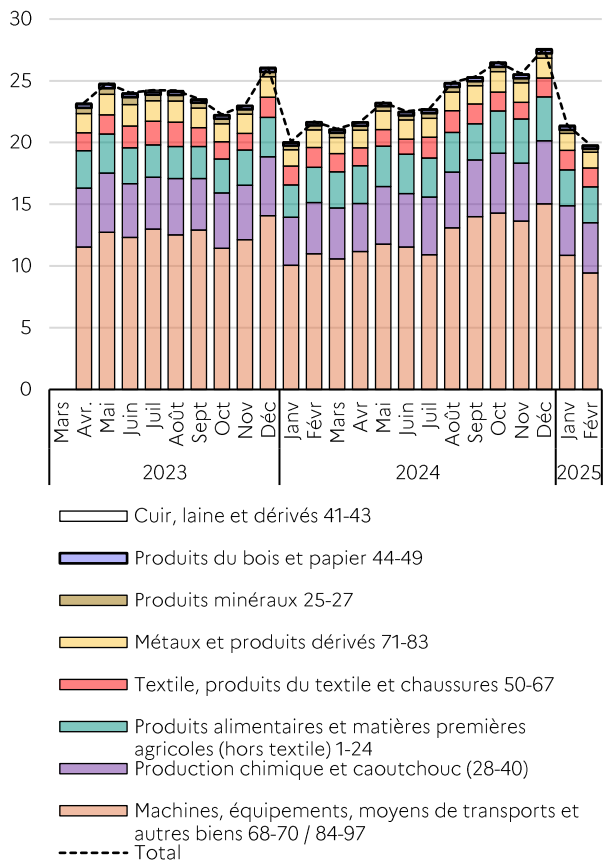
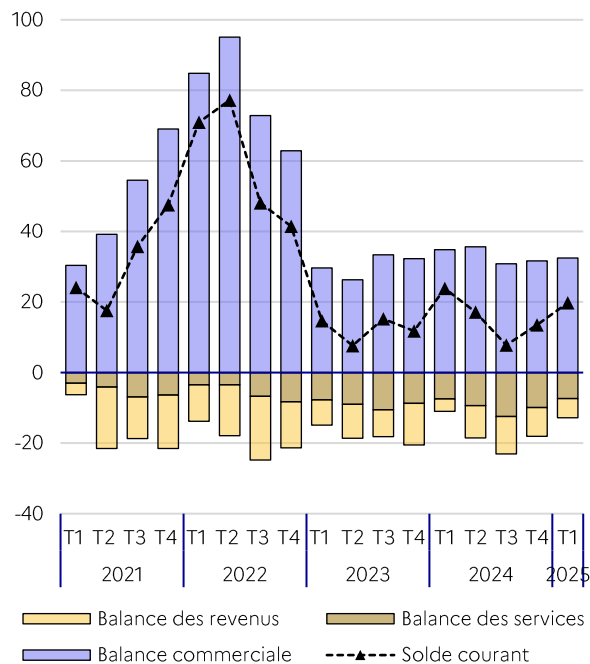


Figure 7. Compte courant de la Russie, Md USD



## Kazakhstan

### Politique monétaire

Le 11 avril 2025, la Banque nationale du Kazakhstan (BNK) a décidé de maintenir son taux directeur à 16,5%. Cette décision a été prise après une hausse de 125 points de base en mars dernier.

L'inflation annuelle a augmenté à 10% en mars et s'est maintenue dans la fourchette prévisionnelle de la Banque nationale à 10-12%. La BNK note que la hausse des prix des services continue d'alimenter l'inflation, du fait de la hausse des tarifs réglementés (énergie) au 1<sup>er</sup> trimestre 2025.

Malgré quelques signes de stabilisation, notamment le ralentissement de l'inflation en glissement mensuel et la modération des anticipations d'inflation des ménages (de 13,7% en février à 12,6% en mars), les risques inflationnistes continuent de prévaloir en lien avec le maintien d'une politique budgétaire accommodante, le relèvement des tarifs réglementés et une forte demande intérieure.

Les conditions extérieures sont également défavorables, avec le maintien d'une inflation

### Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 19,8 Md USD au 1<sup>er</sup> trimestre 2025 (3,6% du PIB en proportion sur l'année), en baisse par rapport à l'année passée (23,9 Md USD au T1 2024). En mars, le compte courant s'est établi en excédent de 10,7 Md USD contre un excédent de 6,7 Md USD en février 2025.

L'excédent courant a augmenté par rapport à la fin de l'année 2024 (14 Md USD au T4 2024) à la faveur d'une légère amélioration de la balance commerciale (+2,7% à 32,5 Md USD) et d'une diminution des déficits associés aux comptes des services (-26%) et des revenus (-34%).

élevée en Russie, de prix élevés sur les marchés alimentaires mondiaux et le risque de récession mondiale associé au durcissement de la politique commerciale américaine.

## Réserves

Au 1<sup>er</sup> avril 2025, les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan s'élevaient à **50,3 Md USD**, soit une hausse de 33% en g.a., couvrant 8,1 mois d'importations.

## Activité

Les ventes de détail ont augmenté de **4,8% en g.a. au 1<sup>er</sup> trimestre 2025**, contre 4,9% au 1<sup>er</sup> trimestre 2024.

# Ouzbékistan

Le 10 avril 2025, le président ouzbek Chavkat Mirziyoyev a signé une loi officialisant l'adhésion de son pays à la Banque eurasiatique de développement. L'Ouzbékistan devient ainsi le 7<sup>e</sup> membre de l'organisation. Sa part dans le capital de la Banque s'élèvera à 10%, ce qui en fera son 3<sup>ème</sup> principal actionnaire après la Russie (44,7%) et le Kazakhstan (13%).

Pour mémoire, la Banque eurasiatique de développement a été créée conjointement par la Russie et le Kazakhstan en 2006, et son

siège se situe à Almaty. Le portefeuille de la banque comporte actuellement 305 projets pour un montant total d'investissements de 16,5 Md USD. A côté des pays précités, la Banque compte parmi ses membres la Biélorussie, l'Arménie, le Kirghizstan et le Tadjikistan.

# Biélorussie

## Inflation

L'inflation annuelle a atteint **5,9% en mars 2025**, contre 5,6% en février. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 7,5% pour les biens alimentaires, de 3,2% pour les biens non alimentaires et de 6,6% pour les services. L'inflation mensuelle s'est élevée à 0,8%.

## Réserves

Les réserves de change de la Biélorussie ont atteint **10 069,5 M USD au 1<sup>er</sup> avril 2025**, en hausse de 20,6% en g.a., soit 2,4 mois d'importations. Les réserves sont constituées de l'or à 54% et de réserves en devises à 33%.

*Sources des graphiques : Rosstat, ministère russe des Finances, douanes russes, Banque de Russie*

# Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2022	2023	2024	T1 2025	S1 2025	2025	2025	2026	Md USD	Par hab., USD	2023
	2023										
Russie	-1,4%	4,1%	4,1%				1,4%	1,2%	2010	13 739	146,4*
Kazakhstan	3,2%	5,1%	4,8%				5,5%	4,1%	264	13 261	20
Ouzbékistan	5,7%	6,3%	6,5%				5,7%		101,6	2 820	37
Biélorussie	-4,7%	4,1%	4%				2,3%		71,8	7 822	9,2
Arménie	12,6%	8,3%	5,9%				4,9%		24,1	8 126	3
Kirghizstan	9%	9%	9%				5%		13,9	2 019	7,2
Tadjikistan	8,0%	8,3%	8,4%				4,5%		11,9	1 184	10,2

\*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		
	2023	2024	T1 2025	2023	2024	T1 2025	T3 24	T4 24	2024
Russie	4,1%	4,6%		6,4%	7,2%		2,4%	2,3%	2,5%
Kazakhstan	4,3%	2,8%		7,7%	9,8%	4,8%	4,6%	4,6%	
Ouzbékistan	6%	6,8%		9,1%	9,9%				
Biélorussie	7,7%	5,4%		8,5%	11,8%		2,9%	3,1%	3%
Arménie	4,1%	4,7%		11,1%	7,9%				
Kirghizstan	2,7%	5,5%		10,9%	14,4%				
Tadjikistan	12%	20%							

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Oct-24	Nov-24	Déc-24	Janv-25	Fév-25	Mars-25		Actuel	Depuis
Russie	8,5%	8,9%	9,5%	9,9%	10,1%	10,3%	4%	21%	Oct-24
Kazakhstan	8,5%	8,4%	8,6%	8,9%	9,4%	10%	5%	16,5%	Mars-25
Ouzbékistan	10,2%	10%	9,8%	9,9%	10,1%	10,3%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	5,9%	5,5%	5,2%	5,2%	5,6%	5,9%	6%	9,5%	Juin-23
Arménie	0,6%	1,4%	1,5%	1,7%	2,5%	3,3%	4%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	4,8%	5,7%	6,3%	6,7%	7%		5-7%	9%	Mai -24
Tadjikistan	3,6%	4,1%	3,6%	3,6%	3,7%		6% (±2)	8,75%	Févr-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	Dette publique (% PIB)	01/01/24 15,8%	01/01/25 25,5%	01/10/24 35%	01/06/22 33%	01/07/24 45%	01/02/25 35,8%
Dette externe (% PIB)	01/07/24 14,9%	01/10/24 56,7%	01/04/22 59,3%	01/10/24 49,8%	01/04/24 62,7%	01/04/24 77,7%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/03/25 632,4*	01/04/25 50,3	01/01/25 41,2	01/04/25 10,1	01/01/25 3,7	01/01/25 5,1	01/06/23 3,2
Mois d'importations		8,1	11,2	2,4	2,2	3,9	6,5

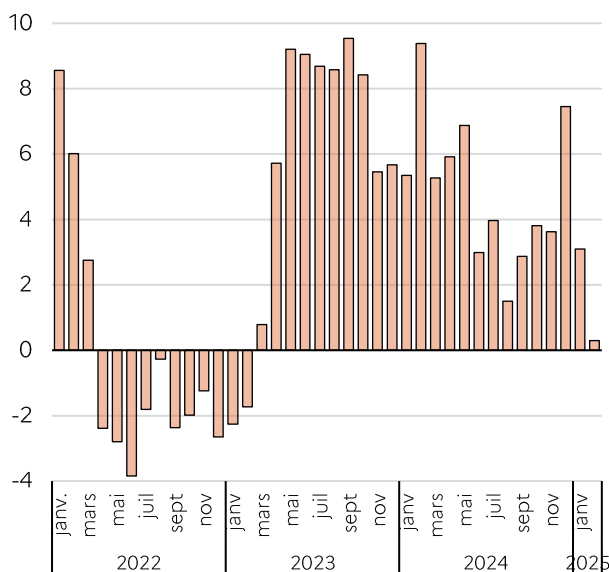
\*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*		
	2022	2023	9M 24	2024	Md USD**	2023	2024	T1 2025
Russie	10,6%	2,7%		2,5%	53,8	-1,9%	-1,7%	
Kazakhstan	3,1%	-3,3%	-0,5%	-1,3%	-3,7	-2,4%	-2,7%	
Ouzbékistan	-0,8%	-8,6%	-4,1%	-5,1%	-5,7	-5,5%	-3,3%	
Biélorussie	3,5%	-1,4%	-3,3%	-2,6%	-1,9			
Arménie	0,8%	-2,1%	-4%		-0,7	-2%	-3,7%	
Kirghizstan	-44%	-55%	- 38,5%		-4,5	1,1%	2,7%	
Tadjikistan	15,6%				-0,2			

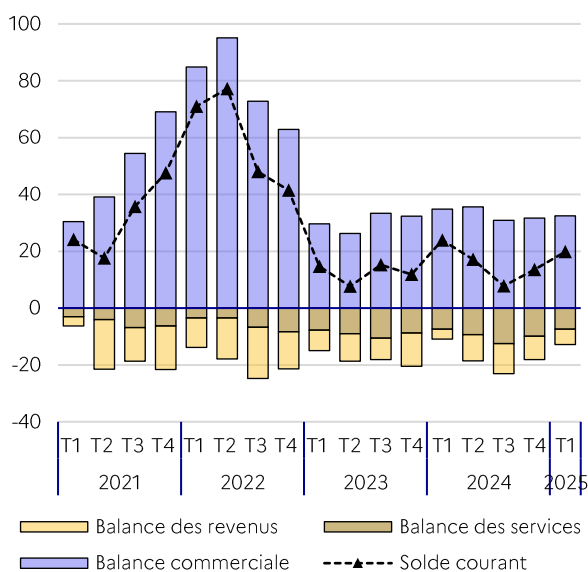
\*En proportion sur l'année \*\*dernière période disponible

# Graphiques

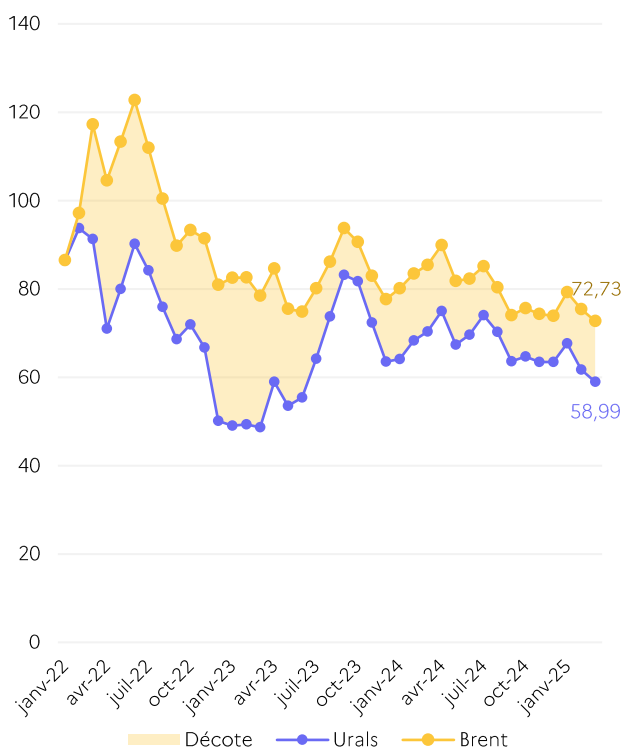
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



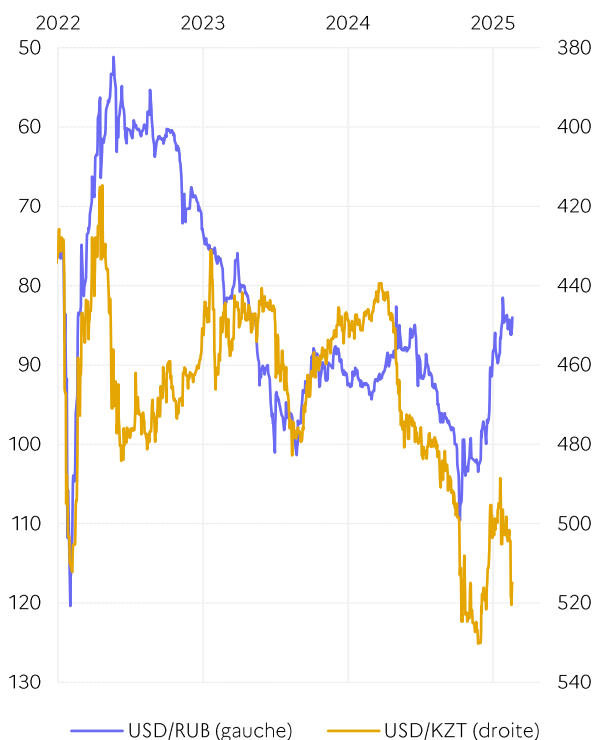
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD USD)



COURS PETROLIERS (USD/baril)



TAUX DE CHANGE



Sources : Rosstat, Banque de Russie, S&P Global, 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)

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)