



# NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou  
N°192 – 3 février 2026

## Sommaire

Zoom : Situation  
macroéconomique du  
Kazakhstan (conclusions du  
FMI suite à la procédure  
Article IV) ..... 2

Zone eurasiatique ..... 8

Prévisions..... 8

Russie ..... 8

Compte courant..... 8

Endettement public..... 8

Secteur bancaire ..... 8

Kazakhstan..... 9

Politique monétaire ..... 9

Compte courant..... 9

Réserves..... 10

Ouzbékistan ..... 10

Politique monétaire ..... 10

Activité..... 10

Commerce extérieur ..... 11

Biélorussie ..... 11

Marché du travail..... 11

Arménie ..... 11

Notations..... 11

Activité..... 11

Commerce extérieur ..... 11

Réserves ..... 11

Compte courant ..... 12

Kirghizstan..... 12

Politique monétaire..... 12

Tadjikistan ..... 12

Inflation..... 12

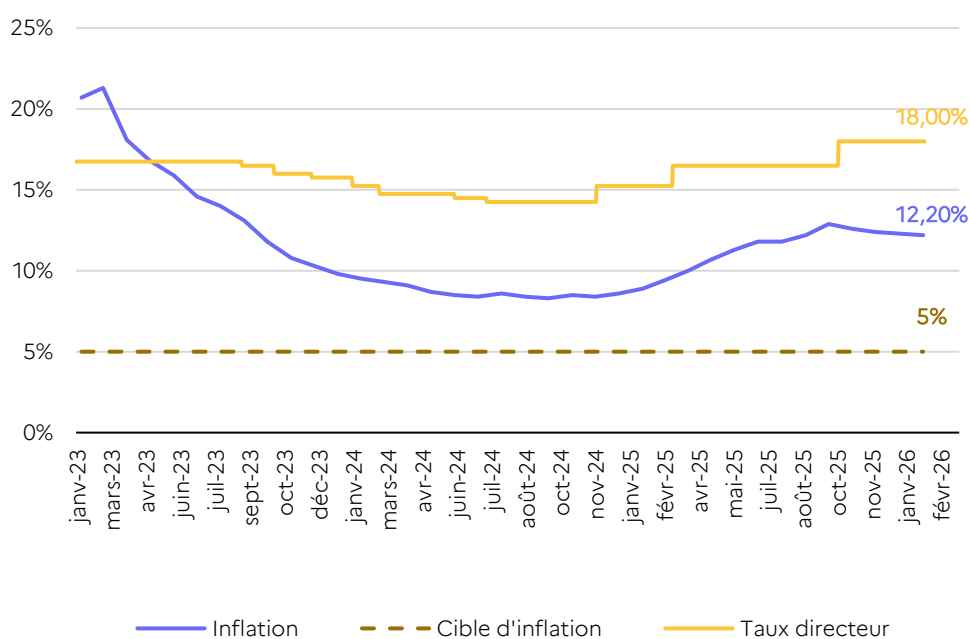
Tableaux de synthèse ..... 13

Graphiques ..... 14

# Zoom : Situation macroéconomique du Kazakhstan (conclusions du FMI suite à la procédure Article IV)

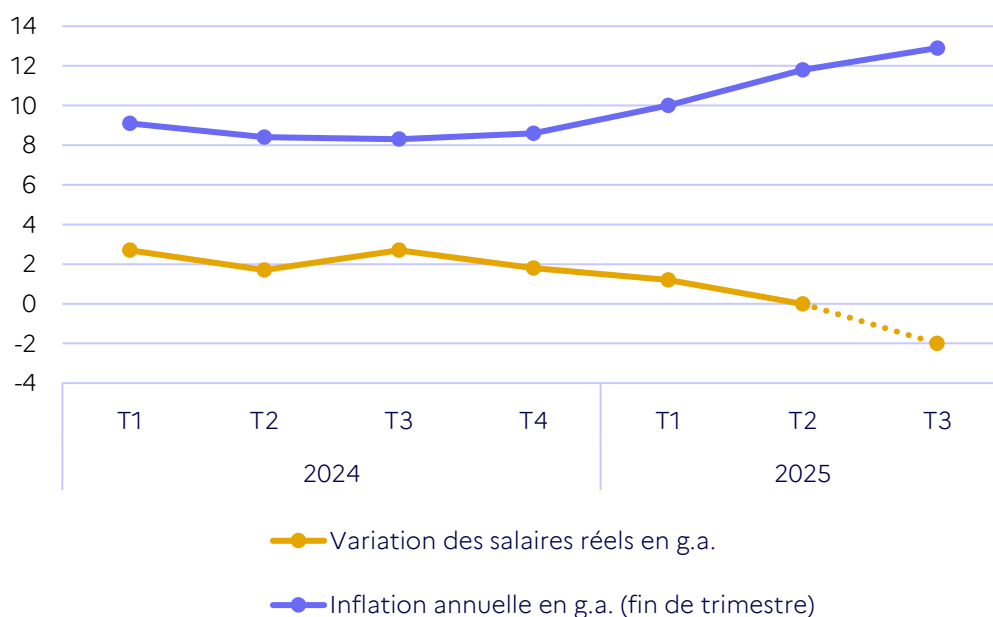
Le conseil d'administration du FMI a examiné la revue du Kazakhstan au titre de l'article IV et a publié ses conclusions le 27 janvier 2026. En parallèle d'une augmentation record du PIB réel en 2025 (6,5% d'après les dernières estimations kazakhstanaïses et 6,2% selon le FMI), l'économie du pays subit une inflation non maîtrisée (12,2% en janvier) qui interroge sur la progression réelle du niveau de vie (salaires réels en recul de 1,5 % en g.a. au T3 2025) et sur la pérennité du rythme de croissance de l'activité. La forte demande intérieure, dopée par le développement du crédit à la consommation, est soutenue par des équilibres publics dégradés, y compris au plan « quasi-budgétaire » (tarifs subventionnés, prêts à taux préférentiels aux entreprises publiques, investissements parapublics en forte croissance). Le phénomène de déficits jumeaux, très marqué, persiste malgré les mesures en faveur d'une consolidation budgétaire. Des avancées en matière de régulation bancaire sont cependant constatées, et le niveau de réserves du pays, tout comme la solidité du secteur bancaire, réduit fortement les risques de liquidité ou de crise financière. Le champ limité de la réforme fiscale de 2026, conjuguée à l'ouverture d'un cycle électoral, pose toutefois la question des véritables marges de manœuvre dont disposent les autorités pour mettre en œuvre les réformes annoncées par l'exécutif.

Figure 1. Inflation et politique monétaire



Source : Banque nationale, Bureau national de statistique.

Figure 2. Inflation annuelle et progression des salaires réels, %

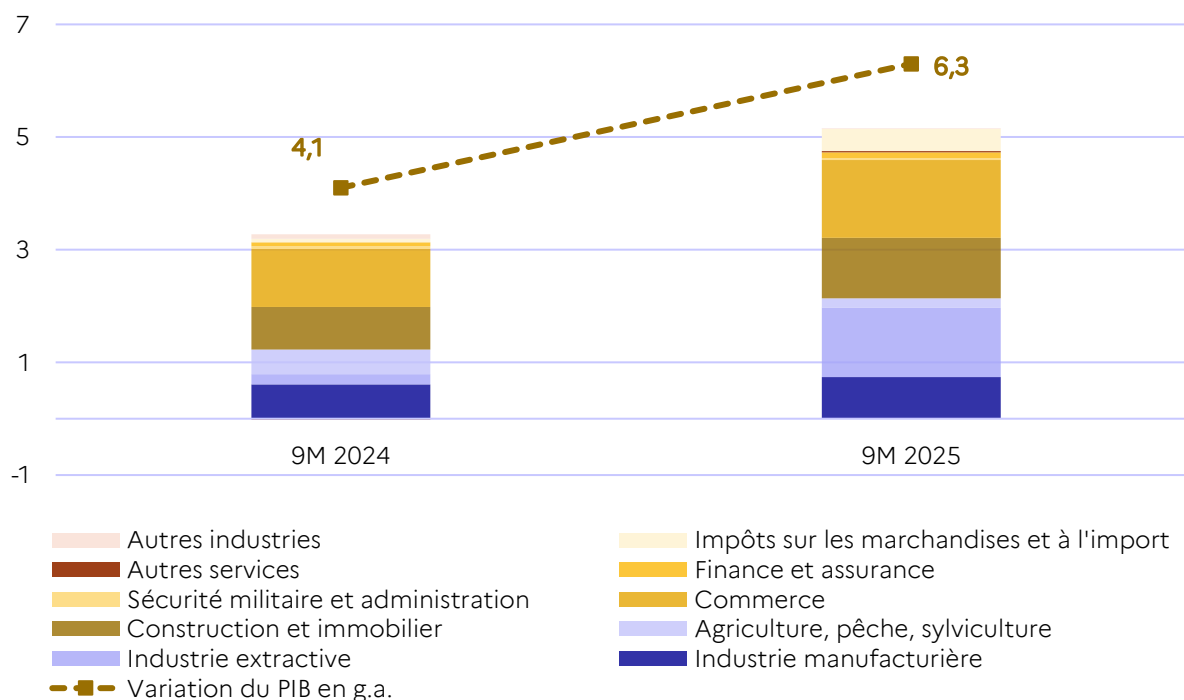


Source : Bureau national de statistique, Halyk Finance.

### 1. Une forte croissance adossée aux hydrocarbures et à la consommation.

En 2025, l'économie du Kazakhstan entre dans une phase de surchauffe, avec un rythme de progression de l'activité supérieur à la croissance potentielle, appuyé sur les cours du pétrole à ses appuis pétroliers et à un *policy-mix* accommodant. La croissance devrait s'établir à +6,2 % sur l'année selon le Fonds, soit au-delà des prévisions antérieures (+5,9 % dans les prévisions FMI d'octobre 2025) et progresserait ainsi par rapport à l'année passée déjà sur-performante (+5,1% en 2024 et 4,8% en 2023). A moyen terme, la croissance devrait toutefois retomber autour de 3 %. Les réserves de change de la Banque nationale du Kazakhstan (BNK) ainsi que les avoirs du Fonds national du Kazakhstan (FNRK) restent à des niveaux confortables, respectivement 56,1 Md USD (+22,5 % en un an, galvanisées par les cours de l'or) et 59 Md USD (+1,5 %) fin 2025, et constituent un coussin financier non négligeable en cas de crise.

Figure 3. Contributions au PIB par secteur sur les 9 mois de l'année, p.p. (dernières données disponibles)



Source : Bureau national de statistique.

**2. Une dégradation de la gestion des finances publiques exacerbée par de l'impulsion budgétaire et quasi-budgétaire.** Malgré une volonté affichée de consolidation budgétaire (code budgétaire de 2026), le déficit public kazakhstanaï continue de se creuser à 4% du PIB en 2025 (contre 3,5 % en 2024), fait principalement imputable à la dépense publique et à une collecte limitée des recettes. L'objectif d'un déficit non pétrolier à 5% du PIB semble difficilement atteignable en l'état (il s'établissait à 11 % du PIB en 2025).

Les réformes entamées restent compensées par de l'impulsion budgétaire et quasi-budgétaire : en effet, le Fonds voit en **l'activité d'une majorité d'entreprises publiques le principal frein à la consolidation budgétaire voulue par la réforme fiscale de 2026**. Seule une très faible minorité de ces entreprises a été introduite en bourse, alors que le gouvernement kazakhstanaï visait près de 500 introductions d'ici 2030 ; en parallèle, ces acteurs fournissent une impulsion budgétaire déguisée supplémentaire (d'après le FMI, rapport de 1,5 entre l'impulsion nette et celle cumulée des entreprises d'Etat, expansion de leur bilan équivalente à 20% du budget de l'Etat ces 5 dernières années). Le Fonds considère ainsi qu'il faudrait un effort budgétaire additionnel de 1% de PIB en plus de la réforme fiscale de 2026 pour asseoir l'impact de cette dernière.

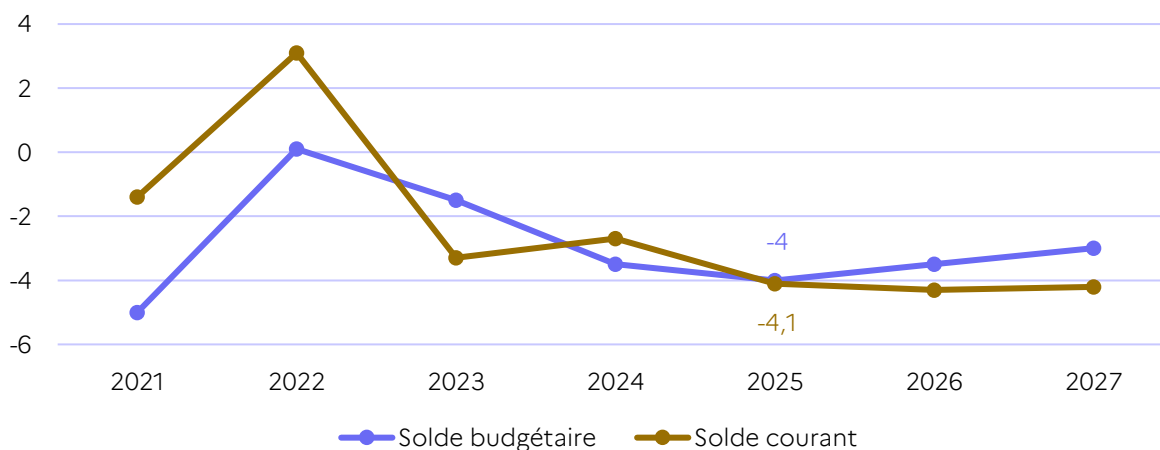
Outre l'effet d'éviction du secteur privé liée à la position dominante de nombre d'entreprises d'Etat, **l'inflation a aussi contraint les autorités à suspendre le relèvement des tarifs réglementés en 2025** (moratoire jusqu'au 1<sup>er</sup> trimestre 2026), ce qui constitue un retour sur deux aspects des

réformes structurelles kazakhstanaïses (réduction de l’empreinte de l’Etat dans l’économie et libéralisation des tarifs réglementés).

### 3. Dégradation de la balance courante et dépréciation liée au change.

L’année 2025 voit une aggravation du phénomène de déficits jumeaux, le solde courant atteignant un déficit record de 4,1% du PIB (2,7 % en 2024) selon le FMI – tendance maintenue à moyen terme du fait de la baisse des cours pétroliers et de la hausse des importations tirées par la demande intérieure, tandis que le déficit budgétaire est lui aussi anticipé à 4 % du PIB. Ce creusement miroir exerce à son tour une pression sur le cours du tengue (minimum record à 550 USD/KZT atteint en juillet et octobre 2025), entretenant par ailleurs des risques inflationnistes déjà importants. Le tengue se déprécie de manière continue depuis début 2025 sans reprise cyclique (à l’exception d’une appréciation marginale fin décembre, postérieure à la mission du FMI). Les mesures prises par la BNK pour remédier à l’excédent de liquidités, notamment le relèvement des réserves minimales, n’ont qu’un effet circonscrit sur la transmission monétaire et sur l’approfondissement du marché de capitaux.

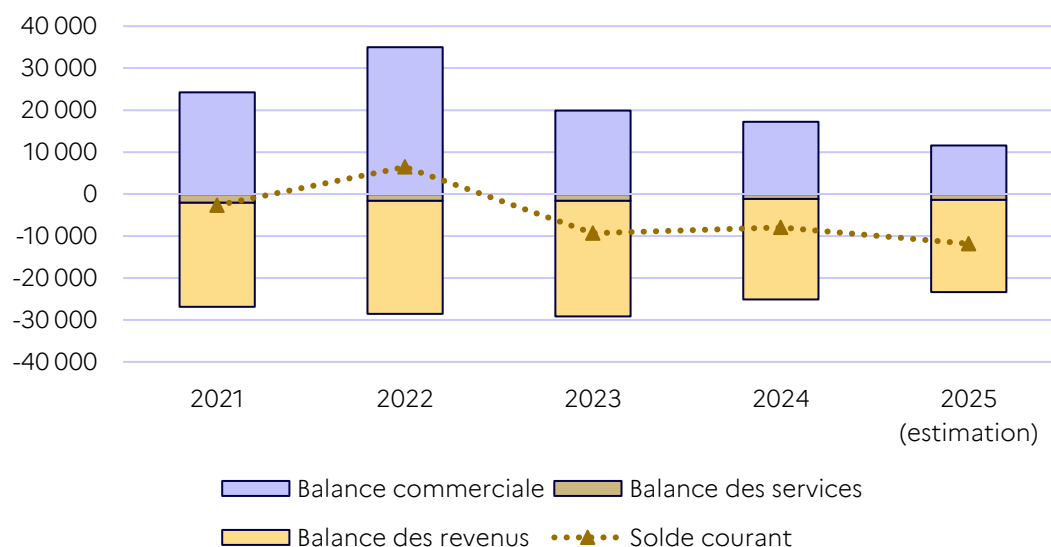
Figure 4. Evolution des déficits jumeaux (déficit budgétaire et déficit courant), % de PIB



Source : FMI.

Commentaire : l’année 2022 a vu les deux soldes devenir excédentaires, avec 0,1% du PIB et 3,1% du PIB d’excédents budgétaire et courant respectivement (grâce, entre autres, au cours élevé des hydrocarbures et des recettes en découlant).

Figure 5. Balance des paiements, M USD



Source : Banque nationale.

**4. Une inflation difficilement maîtrisée.** L'écart de production issu de la surchauffe alimente le problème central de l'économie kazakhstanaise qu'est l'inflation. Alors que celle-ci avait considérablement reflué en décembre 2023 à 9,8%, elle affiche 12,5% au moment du rapport (12,3% en décembre en g.a.), soit plus du double de la cible (5%), poussant la BNK à relever son taux directeur à 18% en octobre 2025. L'efficacité de la transmission monétaire – malgré le cadre restrictif en vigueur – reste toutefois altérée par la prégnance de prêts subventionnés. Malgré le relèvement de certains ratios macroprudentiels par la BNK, les anticipations d'inflation à 12 mois des ménages demeurent élevées, à 14,7 % en décembre. Pour mémoire, la cible d'inflation a été relevée par la BNK en juillet 2023 à 5 % (contre 3-4 % auparavant) dans le but de s'adapter à la réalité de l'économie kazakhstanaise. Par ailleurs, le risque de désintermédiation demeure élevé.

**5. Une dette publique encore soutenable.** La dette publique kazakhstanaise reste largement soutenable (25,3 % du PIB en 2025) sur fond d'une double progression de l'inflation et de la croissance, relevant le niveau du déficit stabilisateur de la dette publique, et alors que cette dernière est largement détenue par des acteurs domestiques. Le risque souverain est par ailleurs compensé par des coussins financiers importants (actifs du FNRK chiffrés à environ 20 % du PIB fin 2024), sans compter un service de la dette stable (autour de 4-5 % du PIB à long terme).

**6. Le secteur bancaire, sans présenter de fragilité systémique, semble afficher néanmoins une montée du risque de crédit.** Le secteur bancaire kazakhstanaise reste relativement concentré (80 % des actifs détenus par 9 banques), trait qui tend à se renforcer, et liquide. Sans que la stabilité financière du pays soit remise en cause, le pays affiche une progression rapide du crédit qui fait peser un risque de dégradation de la qualité de l'endettement privé. L'activité de crédit, aussi bien aux ménages qu'aux entreprises mais surtout entretenue par le crédit à la consommation,

alourdit le poids de la dette chez les ménages (+ de 50 % des salaires alloué au remboursement de créances d'après la Banque mondiale en septembre 2025, soit le même niveau qu'en 2007-2008). Dès lors, certains experts nuancent, couplées avec l'inflation galopante, les retombées socio-économiques de la croissance kazakhstanaise. Le Fonds relève toutefois de nets progrès en matière de gestion des défaillances bancaires et de protection du consommateur, et défend un niveau de prêts non performants acceptable (3,4 % au 1<sup>er</sup> trimestre 2025).

# Zone eurasiatique

## Prévisions

La Banque mondiale a publié ses estimations et prévisions d'activité dans son [Global Economic Prospects](#) pour les pays de la zone eurasiatique :

	2025		2026		2027	
	Oct. 25	Janv. 26	Oct. 25	Janv. 26	Oct. 25	Janv. 26
Russie	0,9	0,9	0,8	0,8	1,0	1,0
Kazakhstan	5,5	6,0	4,5	4,5	3,9	3,9
Ouzbékistan	6,2	6,2	6,0	6,0	5,9	5,9
Biélorussie	1,9	1,9	1,3	1,3	0,8	0,8
Arménie	5,2	5,2	4,9	4,9	4,7	4,7
Kirghizstan	9,2	9,2	6,5	6,5	6,8	6,8
Tadjikistan	7,6	8,0	5,2	6,2	4,7	4,7

Source : Banque mondiale.

La prévision d'octobre a été rehaussée pour le Kazakhstan et le Tadjikistan en 2025 ; ce dernier bénéficie en outre d'une prévision sensiblement plus positive (+1 p.p.) pour l'année 2026.

# Russie

## Compte courant

Selon une estimation préliminaire de la Banque de Russie, l'excédent du compte courant s'est établi à 38,1 Md USD en janvier-novembre 2025 (1,6% du PIB en proportion sur l'année), contre 59,9 Md USD sur la même période en 2024 (3% du PIB en proportion sur l'année). Pour le seul mois de novembre, l'excédent courant se chiffre à 2 Md USD, contre 7,8 Md USD en novembre 2024. Cette contraction du compte courant est notamment due à une diminution de l'excédent commercial (liée à la baisse des

recettes des hydrocarbures), ainsi qu'à une hausse du déficit de la balance des services (progression des importations de services relatifs aux voyages, à la construction).

## Endettement public

La dette publique externe atteignait 2,3% du PIB prévisionnel (sur la base d'une prévision du FMI), soit 57,3 Md USD au 1<sup>er</sup> janvier 2026, en hausse de 9,9% en g.a.

La dette publique interne a quant à elle atteint 14,4% du PIB prévisionnel 2025 à la même date, soit 30 654,8 Md RUB (391,9 Md USD), ce qui correspond à une augmentation de 29,1% en g.a. Pour mémoire, le projet de loi de finance adopté fin 2025 prévoit un financement du déficit budgétaire exclusivement par de l'endettement obligataire souverain.

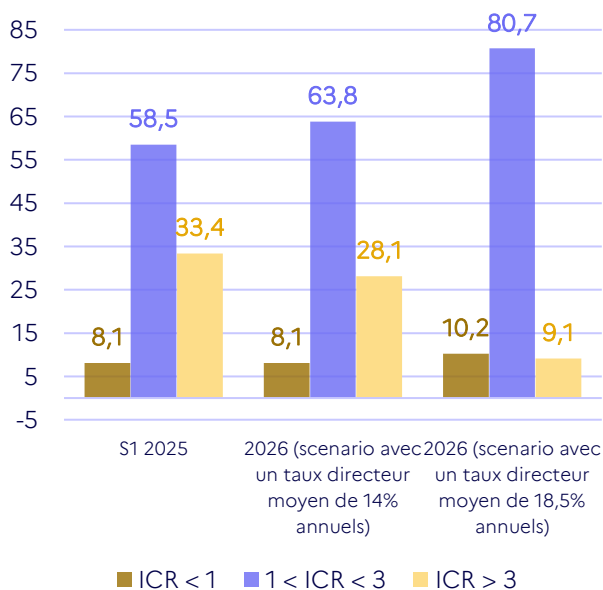
## Secteur bancaire

La Banque de Russie a actualisé ses ratios macroprudentiels à des fins de stabilité financière. D'après une décision du Conseil des directeurs du 30 janvier 2026, le 2<sup>e</sup> trimestre 2026 verra l'application d'un plafond d'octroi de certains prêts : (i) à la consommation, notamment avec un indicateur de charge de la dette élevé (paiements >50% des revenus) et non-garantis ; (ii) immobiliers dits « risqués » (logements sur plan, individuels, hypothèques) ; (iii) de crédits automobiles (allant de pair avec le resserrement de leurs conditions d'allocation). L'autre décision majeure de la Banque est celle d'augmenter de 40% à 100% la majoration appliquée aux grandes entreprises affichant un ratio d'endettement élevé. Cette mesure s'inscrit dans le droit fil de la précédente, qui avait déjà doublé (de 20 à 40%) cette majoration le 1<sup>er</sup> décembre dernier. Selon la Banque, sur les



11 mois de 2025, les grandes entreprises déjà endettées (ICR (*interest coverage ratio*) <3) ont augmenté leur encours de dette plus rapidement que le secteur privé dans son ensemble (+15,5%, contre +11,3%).

Figure 6. Charge de la dette chez les grandes entreprises, mesurée à partir de l'indicateur ICR (*interest coverage ratio*), %



Source : Banque de Russie, dernier rapport trimestriel sur la stabilité financière (novembre 2025).

En revanche, le régulateur ne modifie pas les majorations actuelles sur les prêts entreprises libellés en devises (dédollarisation spontanée du portefeuille) et n'opère pas de changement pour le ratio d'adéquation des fonds propres (CAR, 13,3% au 1<sup>er</sup> janvier 2026), jugé adéquat.

## Kazakhstan

### Politique monétaire

Le 23 janvier 2026, la Banque nationale du Kazakhstan (BNK) a décidé de maintenir son taux directeur à 18%. L'inflation s'est établie à

12,3% fin 2025, ce qui est en ligne avec les prévisions de la BNK ; **en janvier 2026, celle-ci a ralenti à 12,2%**. Toutefois, les anticipations d'inflation ont progressé à 14,7% en décembre contre 13,6% en novembre, et demeurent volatiles.

Selon le communiqué de la BNK, les risques inflationnistes sont principalement liés à des facteurs internes : une demande supérieure à l'offre, des effets de second tour accentués par (l'anticipation de) la hausse des tarifs réglementés et du carburant. En outre, l'impulsion quasi-budgétaire (prêts subventionnés fournis par les entreprises publiques) atténue l'effet désinflationniste de toute consolidation budgétaire. Des risques découlent également de la mise en œuvre de la réforme fiscale, qui prévoit à la fois une augmentation du taux de TVA et un élargissement de l'assiette de l'impôt. Quelques facteurs désinflationnistes perdurent toutefois, bien que non compensatoires, via le cadre monétaire restrictif, le ralentissement du crédit à la consommation non garanti, la réduction de liquidités excédentaires via le relèvement des réserves obligatoires des banques, les opérations de symétrisation des achats d'or, ainsi que par l'appréciation récente du tenge. **La BNK déclare ainsi que le taux directeur restera très probablement à son niveau actuel jusqu'à la fin du premier semestre 2026.**

### Compte courant

Au 4<sup>e</sup> trimestre 2025, le compte courant s'est établi en déficit de 4 823,1 M USD, contre un déficit de 3 903,6 M USD sur la même période de 2024. **En 2025, le déficit s'est élevé à 11 844,6 M USD**, soit 3,9% du PIB, contre 7 935,5 M USD en 2024 (2,7% du PIB). Cette hausse du déficit est notamment liée au déclin de l'excédent commercial de 32,9% en g.a. à 11 548 M USD, suite à une baisse des

exportations (-1,9%) et une hausse des importations (+6,7%). La baisse du déficit des revenus primaires de 8% à 21 621 M USD a au contraire contribué positivement à la balance du compte courant.

## Réserves

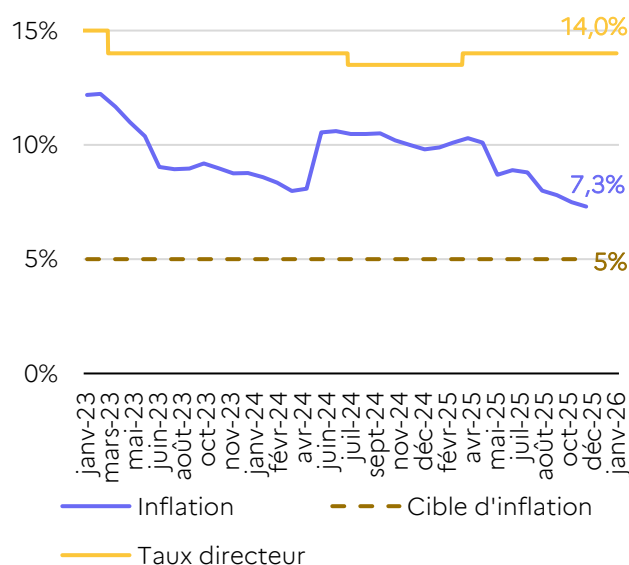
Au 1<sup>er</sup> janvier 2026, les réserves de change de la BNK se sont élevées à 65,4 Md USD, soit une hausse de 42,8% en g.a., couvrant 9,9 mois d'importations. Cette progression est liée à la hausse de réserves en or de 98% en g.a. à 47,2 Md USD. Les réserves en devises ont quant à elles diminué de 17,3% à 18,2 Md USD. La part d'or dans les réserves a ainsi augmenté de 52% à 72%. **Les avoirs du Fonds souverains représentaient quant à eux 63,9 Md USD, en hausse de 8,6%.**

# Ouzbékistan

## Politique monétaire

Le 28 janvier 2026, la Banque centrale de l'Ouzbékistan (BCO) a décidé de maintenir son taux directeur à 14%. Fin 2025, l'inflation a décliné à 7,3%, ce qui est conforme aux prévisions de la BCO. Toutefois, après une phase de recul, les anticipations d'inflation ont dénoté une légère remontée en décembre. Le maintien du taux directeur à son niveau actuel restrictif, dans un contexte de forte demande— notamment sous l'effet des stimulations budgétaires et du dynamisme du crédit à la consommation — devrait contribuer à juguler les risques inflationnistes.

Figure 7. Politique monétaire et inflation en Ouzbékistan



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

Selon les dernières prévisions de la BCO, l'inflation devrait s'établir autour de 6,5 % sur l'ensemble de l'année 2026. La croissance est prévue à 6,5-7% en 2026.

## Activité

Le PIB a augmenté de 7,7% en g.a. pour l'année 2025, contre 6,7% en 2024. La production industrielle a contribué à hauteur de 1,7 p.p. à cette progression et a augmenté de 6,8% en g.a., notamment sous-tendue par l'industrie manufacturière qui a elle-même enregistré une hausse de 7,7%. Elle est suivie du commerce et des services d'hôtellerie et de restauration (contribution de 1,4 p.p. et progression de 12% en g.a.), dont seules les ventes de détail ont progressé de 11,2% en g.a. Le transport, le stockage, et le secteur des TIC ont contribué à hauteur de 1,1 p.p. et ont crû de 14,5%. La construction a augmenté de 14% et a contribué de 1 p.p. Enfin, la croissance de l'agriculture s'est élevée à 4,4% (contribution de 0,8 p.p.).

L'investissement total en capital fixe a soutenu cette croissance vivace, en augmentant de 10,5% en 2025 en g.a.

## Commerce extérieur

D'après le Comité statistique, le déficit commercial s'est établi à **13 542,2 M USD en 2025**, contre un déficit de 12 698,2 M USD en 2024. Les exportations ont augmenté de 24% à 33 812,3 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 18,5% à 47 354,5 M USD. L'or reste le premier poste d'exportation (29,3% du total), suivi des produits industriels (11,8%). Comme l'année dernière, les premiers clients de l'Ouzbékistan sont la Russie (12,8%), la Chine (7,3%), le Kazakhstan (4,6%), l'Afghanistan (4,5%), la Turquie (3,4%) et la France (2,6%). Le premier poste d'importation reste les machines et le transport (33,8%), suivis des biens industriels (15,3%) et des produits chimiques (11,8%). Les premiers fournisseurs sont la Chine (31,2%), la Russie (18,3%) et le Kazakhstan (7,2%).

# Biélorussie

## Marché du travail

**Le chômage a atteint 2,5% au 4<sup>e</sup> trimestre 2025.**

# Arménie

## Notations

Le 16 janvier 2026, l'agence de notation Fitch a confirmé la note souveraine de l'Arménie à **BB-** et a rehaussé la perspective de stable à positive.

## Activité

**L'indicateur avancé d'activité a progressé de 14% en décembre 2025 en g.a., et de 9,1% sur l'année 2025 en g.a.** Parmi les moteurs de cette croissance, la **production industrielle a augmenté de 38,6% en g.a. sur le seul mois de décembre 2025, et de 4,7% sur l'année 2025 en g.a.** L'exceptionnelle croissance industrielle en décembre s'expliquerait par le dynamisme des secteurs des métaux non-ferreux et de la manufacture, tandis que le pays réduit ses réexportations de pierres et métaux précieux.

## Commerce extérieur

**Le solde commercial de l'Arménie est ressorti en déficit à 4 639,5 M USD en 2025**, contre 3 923 M USD sur la même période de 2024. Les exportations ont atteint 8 395,4 M USD, en baisse de 36,1% en g.a., tandis que les importations se sont établies à 13 034,9 M USD, en baisse de 23,6% en g.a. Cette tendance fait suite à l'abandon progressif des réexportations (notamment d'or).

## Réserves

**Au 1<sup>er</sup> janvier 2026, les réserves de change s'élevaient à 5,1 Md USD** – en hausse de 38% en g.a. – couvrant 4,3 mois d'importations.

## Compte courant

Selon la Banque centrale, au 3<sup>e</sup> trimestre 2025, le déficit du compte courant a atteint **289,7 M USD**, contre un déficit de 231,4 M USD sur la même période en 2024. En janvier-septembre 2025, le déficit a atteint 1 451,4 M USD, soit 6,9% du PIB en proportion sur l'année, contre un déficit de 208,4 M USD sur la même période en 2024.

# Tadjikistan

## Inflation

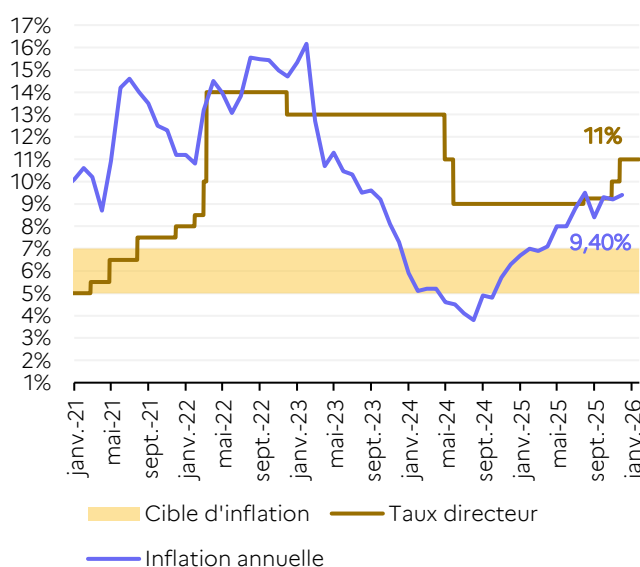
L'inflation annuelle s'est établie à 3,5% en décembre 2025.

# Kirghizstan

## Politique monétaire

La Banque nationale du Kirghizstan a décidé de maintenir son taux directeur à 11% le 26 janvier 2026. Cette décision est motivée par une croissance rapide du PIB (11,1% en g.a. en 2025) et une activité d'investissement dopée par l'impulsion budgétaire. L'inflation au Kirghizstan est principalement due au renchérissement des biens non-alimentaires, ainsi qu'au relèvement des tarifs réglementés et à une demande intérieure élevée.

Figure 8. Politique monétaire et inflation



Source : Banque nationale de la République du Kirghizstan.

# Tableaux de synthèse

CROISSANCE ET PRÉVISIONS	Variation du PIB, g.a.						Prévisions FMI, g.a.		PIB nominal		Population, M hab.
	2023	2024	S1 25	T3 25	9M 25	2025	2025	2026	Md USD	Par hab., USD	2025
	2024										
Russie	4,1%	4,3%	1,2%	0,6%	1%		0,6%	0,8%	2 161	14 795	146,1*
Kazakhstan	5,1%	5%	6,3%		6,3%	6,5%	5,9%	4,4%	285	14 149	20,3
Ouzbékistan	6,3%	6,7%	7,2%		7,6%	7,7%	6,8%	6,0%	115	3 113	37,5
Biélorussie	4,1%	4%	2,1%		1,6%	1,3%	2,1%	1,4%	71	7 794	9,1
Arménie	8,3%	5,9%		6,2%	7,6%	9,1%	5,0%	5,5%	26	8 613	3
Kirghizstan	9%	11,5%	11,7%		10%	11,1%	8,0%	5,3%	17	2 471	7,3
Tadjikistan	8,3%	8,4%	8,1%		8,2%		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	9M 25	2025	2024	9M 25	2025	T2 25	T3 25	T425
Russie	4,6%	0,7%		7,2%	2,1%		2,2%	2,1%	
Kazakhstan	2,8%	7,4%	7,5%	9,8%	7,1%	7,5%	4,6%		
Ouzbékistan	6,8%	6,8%	6,8%	9,9%	11%	11,2%	5,1%		
Biélorussie	5,4%	-0,8%	1,8%	11,8%	8,2%	6,6%	2,6%		2,5%
Arménie	4,7%	-5,7%	4,7%	7,9%					
Kirghizstan	5,5%	10,2%	10,6%	14,4%	17,8%	20,3%			
Tadjikistan	20%								

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Août-25	Sept-25	Oct-25	Nov-25	Déc-25	Janv-26		Actuel	Depuis
Russie	8,1%	8%	7,7%	6,6%	5,6%		4%	16%	Déc-25
Kazakhstan	12,2%	12,9%	12,6%	12,4%	12,3%	12,2%	5%	18%	Oct-25
Ouzbékistan	8,8%	8%	7,8%	7,5%	7,3%		5%	14%	Mars-25
Biélorussie	7,2%	7,1%	6,9%	7,0%	6,8%		6%	9,75%	Juin-25
Arménie	3,6%	3,7%	3,7%	3,1%	3,3%		3%	6,5%	Déc-25
Kirghizstan	9,5%	8,4%	9,3%	9,2%	9,4%		5-7%	11%	Nov -25
Tadjikistan	3,1%	2,8%	3,1%	3,2%	3,5%		5% (±2)	7,50%	Oct-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
Dette publique (% PIB)	01/01/26	01/10/25	01/10/25	01/01/25	01/10/25	01/10/25	01/01/25
	16,1%	21,6%	32,3%	40%	49,6%	42,7%	25,2%
Dette externe (% PIB)	01/10/25	01/10/25	01/07/25	01/10/25	01/07/25	01/07/25	01/07/2023
	12%	57,5%	54,5%	42,9%	68,1%	63,2%	52,2%
Réserves de change	01/01/26	01/01/26	01/10/25	01/01/26	01/10/25	01/10/25	01/06/23
Md USD	754,9*	65,4	55	14,4	4,3	7,6	3,2
Mois d'importations		9,9	14,4	3,3	3,1	6,4	6,5

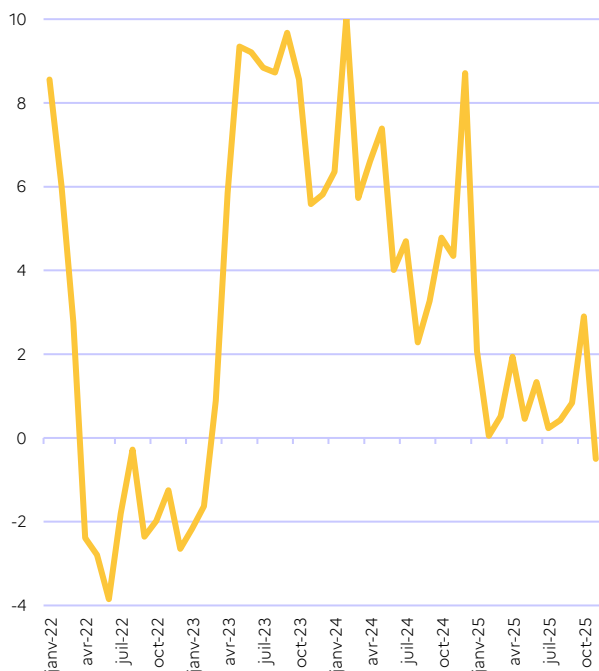
\*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

FINANCES	Solde courant, % PIB*					Solde budgétaire, % PIB*			
	2023	2024	9M 25	2025	Md USD**	2023	2024	S1 2025	9M 2025
Russie	2,7%	2,5%	1,6%		30,1	-1,9%	-1,7%	-1,7%	-1,7%
Kazakhstan	-3,3%	-1,3%	-3,1%	-3,9%	-11,8	-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%	-2,6%		-1,7		0,3%		
Arménie	-2,1%	-3,9%			-1,2	-2%	-3,7%	-0,7%	-1%
Kirghizstan	-55%	-22%			-3	1%	2,4%	6,8%	7,5%
Tadjikistan	4,8%	6,2%	15,7%		0,2		0,3%		

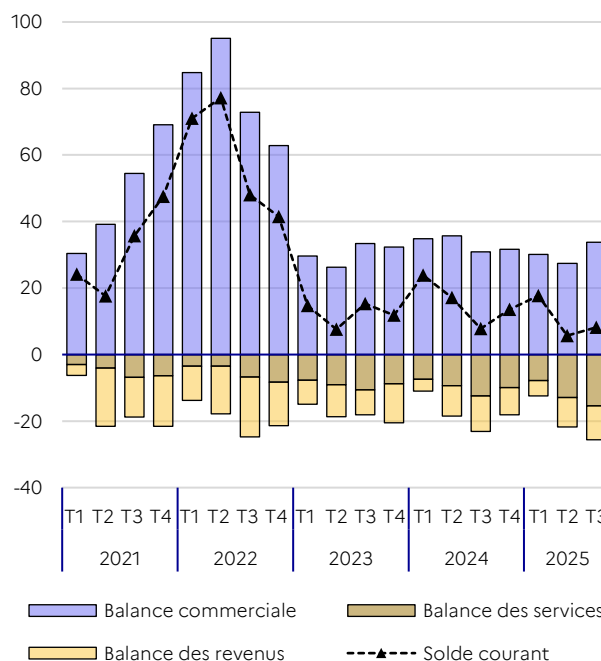
\*En proportion sur l'année \*\*dernière période disponible

# Graphiques

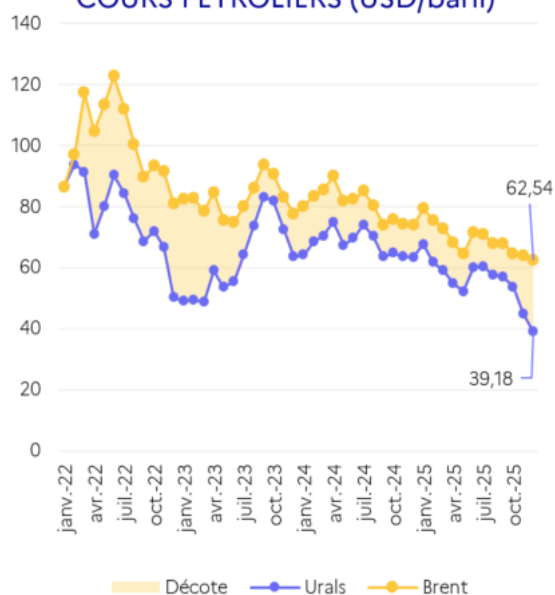
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS  
DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



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](http://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@dgtrésor.gouv.fr](mailto:Moscou@dgtrésor.gouv.fr)