

Économie russe : le ralentissement actuel pourrait-il pousser Poutine à négocier pour mettre fin à la guerre ?

AUTEUR Guillaume Duval

DATE 20 février 2026

Depuis 2022, Vladimir Poutine a pu poursuivre sa guerre d'agression contre l'Ukraine car l'économie russe a globalement résisté aux effets des sanctions occidentales.

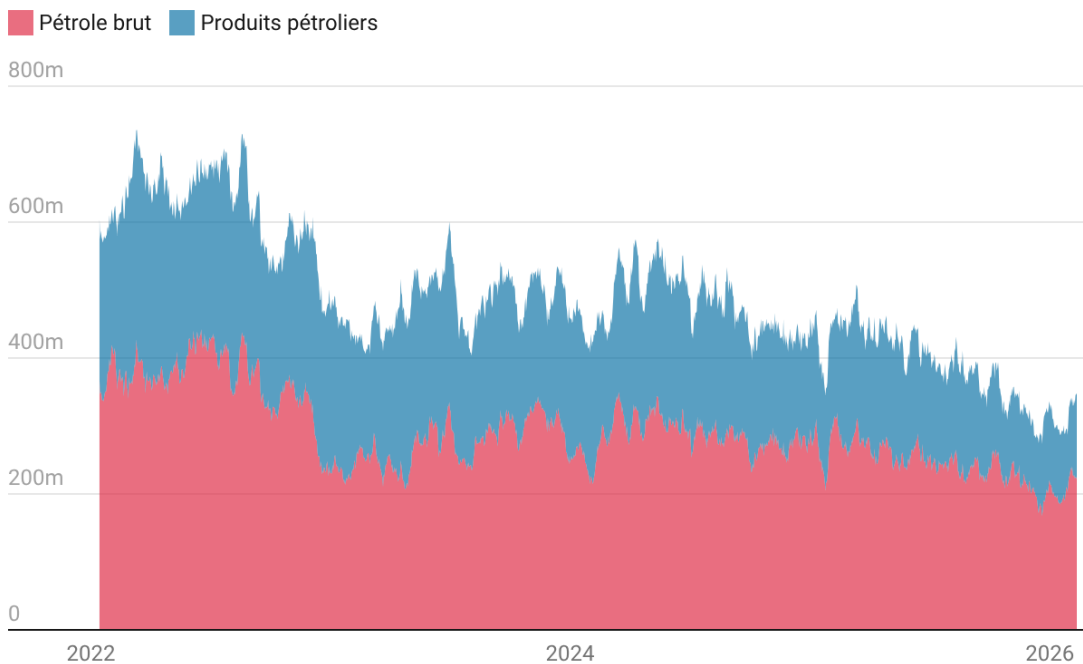
Plusieurs indicateurs suggèrent toutefois une entrée progressive depuis l'an dernier dans une phase de stagnation marquée.

De 2022 à 2024, l'économie russe a été soutenue par une forte augmentation des dépenses publiques liées à l'effort de guerre, notamment grâce à l'essor de l'industrie de défense. Cette dynamique s'est accompagnée d'une hausse des salaires dans certains secteurs, ainsi que de versements importants de primes et d'indemnités aux militaires engagés et à leurs familles, permettant de maintenir le niveau de consommation.

- Depuis 2025, cette phase de forte stimulation économique s'est atténuée et plusieurs indicateurs laissent présager une période de stagnation plus marquée pour l'économie russe.
- Le renforcement progressif des sanctions occidentales, combiné à la baisse des prix du pétrole, a entraîné une diminution significative des recettes.
- Depuis 2022, les revenus tirés des exportations de pétrole et de produits pétroliers ont été divisés par plus de deux.

Revenus des exportations énergétiques russes

En dollars. Moyenne mobile sur 14 jours.



Graphique: Le Grand Continent • Source: CREA

- Cette évolution s'est traduite par une diminution de 24 % des recettes fiscales liées à la vente d'hydrocarbures en 2025. Au total, les recettes budgétaires se sont révélées inférieures d'environ 7,5 % aux prévisions initiales, tandis que les dépenses publiques ont dépassé le niveau prévu d'environ 3,5 % ^①.

- Cela a contribué à une hausse du déficit public, qui aurait atteint 2,6 % du PIB l'an dernier, contre 1,7 % en 2024.

Ce niveau de déficit peut, à première vue, sembler modéré au regard des standards internationaux.

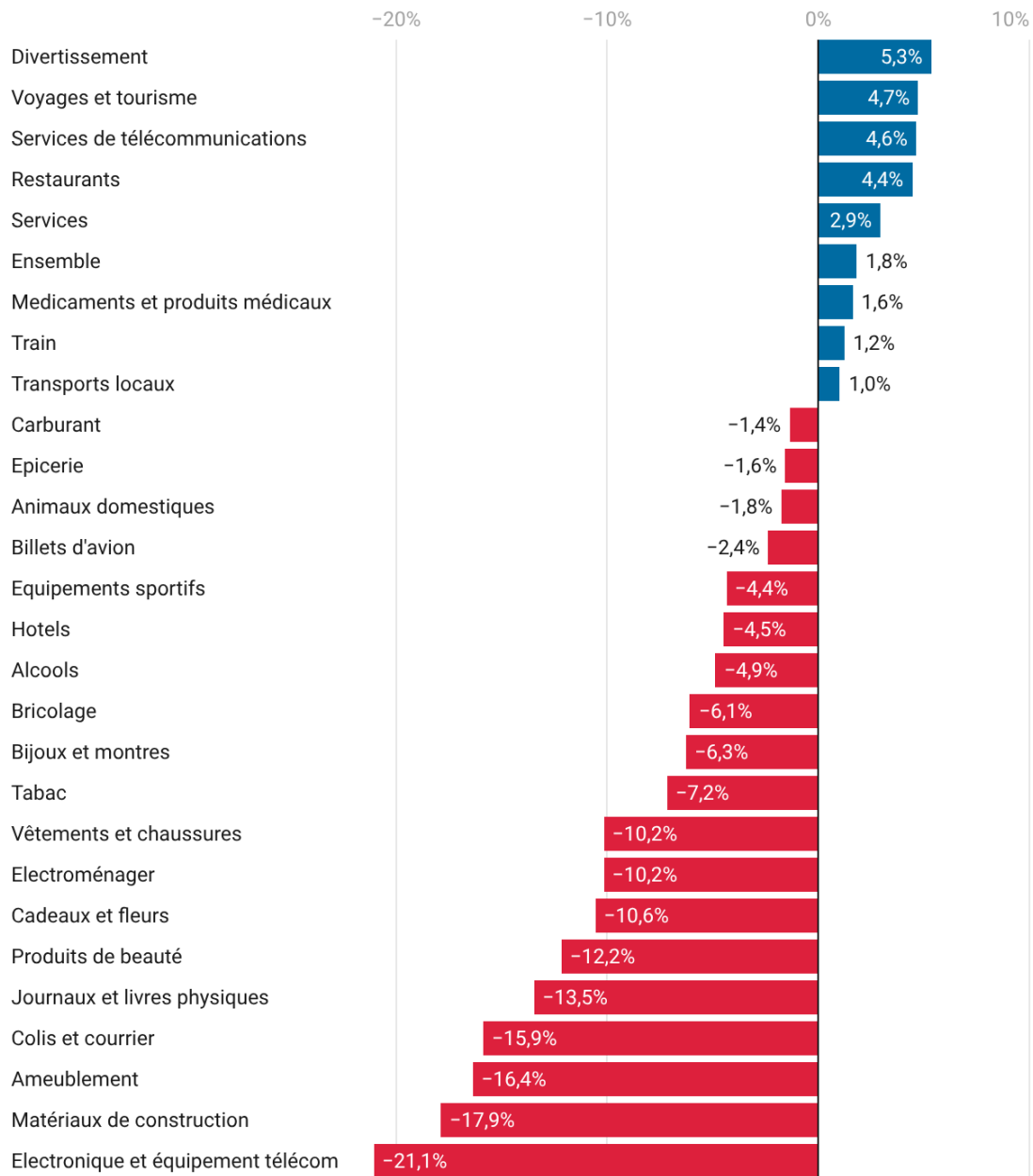
- Toutefois, l'accès limité de la Russie aux marchés financiers internationaux restreint ses sources de financement.
- Le recours accru à l'épargne domestique s'accompagne de taux d'intérêt élevés : les obligations souveraines russes à dix ans affichent un rendement d'environ 14,2 %, soit 4,3 fois plus que pour la France.

Les autorités russes se sont fixées pour objectif de ramener le déficit public à 1,6 % du PIB en 2026. Parmi les mesures annoncées figure une hausse de deux points du taux de TVA, entrée en vigueur en janvier. Une telle mesure, qui augmente la pression fiscale sur la consommation, pourrait peser sur la dynamique de l'activité économique à court terme.

- Plusieurs indicateurs signalent déjà un ralentissement de la demande intérieure.
- Entre le 1er janvier et le 15 février, les dépenses de consommation des ménages en volume ont reculé par rapport à la même période de l'année précédente, notamment de 21 % pour l'électronique et les téléphones portables, de 18 % pour les matériaux de construction, de 16 % pour l'ameublement, et d'environ 10 % pour l'électroménager et l'habillement, selon les chiffres de Sberbank.

Évolution en glissement annuel du volume des dépenses de consommation en Russie

Entre le 1er janvier et le 15 février. Corrigé de l'indice officiel des prix.

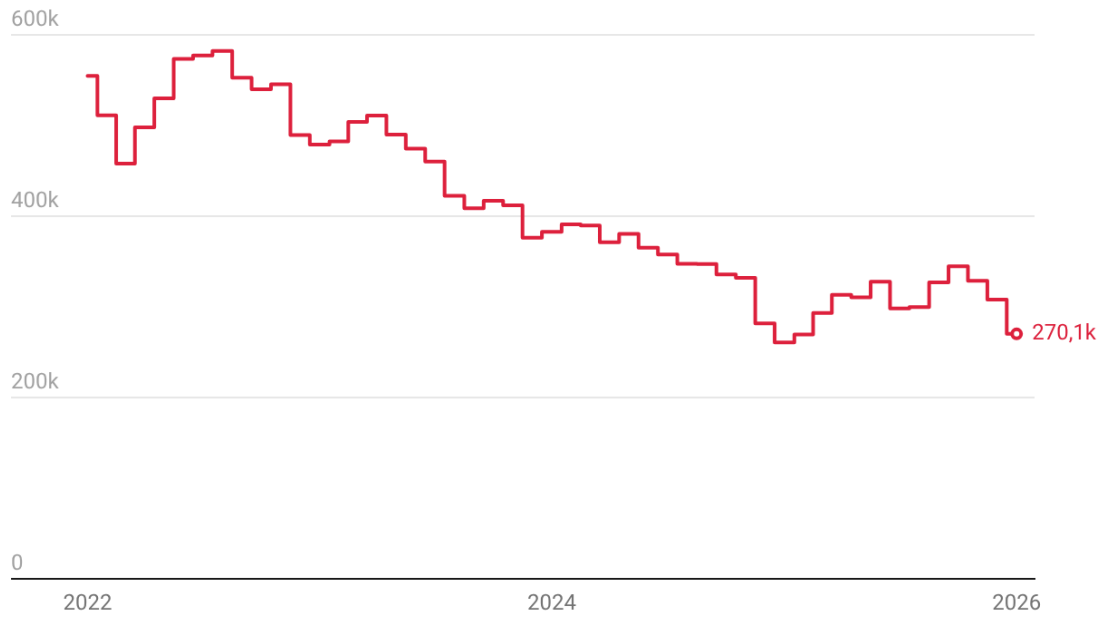


Graphique: Le Grand Continent • Source: Sberbank

- Dans l'ensemble, ces dépenses sont toutefois censées avoir augmenté de 1,8 % depuis le début de l'année 2025.
- Cependant, ces données en volume sont calculées sur la base d'une inflation officielle de 6 %, qui est probablement inférieure à la réalité.

Parallèlement, le marché immobilier montre également des signes de contraction. En janvier, environ 270 000 transactions ont été enregistrées sur le marché de l'ancien à l'échelle nationale, soit un volume inférieur d'environ moitié à celui observé en 2022.

Nombre de transactions mensuelles sur le marché de l'immobilier ancien en Russie



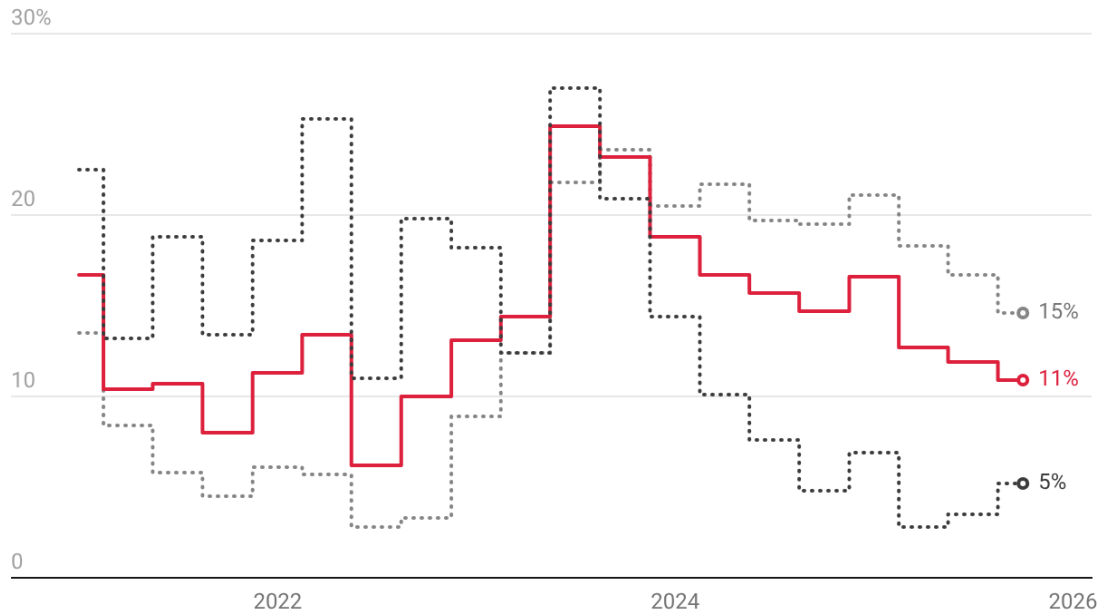
Graphique: Le Grand Continent • Source: Sberbank

- Selon les données de la Banque centrale de Russie, le recours à l'endettement des ménages a nettement diminué ^②.
- Les entreprises ont également réduit leur recours à l'endettement, en dépit d'une progression des commandes dans le secteur de l'armement.

Volume des crédits aux ménages et aux entreprises, en Russie

En glissement annuel.

— Ensemble - - - Ménages ···· Entreprises



Graphique: Le Grand Continent • Source: Banque de Russie

La dégradation marquée de la conjoncture économique pourrait-elle, à terme, influencer les choix du pouvoir russe sur la guerre en Ukraine, malgré le contrôle étroit exercé sur l'information à l'intérieur du pays ?

- La semaine dernière, à Munich, le chancelier Merz avait déclaré : « Mon hypothèse personnelle est que cette guerre ne se terminera que lorsque la Russie sera au moins économiquement, et peut-être aussi militairement, épuisée ».

SOURCES

- ① « Russia ran a 2025 budget deficit of 2.6 % of GDP, highest since 2020 », Reuters, 19 janvier 2026. ↑
- ② Денежные агрегаты, Banque de Russie. ↑