

NOUVELLES ÉCONOMIQUES de l'EURASIE

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

Une publication du Service économique régional de Moscou
N°168 – 6 juin 2025

Sommaire

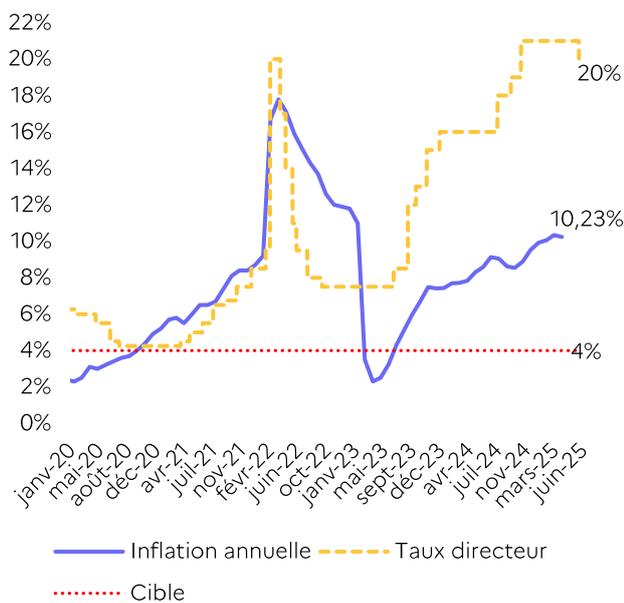
Russie	2	Activité.....	7
Politique monétaire et inflation.....	2	Commerce extérieur.....	7
Budget.....	3	Biélorussie	7
Activité	4	Activité.....	7
Marché du travail	5	Pouvoir d'achat.....	7
Indicateurs avancés d'activité	5	Commerce extérieur.....	7
Prévisions.....	5	Kirghizstan	7
Kazakhstan	6	Activité.....	7
Mission du FMI	6	Politique monétaire et inflation.....	8
Activité	6	Arménie	8
Indices PMI	6	Activité.....	8
Inflation	6	Inflation.....	8
Salaires.....	6	Tadjikistan	8
Commerce extérieur	7	Politique monétaire et inflation.....	8
Ouzbékistan	7	Tableaux de synthèse	9
Inflation.....	7	Graphiques	10

Russie

Politique monétaire et inflation

Le 6 juin 2025, la Banque de Russie (BdR) a annoncé la baisse de son taux directeur de 100 points de base, à 20%. Cette décision, la première en ce sens depuis 3 ans, met fin au cycle de resserrement monétaire engagé à l'été 2023.

Figure 1. Politique monétaire et inflation

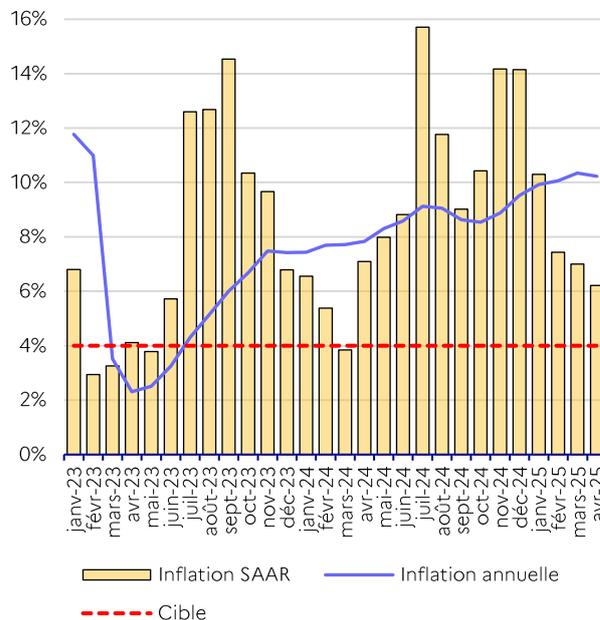


A la veille de la réunion de politique monétaire, une courte majorité d'analystes anticipait le maintien du taux à son niveau actuel. 15 économistes sur 25 sondés par le journal Vedomosti s'attendaient au maintien du taux, les autres prévoyant une baisse comprise entre 50 et 200 pnb. Selon la gouverneure de la banque centrale Elvira Nabioullina, deux options ont été soupesées, soit le maintien du taux à son niveau actuel (suivi d'une baisse en juillet) ou une baisse comprise entre 50 et 100 points de base.

L'incertitude était particulièrement forte au regard des tendances contradictoires des dernières semaines. Si l'inflation avait nettement ralenti – en mesure désaisonnalisée – au cours des derniers mois, et les signes de refroidissement de l'activité économique se multipliaient, d'autres indicateurs étaient de nature à retarder la baisse des taux : désinflation circonscrite aux biens non alimentaires, niveau élevé des

anticipations d'inflation des ménages (13,4%), risque de dépréciation du rouble, mauvaises récoltes liées aux intempéries, relèvement des tarifs réglementés à l'été, etc.

Figure 2. Évolution de l'inflation désaisonnalisée et annualisée (SAAR)



Les tendances positives en matière d'inflation et de normalisation de la croissance semblent avoir primé sur les autres considérations. La BdR a déclaré disposer d'une plus grande certitude dans le caractère durable de la désinflation : elle a notamment relevé un ralentissement significatif des prix des biens durables sous le double effet de la hausse des taux et de l'appréciation du rouble ; une réduction progressive de l'écart de production grâce au ralentissement de la croissance de la demande ; et une activité de crédit contenue, particulièrement s'agissant des prêts à la consommation.

La BdR a cependant exprimé sa préoccupation sur plusieurs sujets. L'absence de diminution des anticipations d'inflation des ménages malgré la baisse de l'inflation et l'appréciation du rouble représenterait le principal risque inflationniste. A cela s'ajoute le maintien de tensions fortes sur le marché du travail, et la persistance de risques liés à la politique budgétaire et à l'environnement international.

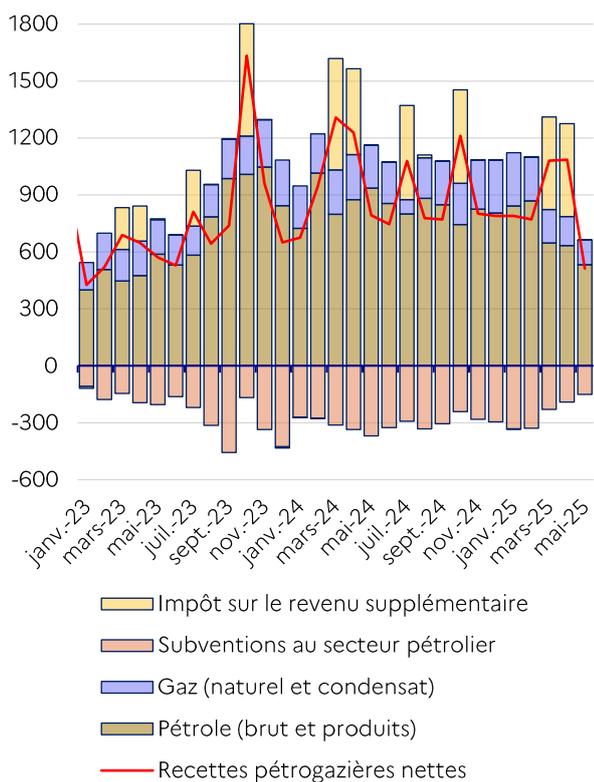
La banque centrale entend procéder de manière très prudente au desserrement de sa politique monétaire. Le signal envoyé aux

marchés est resté neutre et pratiquement inchangé, ne donnant aucune orientation claire quant à la prochaine décision «qui dépendra de la vitesse et du caractère durable de la baisse de l'inflation». La gouverneure a par ailleurs précisé que la BdR pourrait effectuer des pauses, voire relever ses taux de nouveau en cas d'évolution insatisfaisante des indicateurs économiques.

Budget

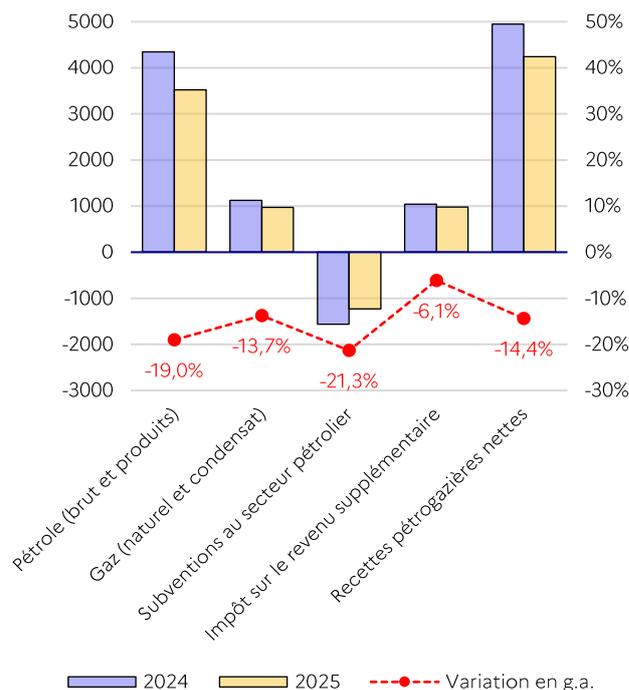
Les recettes pétro-gazières du budget fédéral russe ont reculé de 35,4% en glissement annuel en mai 2025, à 512,7 Md RUB (Md USD). Sur les cinq premiers mois de l'année, ces mêmes recettes se sont repliées de 14,4% à 3522 Md RUB (Md USD).

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



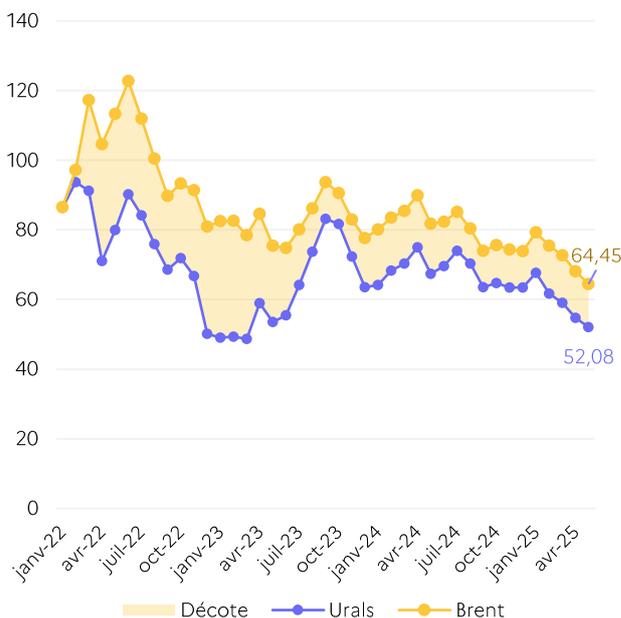
La diminution des recettes pétrolières en valeur explique l'essentiel de cette évolution. Les revenus fiscaux du pétrole brut et des produits pétroliers sont ressortis en repli de 43% en mai, et de 19% sur les cinq premiers mois de l'année.

Figure 4. Variation des recettes du budget fédéral en janvier-mai, Md RUB, %



La baisse des prix pétroliers continue d'affecter défavorablement les recettes de rentes russes. Selon le ministère russe du Développement économique, le prix moyen du baril d'Urals – retenu pour l'imposition pétrolière – s'est établi à 52,1 USD en mai, en baisse de 2,7 USD par rapport au mois précédent (-15,6 USD par rapport à janvier 2025) dans un contexte d'incertitude sur la demande et d'augmentation de l'offre décidée par le cartel de l'OPEP+.

Figure 5. Cours pétroliers (USD/baril)



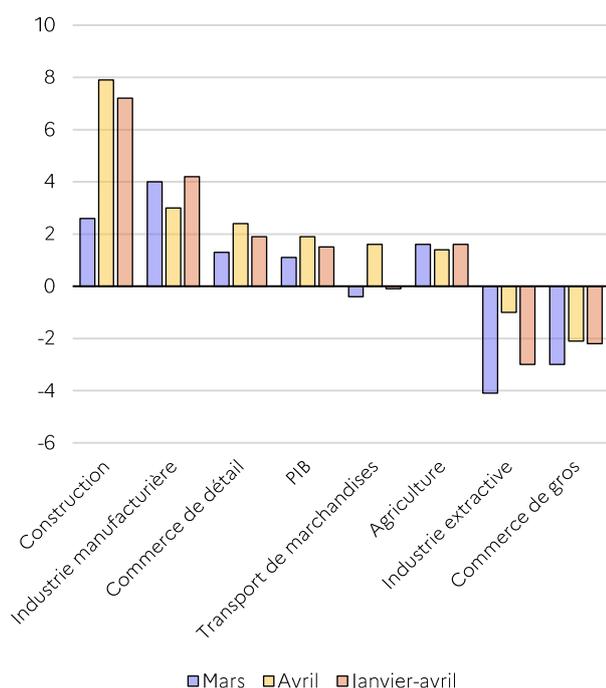
Les rentrées budgétaires sont également amoindries par la force du rouble au cours des derniers mois qui s'explique principalement, selon la Banque de Russie, par la politique monétaire restrictive en place. Le relèvement des taux contribue à la fois à faire baisser la demande de devises (via une consommation plus faible se répercutant sur les importations) et augmenter la demande de roubles (rémunération plus élevée des actifs).

Pour mémoire, les recettes pétro-gazières sont attendues à 8317 Md RUB (Md USD) en 2025. Ce montant a été revu à la baisse de 24% dans le cadre de la loi de finances rectificative en cours d'adoption à la Douma d'État.

Activité

Selon le ministère russe du Développement économique, le PIB a progressé de 1,5% en g.a. sur les quatre premiers mois de l'année, et de 1,9% en avril (1,1% en mars). Après le fort ralentissement constaté en mars, l'activité a légèrement repris en avril (+1% en g.m. c.v.s.) grâce à une augmentation de la production de pétrole, une amélioration des ventes de détail et un fort rebond dans la construction, possiblement lié au début de la construction de la deuxième voie sur la ligne ferroviaire du Pacifique, dans le kraï de Khabarovsk.

Figure 6. Variation de l'activité, %, g.a.



Malgré une légère embellie, l'industrie continue de faire face à une stagnation, voire à un recul de la production dans la majorité des branches d'activités. En avril, la production industrielle totale a progressé de 0,9% par rapport au mois précédent après correction des variations saisonnières et calendaires (baisse de 0,7% en mars), essentiellement grâce à la reprise des activités d'extraction (+1,7%) alors que l'industrie manufacturière a stagné (+0,3%), mais son niveau de production reste inférieur à celui de la fin d'année 2024.

Figure 7. Variation de l'activité industrielle, janv. 22 = 100

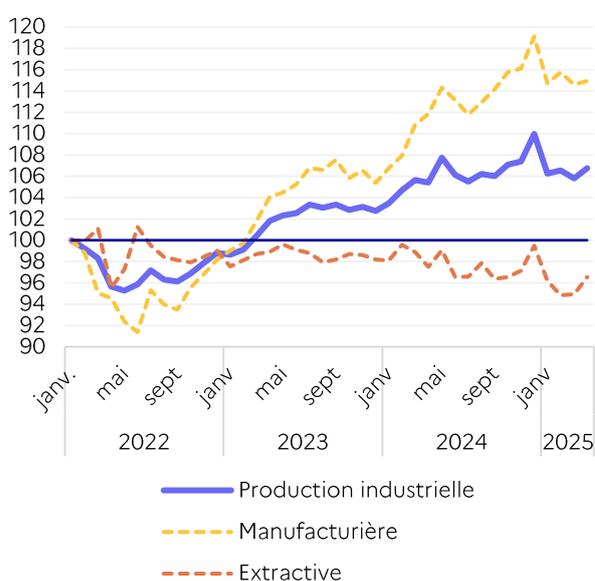
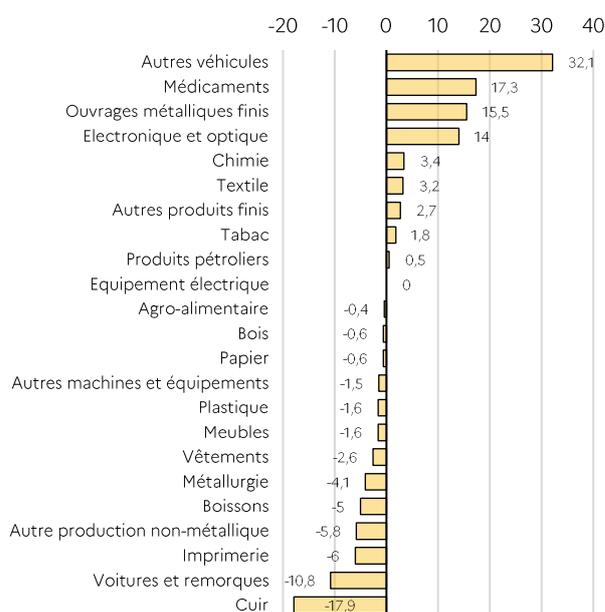


Figure 8. Variation de l'activité manufacturière en janvier-avril 2025, %, g.a.



Dans l'industrie manufacturière, 13 secteurs sur 23 ont vu leur production diminuer sur les quatre premiers mois de l'année 2025. Trois des quatre secteurs affichant le plus fort taux de croissance étaient essentiellement dépendants de l'activité du complexe militaro-industriel.

Marché du travail

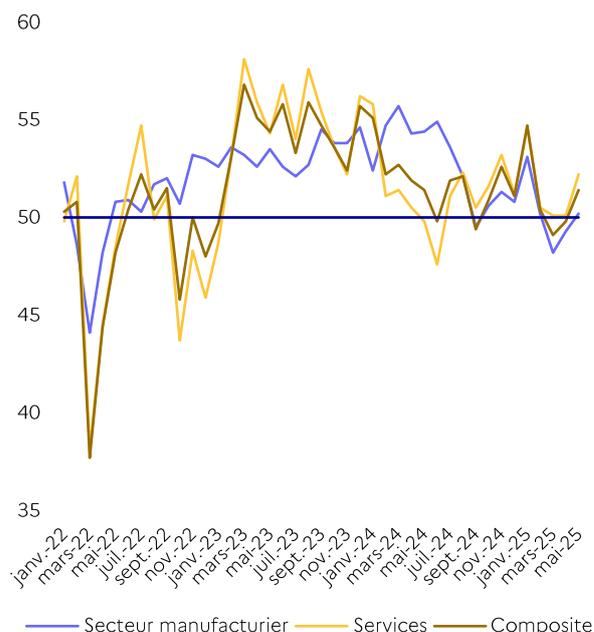
Le taux de chômage s'est maintenu à 2,3% en avril 2025. Au 1^{er} trimestre 2025, les salaires réels ont augmenté de 3,4% (de 13,8% en termes nominaux), contre une hausse de 9% au T4 2024. Les revenus réels disponibles des ménages ont quant à eux progressé de 8,4%.

Indicateurs avancés d'activité

Les indices PMI font état d'une légère amélioration de la conjoncture en mai. L'indice manufacturier est repassé en territoire positif à 50,2 points (49,3 points en avril) à la faveur d'une reprise des commandes. La demande à l'exportation demeurerait néanmoins faible, et la production a de nouveau diminué en mai. Les coûts de production ont augmenté à un rythme modéré.

L'activité a augmenté plus significativement dans les services (52,2 après 50,1 en avril) grâce à une reprise de la demande, mais les anticipations des entreprises sur les douze prochains mois sont tombées à leur plus bas niveau en près de deux ans. L'indice composite (qui pondère la tendance de l'ensemble des secteurs) s'est établi à 51,4 points en mai, après 49,8 points en avril.

Figure 9. Indices PMI



Une tendance similaire se dégage de l'indice du climat des affaires mesuré par la Banque de Russie, qui s'est établi à 5,1 points en mai (+0,1 point par rapport à avril). L'indice de production s'est amélioré, tandis que les anticipations des entreprises étaient moins optimistes. Sur le premier trimestre 2025, les entreprises signalent une baisse du niveau d'utilisation de leurs capacités de production (79,3%, contre 80,6% fin 2024), mais le déficit de main d'œuvre se serait accentué, tout comme la hausse des coûts de production.

Prévisions

Le consensus des experts sondés par la Banque de Russie a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2025. La prévision de croissance médiane des 34 institutions interrogées en mai 2025 s'établit désormais à 1,5% en 2025 (-0,1 p.p. par rapport au mois précédent), avec une fourchette prévisionnelle comprise entre 0,6% et 2,1%. Les autres changements principaux concernent le taux de change RUB/USD, désormais attendu à 91,5 en moyenne en 2021 (95,2 précédemment) et le déficit du budget consolidé, attendu à -2% du PIB (-1,5% précédemment). Les prévisions d'inflation (7,1% fin 2025) et de taux directeur (20% en moyenne en 2025) demeurent inchangées.

Kazakhstan

Mission du FMI

Le FMI a publié ses conclusions préliminaires sur la situation macroéconomique du Kazakhstan au terme d'une mission menée sur place par ses équipes du 15 au 23 mai 2025.

La croissance du PIB aurait atteint 6% en janvier-avril 2025, en hausse par rapport à la fin 2024 (4,8%), tirée par les secteurs des services, du transport, de la construction, ainsi que les industries extractives et manufacturières. La demande interne serait soutenue par la forte progression du crédit à la consommation et par une politique budgétaire expansionniste. **En 2025, le FMI prévoit une croissance proche de 5%**, reflétant le ralentissement de la croissance des partenaires commerciaux du Kazakhstan et l'impact de la baisse des cours mondiaux du pétrole sur le secteur non pétrolier.

La politique monétaire demeure restrictive et le resterait jusqu'à ce que l'inflation annuelle se rapproche de la cible de 5%. **Elle a atteint 10,7% en avril 2025 et s'établirait à 10,5% fin 2025**, reflétant la persistance de la pression des prix intérieurs.

Les déficits budgétaires et courant devraient se creuser dans le contexte de repli des cours pétroliers. **Le déficit budgétaire non pétrolier augmenterait de 7,9% à un peu plus de 8% du PIB**. Le FMI souligne le caractère bienvenu des réformes fiscales envisagées par les autorités en 2026, dont l'augmentation des taux de TVA, l'élargissement de l'assiette fiscale et la numérisation pour améliorer la collecte des recettes. **Le déficit du compte courant devrait croître à environ 3,5 % du PIB en 2025, contre 1,3 % en 2024**, principalement en raison de la baisse des cours du pétrole et d'une demande d'importations soutenue, liée aux dépenses publiques et des ménages.

Activité

Selon le Service des statistiques, le PIB a augmenté de 5,6% en g.a. au 1^{er} trimestre 2025. L'industrie a été le premier contributeur à cette croissance, à hauteur de

1,88 points de pourcentage, grâce à la progression du secteur extractif (6,1% en g.a.) et de l'industrie manufacturière (8,7%). Le secteur du transport et du stockage (contribution de 1,26 p.p., +21%) et du commerce (1,04 p.p., +6,3%) ont également contribué de façon notable.

En janvier-avril 2025, la production industrielle a augmenté de 6,6% en g.a., dont une hausse de 7,2% dans l'industrie manufacturière et de 7,1% dans le secteur extractif.

Indices PMI

L'indice PMI manufacturier a augmenté à 51,3 points en mai 2025, contre 51,2 en avril. L'indice PMI des services a augmenté à 54,3 points en mai 2025, contre 51,4 points en avril. La croissance de l'activité accélère pour le troisième consécutif, affichant sa plus forte progression depuis juillet 2022. **L'indice composite s'est élevé à 53 points en mai**, contre 51,2 points en avril, soit son plus haut niveau depuis deux ans. Cette progression s'explique par un rebond marqué de l'activité dans les services, alors que le secteur manufacturier a enregistré un ralentissement de sa croissance.

Inflation

L'inflation annuelle a augmenté à 11,3% en mai 2025, contre 10,7% en avril. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 9,6% pour les biens alimentaires, de 9% pour les biens non alimentaires et de 16% pour les services.

Salaires

Les salaires réels ont augmenté de 1,2% au 1^{er} trimestre 2025 en g.a., tandis que la hausse nominale s'est élevée à 10,7% en g.a. Le salaire moyen s'est établi à 423 133 KZT (829 USD). Le salaire médian a atteint 300 307 KZT (589 USD).

Commerce extérieur

L'excédent commercial s'est établi à **3,5 Md USD au 1^{er} trimestre 2025, en baisse de 39% en g.a.** Les exportations de biens ont baissé de 11,9% en g.a. à 16,4 Md USD, tandis que les importations ont été stables à 12,9 Md USD. Le pétrole et les produits pétroliers demeurent le principal poste à l'exportation (52,3% du total). Les importations sont très diversifiées : voitures (3,9%), médicaments (3,1%), carrosseries de véhicules à moteur (2,9%), appareils téléphoniques (2,3%), pièces et accessoires pour véhicules à moteur (2,2%). Les principaux pays partenaires à l'exportation étaient l'Italie (25,2%), la Chine (15,1%) et la Russie (9,8%). Les premiers fournisseurs du Kazakhstan étaient la Russie (29,1%), la Chine (26,8%) et le Corée du Sud (4,4%).

Ouzbékistan

Inflation

L'inflation annuelle a baissé à **8,7% en mai 2025**, contre 10,1% en avril. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 5,3% pour les biens alimentaires (4% en avril), de 8,2% pour les biens non alimentaires (6,7% en avril) et de 15,9% pour les services (26,1% en avril). Cette baisse de l'inflation annuelle résulte principalement de l'effet de base sur les prix des services (+27% en mai 2024). Pour rappel, ces derniers avaient connu une augmentation rapide consécutive à la libéralisation des tarifs des services communaux (gaz, électricité) au 1^{er} mai 2024. L'inflation des services reste cependant élevée du fait du relèvement annuel des tarifs réglementés au 1^{er} mai 2025.

Activité

La production industrielle a augmenté de **6,3% en g.a. au 1^{er} trimestre 2025**, contre 6,5% au 1^{er} trimestre 2025. Sur cette période, les ventes de détail ont progressé de 9,1% (9,5% au T1).

Commerce extérieur

Le déficit commercial s'est établi à **846 M USD en janvier-avril 2025**, contre un déficit de 3583 M USD sur la même période de l'année 2024. Les exportations ont augmenté de 35,1% à 11 882 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 2,9% à 12 728 M USD.

Biélorussie

Activité

Le PIB de la Biélorussie a progressé de **2,8% en g.a. en janvier-avril 2025**. Sur cette période, les ventes de détail ont progressé de 10% et la production industrielle était en hausse de 1,4% en g.a.

Pouvoir d'achat

Les revenus réels disponibles des ménages ont progressé de **12% en g.a. au 1^{er} trimestre 2025**.

Commerce extérieur

Le déficit commercial a atteint **1 638 M USD au 1^{er} trimestre 2025**, contre 3 817 M USD sur la même période de 2024. Les exportations ont diminué de 5% à 9 198,8 M USD, tandis que les importations ont augmenté de 3,2% à 10 836,4 M USD.

Kirghizstan

Activité

Le PIB du Kirghizstan a progressé de **11,7% sur les quatre premiers mois de l'année** (13,2% en excluant la mine de Kumtor). Au cours de cette période, la production industrielle a augmenté de 14,5% (22,6% hors Kumtor), dont une hausse de 18,7% dans l'industrie manufacturière. Outre l'industrie, la construction (+53,3%), l'hôtellerie et la

restauration (+37,8%) et le commerce de détail (+15,2%) ont enregistré une progression notable de l'activité.

Politique monétaire et inflation

L'inflation annuelle a progressé à 7,1% en avril 2025 (6,9% en mars).

Le 26 mai 2025, la Banque nationale du Kirghizstan (BNK) a annoncé le maintien de son taux directeur à 9%. La BNK note que l'inflation se maintient à un niveau modéré, malgré une hausse provoquée par des facteurs à caractère temporaire (indexation des tarifs de l'énergie et hausse saisonnière des prix des fruits et légumes). Le maintien d'un taux d'intérêt réel positif est justifié par la BNK au regard du maintien d'une forte demande intérieure et d'une incertitude extérieure accrue.

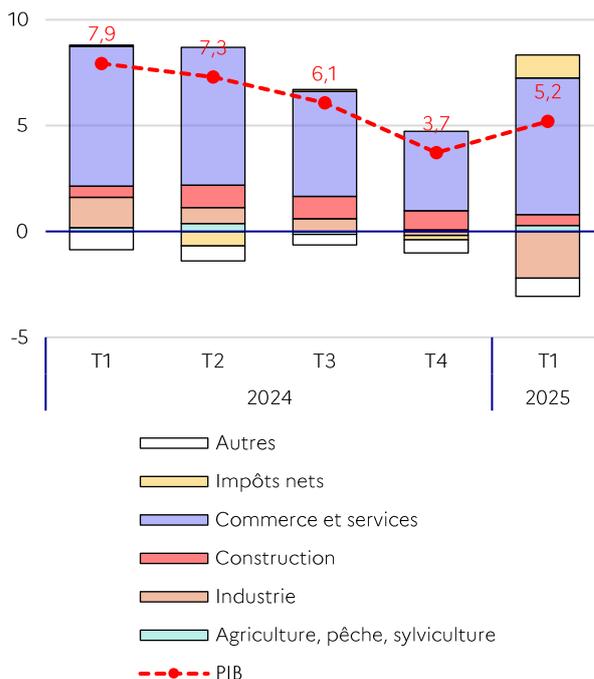
Arménie

Activité

Selon une estimation préalable du Comité de statistiques d'Arménie, le PIB a augmenté de 5,2% au 1^{er} trimestre 2025. La croissance a été portée principalement par le commerce et les services (+9,3%), en particulier les services financiers et d'assurance (+27,5%) et les TIC (+16,2%), et la construction (+14%), tandis que l'industrie a accusé un net ralentissement (-12,4%) et contribué négativement à la croissance pour le deuxième trimestre consécutif.

Du point de vue des dépenses, la consommation finale des ménages a représenté le principal moteur de la croissance (+15,3%, 81% du PIB), suivi par l'investissement en capital fixe (+25,3%, 16% du PIB), alors que la contribution du commerce extérieur a été négative du fait d'une baisse des exportations plus rapide que celle des importations.

Figure 10. Variation du PIB et contributions par secteur, %, p.p., g.a.



Inflation

L'inflation annuelle s'est établie à 4,3% en mai 2025, après 3,3% en avril 2025. L'accélération de l'inflation s'est concentrée dans la composante alimentaire, avec une hausse des prix des biens alimentaires de 7,2% en glissement annuel (après 5,3%) en mars. L'accélération de l'inflation a été moins marquée pour les services, à 3,1% (2,7% en mars) et les autres biens à -0,1% (-0,5% en mars).

Tadjikistan

Politique monétaire et inflation

L'inflation annuelle a accéléré à 3,6% en avril 2025 (3,4% en mars). Le 5 mai dernier, la Banque nationale du Tadjikistan a procédé à une baisse du taux directeur de 50 pnb, à 8,25%, alors que l'inflation se situe dans la fourchette basse de la cible depuis plusieurs mois.

Sources des graphiques: Rosstat, Banque de Russie, ministères russes des Finances et du Développement économique, Banque centrale d'Ouzbékistan, Comités des statistiques d'Ouzbékistan et d'Arménie, S&P Global, EIA, calculs du SER

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	2025
			2024						2024		
Russie	-1,4%	4,1%	4,3%	1,4%			1,5%	0,9%	2161	14 795	146,1*
Kazakhstan	3,2%	5,1%	4,8%	5,6%			4,9%	4,3%	285	14 149	20,3
Ouzbékistan	5,7%	6,3%	6,5%	6,8%			5,9%	5,8%	115	3 113	37,5
Biélorussie	-4,7%	4,1%	4%	3,1%			2,8%	2%	71	7 794	9,1
Arménie	12,6%	8,3%	5,9%	5,2%			4,5%	4,5%	26	8 613	3
Kirghizstan	9%	9%	9%	13,1%			6,8%	5,3%	17	2 471	7,3
Tadjikistan	8,0%	8,3%	8,4%				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		
	2023	2024	T1 2025	2023	2024	T1 2025	T4 24	2024	T1 25
Russie	4,1%	4,6%	1,1%	6,4%	7,2%	3,2%	2,3%	2,5%	2,3%
Kazakhstan	4,3%	2,8%	6,7%	7,7%	9,8%	4,8%	4,6%		
Ouzbékistan	6%	6,8%	6,5%	9,1%	9,9%	9,5%			
Biélorussie	7,7%	5,4%	2,1%	8,5%	11,8%	10,8%	3,1%	3%	2,8%
Arménie	4,1%	4,7%		11,1%	7,9%				
Kirghizstan	2,7%	5,5%	16,3%	10,9%	14,4%	19,9%			
Tadjikistan	12%	20%							

POLITIQUE MONÉTAIRE	Inflation annuelle						Cible d'inflation	Taux directeur	
	Déc-24	Janv-25	Fév-25	Mars-25	Avr-25	Mai-25		Actuel	Depuis
Russie	9,5%	9,9%	10,1%	10,3%	10,2%		4%	20%	Juin-24
Kazakhstan	8,6%	8,9%	9,4%	10%	10,7%	11,3%	5%	16,5%	Mars-25
Ouzbékistan	9,8%	9,9%	10,1%	10,3%	10,1%	8,7%	5%	14%	Mars-25
Biélorussie	5,2%	5,2%	5,6%	5,9%	6,5%		6%	9,5%	Juin-23
Arménie	1,5%	1,7%	2,5%	3,3%	3,2%	4,3%	4%	6,75%	Févr-25
Kirghizstan	6,3%	6,7%	7%	6,9%	7,1%		5-7%	9%	Mai-24
Tadjikistan	3,6%	3,6%	3,7%	3,4%	3,6%		5% (±2)	8,25%	Mai-25

ENDETTEMENT ET RÉSERVES	Russie	Kazakhstan	Ouzbékistan	Biélorussie	Arménie	Kirghizstan	Tadjikistan
	Dettes publiques (% PIB)	01/01/24 15,8%	01/04/25 21,9%	01/10/24 35%	01/06/22 33%	01/07/24 45%	01/02/25 35,8%
Dettes externes (% PIB)	01/07/24 14,9%	01/01/25 57,8%	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
Md USD							
Mois d'importations		8,1	11,2	2,4	2,2	3,9	6,5

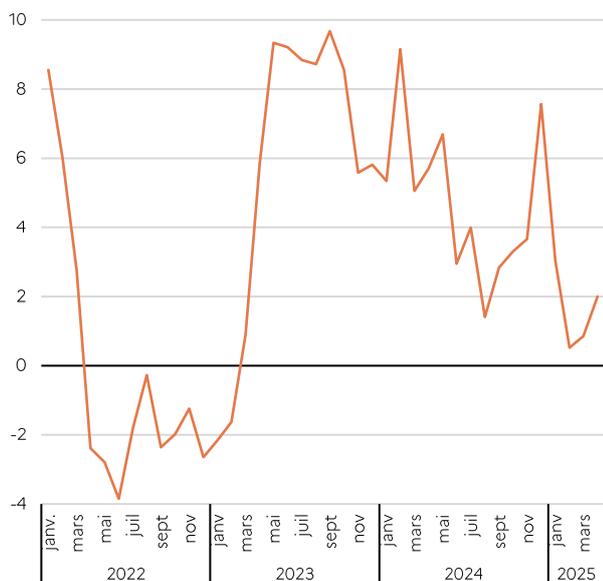
*Dont avoirs en devises gelés depuis février 2022 dans le cadre des mesures restrictives adoptées contre la Russie

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

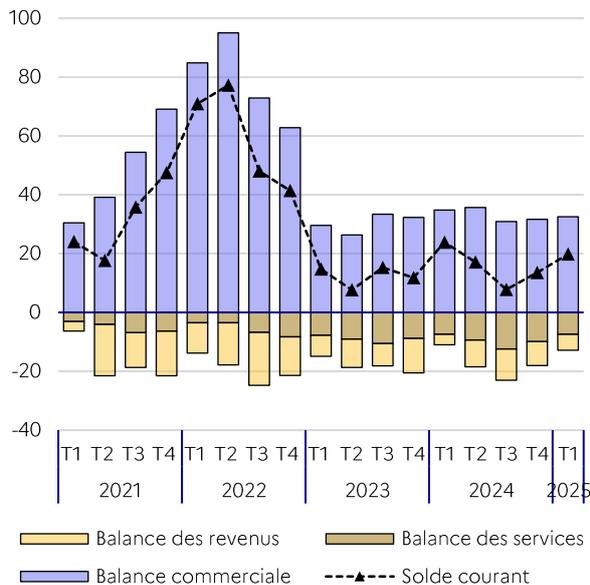
**En proportion sur l'année dernière période disponible

Graphiques

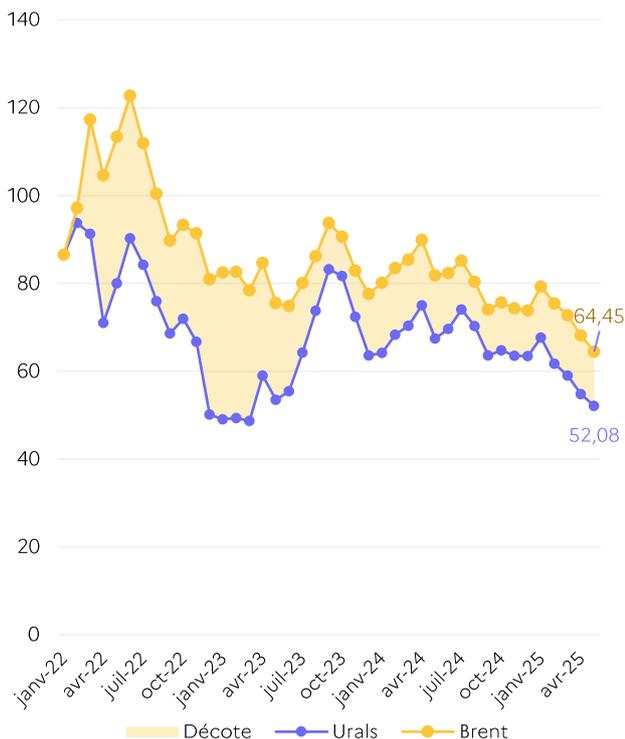
INDICE DE PRODUCTION DES SECTEURS DE BASE EN RUSSIE (% , g.a.)



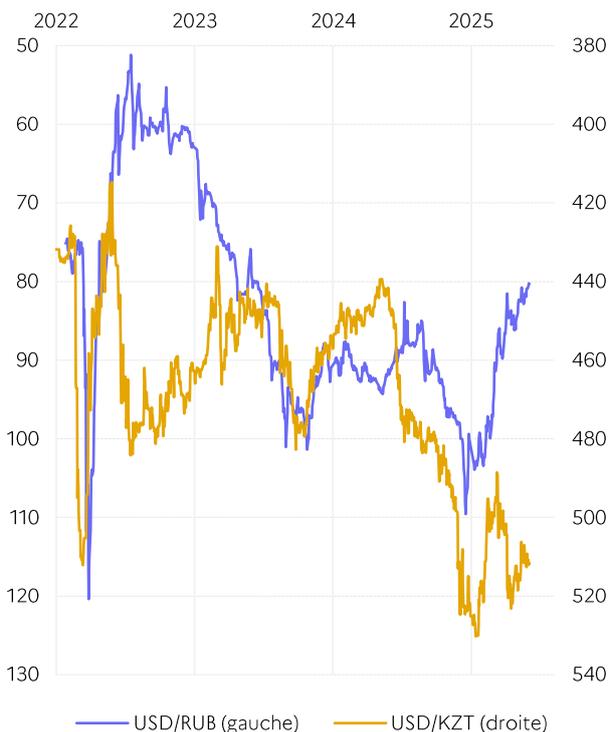
COMPTE COURANT DE LA RUSSIE (MD USD)



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