

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°179 – 30 septembre 2025

Sommaire

Zone eurasiatique	2	Activité.....	4
Prévisions.....	2	Commerce extérieur	4
Russie	2	Kirghizstan.....	5
Prévisions.....	2	Dettes publiques.....	5
Budget.....	3	Tableaux de synthèse	6
Dettes publiques	4	Graphiques.....	7
Arménie.....	4		

Zone eurasiatique

Prévisions

La Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) a mis à jour ses prévisions d'activité dans son dernier rapport régional ([Regional Economic Prospects](#), septembre 2025). L'Asie centrale¹ se distingue par une croissance à 6,6% sur le premier semestre 2025 stimulée par une forte demande intérieure. La croissance devrait se stabiliser autour de 6,2% pour l'année 2025 et décliner à 5,2% pour 2026. L'amélioration des prévisions de croissance reflète une consommation plus dynamique qu'anticipé grâce à des transferts de fonds élevés et un élargissement des recettes fiscales.

La prévision de croissance a été améliorée en 2025 pour l'ensemble des pays de la zone couverte par rapport à celle de mai, à l'exception de la Russie et la Biélorussie (conservées à titre indicatif). C'est le Kirghizstan qui bénéficie de la plus grande amélioration (+2 p.p.) grâce aux investissements publics, à la hausse des salaires et à l'augmentation des transferts de fonds, tandis que les pays d'Asie centrale voient leur croissance rehaussée de 0,5 à 0,8 p.p. Du reste, l'Arménie voit sa prévision inchangée (5% en 2025) et la Russie et Biélorussie déclinent respectivement à 1,7% et 1,3% de croissance pour 2025, en raison d'une demande intérieure plus faible et de revenus d'exportation moindres. L'exploitation en avance de phase du champ pétrolier de Tengouiz au Kazakhstan ainsi qu'un haut niveau de crédit à la

consommation contribuent à la bonne performance du pays (5,7% pour 2025).

A titre de comparaison, l'OCDE a conservé les prévisions de croissance pour la Russie à 1% en 2025 et 0,7% en 2026 dans son rapport intermédiaire publié en septembre.

Figure 1. Prévisions d'activité de la BERD actualisées, % en g.a.

	2024	S1 25	2025		2026	
			Mai 25	Sep 25	Mai 25	Sep 25
RUS	4,3	1,2	1,5	1,3	1,5	1,3
KAZ	4,8	6,2	4,9	5,7	4,5	4,5
UZB	6,5	7,2	6	6,7	6	6
BLR	4	2,1	2,5	1,7	2,5	2,3
ARM	5,9	5,5	5	5	4,5	4,5
KGZ	9	11,4	7	9	6	6
TJK	8,4	8,1	7	7,5	5,7	5,7

Russie

Prévisions

Le ministère du Développement économique a revu à la baisse ses chiffres de l'activité en 2025, avec une croissance établie à 1% (contre 2,5% en avril) selon ses propres prévisions macroéconomiques. Les prévisions d'inflation ont été améliorées pour atteindre en fin d'année 2025 6,8%, contre 7,6% en avril. Le prix moyen du baril de pétrole russe est légèrement moins pessimiste qu'en avril (56 USD) en plafonnant à 58 USD, mais décroît à long terme en atteignant 59 USD en 2026 (contre 61 USD), 61 USD en 2027 (63) et finalement 65 USD en 2028 (ne revenant pas au niveau de 2024, à 66,6 USD). L'excédent commercial, auparavant fortement réduit à 86,8 Md USD pour 2025, est finalement

¹ Comprend ici le Kazakhstan, le Kirghizstan, la Mongolie, le Tadjikistan, le Turkménistan et l'Ouzbékistan.

rehaussé à 106,9 Md USD, en raison d'une meilleure performance attendue des exportations liées aux hydrocarbures (206,1 Md USD, contre 200,3 Md USD).

Le Ministère souligne en revanche une stagnation suivie d'un déclin de la croissance des investissements en capital fixe avec 1,7% en 2025, et -0,5% en 2026, ainsi qu'une baisse de la production industrielle dans l'ensemble à 1,5% en 2025 (contre 2,6%). Plusieurs médias concluent de ces chiffres que l'économie russe est en pleine phase de « refroidissement » en particulier pour le secteur civil, davantage touché par ce ralentissement et dépendant de la demande privée. Si cette dernière reste dynamique et contribue positivement à la croissance du PIB, soutenue par ailleurs par la hausse des salaires réels (3,4% en 2025, au-dessus de la productivité du travail), elle pourrait être affectée par la charge fiscale proposée par le ministère des Finances (cf. infra) outre le ralentissement structurel observé.

Figure 2. Tableau récapitulatif des prévisions du scénario de base

2025		2026		2027		2028	
Avr	Sep	Avr	Sep	Avr	Sep	Avr	Sep
PIB, % en g.a.							
2,5	1	2,4	1,3	2,8	2,8	3	2,5
Inflation, %, fin de l'année							
7,6	6,8	4	4	4	4	4	4
Inflation, %, moyenne de l'année							
9,3	9	5,4	5,1	4	4	4	4
Prix du baril d'Urals, USD/baril							
56	58	61	59	63	61	65	65
Taux de change, USD/RUB							
94,3	86,1	100,2	92,2	103,5	95,8	106	100,1
Balance courante, % du PIB							
0,5	1,5	1,1	1,9	1,5	1,9	2	2,5
Investissements en capital fixe, %, en g.a.							
1,7	1,7	3	-0,5	3,3	3,8	3,7	3,3

Budget

Le budget 2025 a fait l'objet d'un amendement actuellement en première

lecture, déposé à la Douma le 29 septembre.

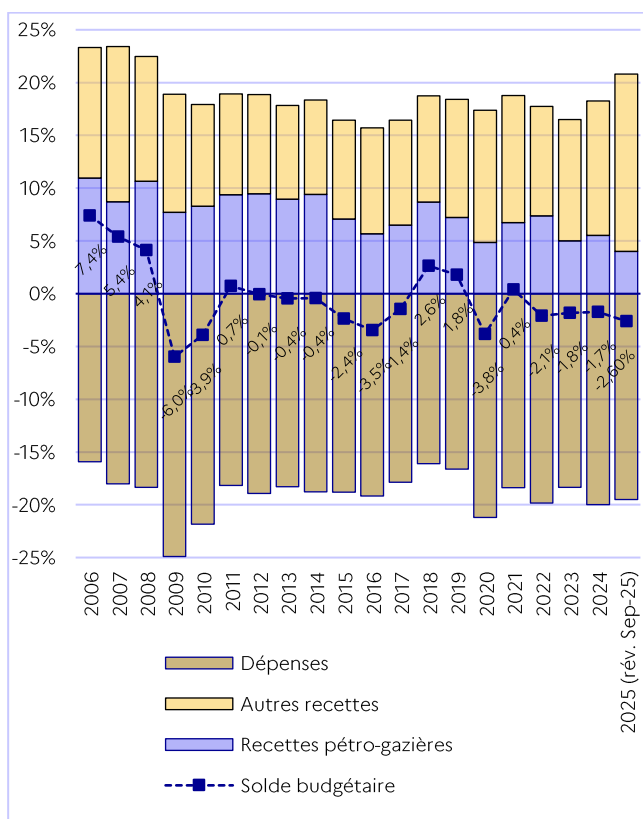
Ces ajustements renvoient le niveau de recettes à la baisse (36 562,2 Md RUB contre 38 506,2 Md RUB en juin), le déficit à la hausse (2,6% du PIB, contre 1,7% précédemment) tandis que les dépenses sont maintenues à 42 300 Md RUB.

Le budget 2026-2028 est également en cours de lecture à la Douma depuis le 29 septembre.

Le déficit budgétaire est prévu à 1,6% en 2026, 1,2% en 2027 et 1,3% en 2028. En 2026, les revenus augmenteraient de 10,4% en g.a. à 40 300 Md RUB (481,9 Md USD, dont 78% de revenus non liés aux hydrocarbures), tout comme les dépenses qui iraient croissantes à 44 100 Md RUB (527,4 Md USD) en hausse de 4,3%.

La résorption du déficit budgétaire de 2025, prévu à 2,6% du PIB par la nouvelle loi rectificative (contre 1,7% prévus par le budget de juin 2025) passe notamment par **une réforme fiscale supplémentaire proposée par le ministère des Finances, pour un apport dans le budget estimé à environ 3 000 Md RUB.** Celle-ci inclut notamment : (i) une hausse de la TVA de 2 p.p. à 22%, la dernière hausse ayant eu lieu en 2019 ; (ii) un élargissement du paiement de la TVA pour les PME ; (iii) la taxation de certains segments de l'économie (jeux de hasard, NTIC) ; (iv) la hausse des contributions sociales pour toutes les PME (sauf secteurs stratégiques).

Figure 3. Evolution de long terme du budget fédéral, incluant les nouveaux paramètres budgétaires pour 2025



Dettes publiques

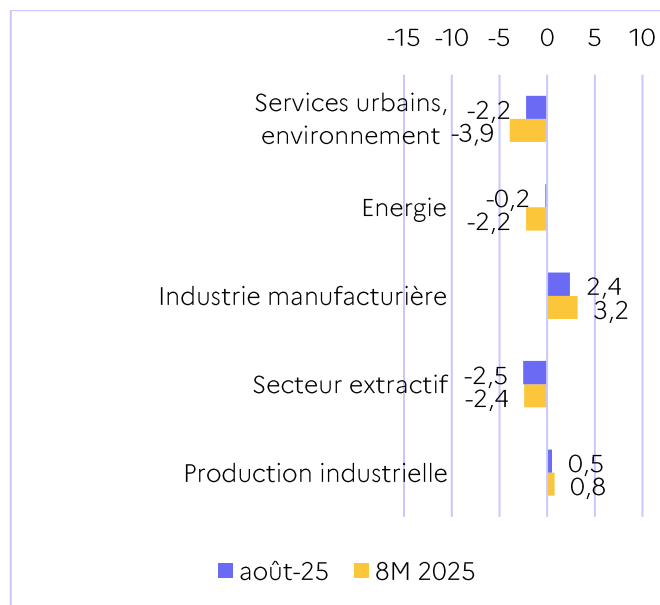
Le ministère des Finances prévoit, dans la nouvelle loi rectificative du budget 2025, d'augmenter son encours de dette publique intérieure de 2 200 Md RUB en 2025 (soit 17,7% du PIB contre 16,5% précédemment) afin de financer le déficit budgétaire actuel, par le biais d'une hausse du volume d'émissions obligataires (6 981 Md RUB, contre 4 781 Md RUB précédemment). Cette hausse, une fois nette des remboursements (1 416 Md RUB), permettra de porter la capacité d'endettement de l'Etat sur le marché intérieur via le canal obligataire à 5 565 Md RUB (contre 3 364,9 Md RUB précédemment).

Activité

D'après Rosstat, la production industrielle a augmenté de 0,5% en août 2025 en g.a. En janvier-août 2025, la production industrielle a

augmenté de 0,8% en g.a. Les chiffres du ministère du Développement économique, déclinés par secteurs de façon plus détaillée, ne sont pas encore parus pour le mois de septembre 2025.

Figure 4. Evolution de l'activité, % en g.a.



Arménie

Activité

L'indicateur avancé d'activité a progressé de 7,5% pour août 2025 en g.a. et de 7,1% sur janvier-août 2025.

La production industrielle a quant à elle augmenté de 5,8% en g.a. pour août 2025 et a baissé de 7,8% sur janvier-août 2025.

Commerce extérieur

Le solde commercial de l'Arménie est ressorti en déficit à 2 940,9 M USD sur janvier-août 2025, contre 2 432 M USD sur la même période en 2024. Les exportations ont atteint 5 000,9 M USD, en baisse de 48,8% en g.a., tandis que les importations se sont établies à 7 941,8 M USD, en baisse de 34,9% en g.a.

Kirghizstan

Dettes publiques

La dette publique totale a augmenté de **31,8% en g.a.** à **8,4 Md USD fin juin 2025**, soit 45,1% du PIB prévisionnel (contre 43,7% fin juin 2024). Elle est constituée à 37,5% de créances internes, et à 62,5% d'externes. Près de la moitié de la dette publique externe (47,9% ou 2,5 Md USD) est détenue par les institutions financières internationales, et 30,3% de la dette externe totale (1,6 Md USD) est imputable à la Banque d'exportation et d'importation de Chine (China Exim Bank).

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
Dettes publiques (% PIB)	01/07/25 14,9%	01/07/25 23,1%	01/07/25 34,2%	01/06/22 33%	01/07/25 49,1%	01/07/25 45,1%	01/01/25 25,2%
Dettes externes (% PIB)	01/07/25 15,6%	01/07/25 56,8%	01/07/25 28,7%	01/07/25 52,7%	01/04/25 65,1%	01/04/25 61,8%	01/07/2023 52,2%
Réserves de change	01/09/25 685,5*	01/07/25 51,8	01/07/25 48,5	01/07/25 11,5	01/07/25 4	01/07/25 6,5	01/06/23 3,2
Md USD							
Mois d'importations		8,3	13,3	2,7	2,8	5,3	6,5

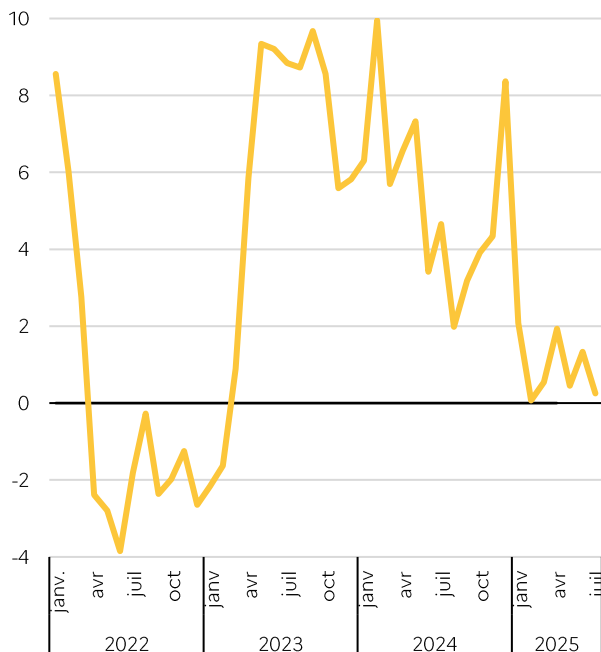
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

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%		

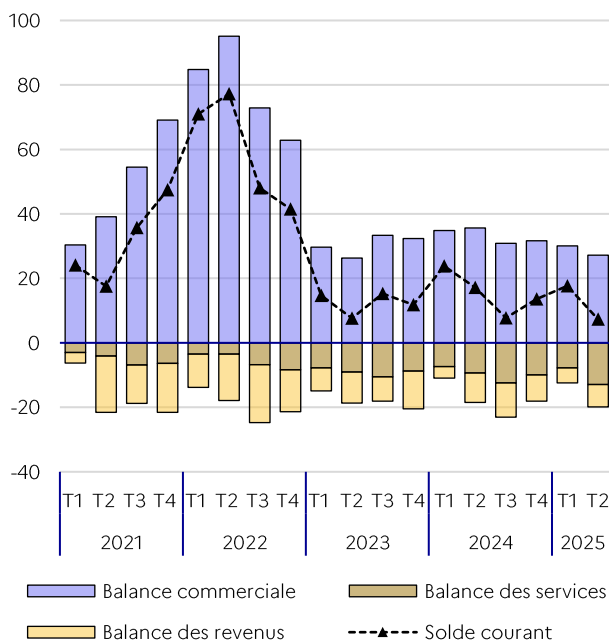
*En proportion sur l'année **dernière période disponible

Graphiques

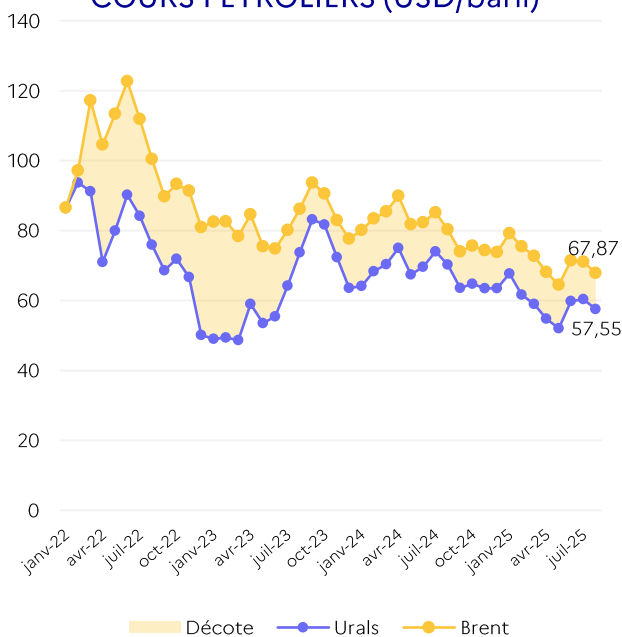
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



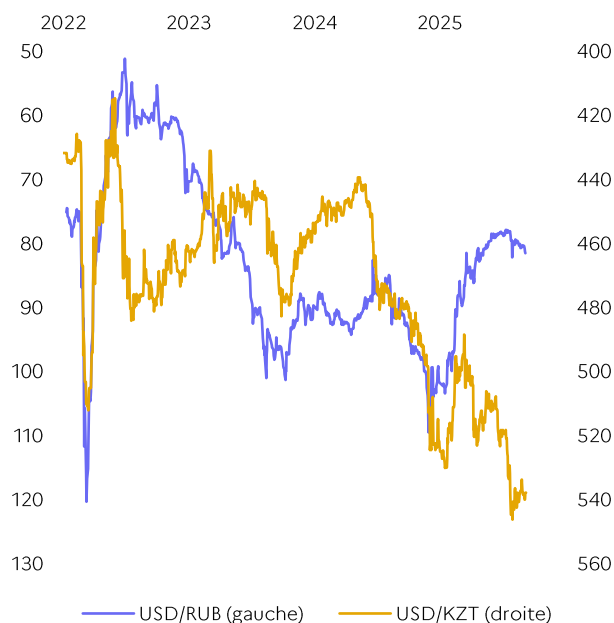
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD USD)



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 : Moscou@dgtresor.gouv.fr