



HAL
open science

Slovénie - Evolution macroéconomique et état des réformes structurelles (1997)

Nebojsa Vukadinovic

► **To cite this version:**

Nebojsa Vukadinovic. Slovénie - Evolution macroéconomique et état des réformes structurelles (1997) : Slovénie - Evolution macroéconomique et état des réformes structurelles (1997). Tableau de bord des pays d'Europe centrale et orientale, (Les études du CERI), 1997. hal-04037554

HAL Id: hal-04037554

<https://hal.science/hal-04037554>

Submitted on 20 Mar 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Les Études du CERI
N° 33 - novembre 1997

**Tableau de bord des pays
d'Europe centrale et orientale
1997**

sous la direction de
Jean-Pierre Pagé

Le CERI est heureux d'accueillir dans ses *Etudes* l'édition 1997 du *Tableau de bord des pays d'Europe centrale et orientale*. Ce document, publié de 1993 à 1996 par le Centre d'observation et de prévision, a déjà conquis un public fidèle et il est possible de se procurer les éditions antérieures auprès de Jean-Pierre Pagé. Le champ couvert par la présente édition est élargi par rapport à la version de 1996. Une analyse politique complète le panorama économique et un chapitre relatif à la Slovénie a été ajouté.

Le *Tableau de bord 1997* a été réalisé sous la direction de Jean-Pierre Pagé, par une équipe lui associant Catherine Clerc, Florence Gaubert, Fabien Lim, Renaud Maur et Olivier Rivière, avec la collaboration de Michel Beillan. Le panorama politique a été rédigé par Jacques Rupnik. Jacques Sapir a pris en charge l'élaboration des parties relatives à la Russie et à l'Ukraine.

Jean-Pierre Pagé est chargé de mission à la Direction générale des Affaires européennes et économiques du ministère des Affaires étrangères où il suit l'évolution de la situation et des réformes économiques dans les pays de l'Europe de l'Est. Il s'exprime dans ce travail à titre personnel. Les vues présentées n'engagent pas le ministère des Affaires étrangères.

Jacques Rupnik est directeur de recherches au CERI (Fondation nationale des sciences politiques).

Jacques Sapir est directeur de recherches à l'Ecole des hautes études en sciences sociales.

Catherine Clerc est titulaire d'un diplôme d'études approfondies de sciences économiques (Economie des pays de l'Europe de l'Est) à l'Université Paris I- Panthéon-Sorbonne.

Florence Gaubert est titulaire d'un diplôme d'études approfondies de sciences économiques (Mutations économiques dans les pays de l'Est) à l'Université Paris I - Panthéon-Sorbonne.

Fabien Lim est titulaire d'un diplôme d'études approfondies de sciences économiques (Monnaie - Finances) à l'Université Paris X - Nanterre.

Renaud Maur est titulaire d'un diplôme d'études approfondies de sciences économiques (Monnaie - Finances) à l'Université Paris X - Nanterre.

Olivier Rivière est titulaire d'un diplôme d'études approfondies de sciences économiques (Dynamique de l'économie internationale) à l'Université Paris X -Nanterre.

Michel Beillan est conseiller commercial honoraire.

La rédaction du *Tableau de bord* a également bénéficié du concours et des conseils de MM. Artur Borzeda, chargé d'études au CEDUCEE ; Christo Draganov, conseiller commercial à l'Ambassade de Bulgarie à Paris ; François Dubois, conseiller commercial à l'Ambassade de France en Bulgarie ; Amaury Godron, du Poste d'expansion économique à Prague ; Paul Rayment, de la Commission économique pour l'Europe des Nations unies ; Stefan Barisitz, Andrew Burns et Joaquim Oliveira-Martins, du Département économique de l'OCDE avec la recommandation de M. Jean-Pierre Tuveri, directeur adjoint du CCET à l'OCDE.

La documentation nécessaire en a été complétée grâce à la collaboration de Mme Bozena-Popeck, documentaliste au Centre d'études prospectives et d'informations internationales, de Mme Alexandra de Miramon, documentaliste au Centre pour la coopération avec les économies en transition de l'OCDE, et de Mme Ingrid Herbach, de la Direction des statistiques de l'OCDE. Mlle Elisabeth de La Taille-Trétinville a apporté son assistance à sa réalisation.

Les auteurs du *Tableau de bord* les remercient vivement.

Les sources sont indiquées en dernière page.

Table des matières

Panorama économique, <i>par Jean-Pierre Pagé</i>	4
Les enjeux politiques de la transition économique, <i>par Jacques Rupnik</i>	12
Bulgarie	15
Hongrie	24
Pologne	34
Roumanie	46
Slovaquie	55
Slovénie	65
République tchèque	74
La Russie en 1996-1997, <i>par Jacques Sapir</i>	84
L'Ukraine en 1996-1997, <i>par Jacques Sapir</i>	94
Sources	102

Panorama économique

par Jean-Pierre Pagé

L'année 1996 a conduit à modérer l'optimisme qu'ont engendré les résultats de l'année 1995, au cours de laquelle la reprise de la croissance économique s'était affirmée dans la plupart des pays de l'Europe centrale et orientale (PECO). Si, en 1996, la croissance économique s'est maintenue, dans l'ensemble, à un rythme toutefois un peu ralenti par rapport à 1995, elle s'est accompagnée de tendances de plus en plus marquées au déficit commercial, qui menacent même les plus avancés de ces pays de crises financières. Déjà le plus fragile d'entre eux, la Bulgarie, avait connu en 1996 une grave crise faisant voler en éclats la timide reprise de sa croissance et ses modestes progrès dans la désinflation. A la fin de la même année, c'est la Roumanie qui « craquait » à son tour, le leu s'engageant dans une spirale à la baisse et l'inflation s'accélérait au moment où les élections amenaient une nouvelle majorité et un nouveau gouvernement qui allaient mettre en place une politique de redressement économique. Et, au printemps 1997, c'est l'économie tchèque, pourtant présentée comme l'une des plus solides, qui connaissait des difficultés l'amenant à laisser flotter — et se déprécier — la couronne et à mettre en place un sévère programme de redressement compromettant la reprise économique. La Pologne et la Slovaquie étaient, jusqu'ici, épargnées, bien que connaissant, elles aussi, une forte détérioration de leurs paiements extérieurs. Et ce n'est pas la Hongrie qui, évoluant en apparence à contre-courant, démentait ce processus puisqu'elle avait déjà connu la crise en 1994, l'obligeant à mettre en place un sévère programme de stabilisation dont elle commence seulement à sortir.

Ainsi les PECO expérimentent-ils maintenant des difficultés qu'ont éprouvées, dans d'autres temps, d'autres circonstances et d'autres lieux, des pays qui, partant d'une base très faible, détériorée ou même détruite (en raison du sous-développement, de la guerre...), ont connu un développement et une modernisation rapides. Mais, à la différence des PECO qui ont été jetés presque instantanément dans la concurrence internationale, les pays qui ont connu des évolutions similaires l'ont fait, en général, beaucoup plus progressivement et n'ont démantelé les protections dont ils disposaient qu'au fur et à mesure que leurs appareils industriels étaient capables de résister à la concurrence. Le prototype en est constitué par les pays de l'Europe de l'Ouest après la Seconde Guerre mondiale, qui n'ont connu la pleine libéralisation de leurs échanges que treize ans après la fin de celle-ci.

Bien entendu, ces difficultés économiques, et surtout la crise de confiance qu'elles peuvent induire de la part des investisseurs étrangers et des marchés internationaux, dépendent beaucoup, comme on va le voir, de la profondeur des réformes structurelles accomplies et de la fragilité plus ou moins prononcée des systèmes bancaires et financiers des pays considérés.

La situation des pays de la CEI, et, en premier lieu, de la Fédération de Russie et de l'Ukraine, est encore nettement plus difficile. Si, dans un certain nombre d'entre eux, une reprise de la croissance économique s'est produite en 1996, la stabilisation y reste encore extrêmement fragile, le niveau de production très faible (il était toujours, en moyenne, en 1996, de l'ordre de 50% de celui de 1989) et les transformations structurelles peu avancées. Surtout, la situation de l'économie de la Fédération de Russie, qui détermine encore très largement celle des autres composantes de l'ex-URSS, demeure très précaire, au-delà des signes apparents d'une stabilisation réalisée pour une large part avec des moyens de fortune et non

reconductibles ; la chute de la production s'y est poursuivie en 1996 ; et, malgré certains signes partiels de reprise au cours du premier semestre de 1997, les conditions d'une croissance solide et durable n'y semblent toujours pas réunies.

Au cours des premières années de la transition, **les PECO** n'ont pas, sauf exception, connu de graves difficultés des **paiements extérieurs**. Au contraire, la récession et la forte diminution de la demande dans lesquelles les avait plongés la stabilisation, en freinant considérablement les importations, a facilité l'équilibre (voire l'excédent) de leurs balances commerciales, alors que leur activité économique n'était plus tirée que par les exportations. Le développement et la réorientation de celles-ci vers l'Ouest ont été facilités, à l'époque, par la forte compétitivité, pour des produits souvent peu élaborés, résultant des bas niveaux des salaires et des fortes dévaluations initiales des monnaies. Et ce sont les exportations qui, de fait, ont permis à ces pays de retrouver une croissance économique dans les années 1993 et 1994.

Mais, depuis lors, la situation a changé, du fait même des transformations opérées dans leurs économies. Les **politiques monétaires** très strictes menées par les banques centrales, notamment l'ancrage nominal de la monnaie sur un panier de devises étrangères auquel plusieurs d'entre elles ont eu recours, en entraînant de fait une appréciation en termes réels de ces monnaies en raison du maintien d'une forte inflation non compensée — ou non totalement compensée par les politiques de *crawling peg* — ont affaibli la compétitivité des exportations, mais aussi celle des produits sur les marchés locaux en concurrence avec les importations. Qui plus est, les taux d'intérêt réels élevés sur lesquels se sont appuyées les banques centrales pour lutter contre l'inflation, en attirant les capitaux spéculatifs étrangers, ont contribué à l'appréciation des monnaies. Dans certains pays, en outre, la hausse excessive des salaires réels par rapport à la productivité, sous la pression de travailleurs désireux de compenser au plus vite leurs pertes initiales de pouvoir d'achat, a contribué, en élevant les coûts internes unitaires du travail, à la détérioration de la compétitivité. Ainsi, selon le WIIW, le coût unitaire du travail mesuré avec une unité de monnaie internationale¹ était en 1996, en République tchèque, supérieur de 50% à son niveau de 1993. La hausse atteignait tout de même 20% en Pologne et en Slovaquie alors que, en Hongrie, du fait de la diminution des salaires réels résultant du « Plan Bokros » et de la correction de la parité du forint, le coût unitaire baissait, au cours de la même période, de 10%.

Tout cela, conjugué avec le ralentissement de la demande émanant de l'Europe de l'Ouest — et principalement de l'Allemagne —, explique que la croissance des **exportations** se soit fortement réduite en 1996, s'échelonnant en République tchèque, Slovaquie et Pologne entre 1 et 6% (contre 20 à 30% en 1995), s'annulant pour la Slovaquie (contre plus de 20% en 1995) et devenant négative (respectivement de -3% et près de -16%) en Roumanie et Bulgarie (contre des progressions de près de 30% en 1995). De ce fait, en 1996, dans presque tous les PECO, la croissance du PIB (4,8% en moyenne pour les cinq pays les plus avancés² contre 5,4% en 1995) a été tirée par la demande intérieure, consommation privée et surtout investissements, ce qui a contribué à alimenter une forte croissance des importations en Pologne (plus de 27%), Slovaquie (plus de 24%) et, dans une moindre mesure, en République tchèque (10%), quoique en nette réduction pour ces pays par rapport à 1995 (où, pour les trois pays, elle avait été

¹ Calculé sur la base de l'évolution du salaire nominal déflatée par celle de la productivité du travail et corrigée en fonction de l'évolution du taux de change (en équivalents ECU).

² Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Slovaquie, Slovaquie.

comprise entre 30 et 40%). Au total, les déficits commerciaux en termes douaniers se sont fortement creusés, atteignant près de 25 Md\$ pour les cinq pays les plus avancés (soit presque le double des quelque 13,5 Md\$ enregistrés en 1995) et culminant à plus de 11% du PIB en République tchèque et en Slovaquie, plus de 9,5% en Pologne. Et la tendance s'est poursuivie au cours des premiers mois de 1997. En revanche, en Bulgarie et Roumanie, sous l'effet des crises financières sur l'activité économique et les importations, les balances commerciales ont tendu à s'améliorer.

La progression de la **demande intérieure** n'est pas en soi un signe de mauvaise santé économique, surtout si, comme c'est le cas pour plusieurs pays, la composante dominante en est la progression des investissements. Ce peut être alors, au contraire, le signe d'une forte restructuration de l'appareil productif, en particulier industriel, comme cela semble être le cas, notamment, en Pologne, mais aussi en Hongrie où, malgré le ralentissement général dû au plan de stabilisation, l'investissement, notamment émanant de l'étranger, a continué à jouer un rôle structurant.

Ceci est à rapprocher de l'évolution sur longue période de la **productivité du travail** dans l'industrie dont la progression est, en moyenne, de l'ordre de 12,5% par an sur quatre ans en Hongrie, et de l'ordre de 11% en Pologne (mais sur cinq ans), et qui s'est maintenue au cours des premiers mois de 1997 alors qu'elle s'est arrêtée en République tchèque (où elle n'avait réellement démarré qu'en 1994). Il n'est donc pas étonnant que ce soit en Pologne et en Hongrie (où la croissance de la production industrielle s'est poursuivie à un rythme de l'ordre de 3,5 à 4,5% par an au cours de la période de stabilisation et accélérée au cours du premier trimestre de 1997) que l'on trouve les signes les plus manifestes d'une évolution positive de la spécialisation industrielle avec une part croissante, dans la production et dans les exportations, de la construction mécanique et électrique et des produits à fort contenu de technologies avancées. On peut aussi, comme le fait le WIIW, rapprocher cette évolution positive en Hongrie et en Pologne du fait que ce sont dans ces deux pays que les réformes de fond ont commencé le plus tôt (dès les années 80, fût-ce sous une forme embryonnaire) et se sont accélérées au cours de la première moitié des années 90.

En sens inverse, les modalités de la croissance en Slovaquie incitent à davantage de prudence. En effet, la très forte progression de l'investissement dans ce pays, qui « tire » actuellement l'activité économique avec un taux de l'ordre de 33% en 1996 et encore de 11,5% au premier trimestre de 1997, semble tenir pour l'essentiel à la réalisation de deux grands projets d'infrastructures (la centrale nucléaire de Mochovce et la modernisation de la raffinerie de Slovnaft) financés par le gouvernement, mais ne semble avoir qu'une incidence limitée sur le développement de l'industrie proprement dite. De fait, malgré le taux de croissance du PIB le plus élevé en 1996, la Slovaquie n'a enregistré qu'une faible progression de la production industrielle (inférieure, avec 2,5%, à celle de la Hongrie) et se caractérise aussi sur longue période par une médiocre progression de la productivité.

Malgré la forte croissance, en moyenne, de l'activité économique, **l'emploi total** a continué à diminuer ou n'a que peu progressé (République tchèque, Pologne, Slovaquie) en 1996. Dans l'industrie, en raison des restructurations et des progrès de productivité, il a partout régressé. Si, dans ces conditions, les taux de chômage ont eu tendance à diminuer en 1996 pour aboutir à une moyenne d'un peu plus de 10% à la fin de cette année pour les sept PECO³ considérés de façon agrégée (mais avec une pointe à 14,4% en Slovénie et 13,6% en Pologne), ceci semble dû principalement au resserrement des conditions d'admissibilité au statut de chômeur et au

³ Bulgarie, Hongrie, Pologne, République tchèque, Roumanie, Slovaquie et Slovénie (la République Tchèque se signalant toutefois toujours par un taux beaucoup plus faible de l'ordre de 3,5%). Selon une estimation du WIIW.

retrait de la population active d'un nombre croissant de personnes. Même s'il atteint désormais des niveaux auxquels sont habitués les gouvernements et les populations de l'Europe de l'Ouest, le chômage, qui touche principalement les femmes et les jeunes et se caractérise par sa durée croissante, demeure l'un des principaux et plus douloureux problèmes auxquels ont à faire face des pays qui y étaient de surcroît peu préparés.

En 1996, le processus de **désinflation** s'est poursuivi dans les pays les plus avancés, la croissance des prix à la consommation passant, pour la première fois, en dessous des 20% en Pologne, et étant ramenée de 28,2% à 23,6% en Hongrie (et à 18,8% au premier trimestre de 1997). La Slovaquie se signale par un taux particulièrement bas de 5,8%, la République tchèque conservant un taux proche de 10%. En revanche, et bien entendu en liaison avec les crises financières qui ont éclaté dans ces deux pays, la Roumanie, et surtout la Bulgarie, ont connu une résurgence de l'inflation avec 39% en 1996 pour la Roumanie (dépassant 30% pour le seul mois de mars 1997) et 123% en 1996 pour la Bulgarie, « explosant » à 243% en février 1997, avant de redescendre.

La relative lenteur du processus de désinflation s'explique, pour partie, par la croissance rapide des salaires réels⁴ qui, dans certains pays (République tchèque, Slovaquie et, dans une moindre mesure, Pologne), a dépassé celle de la productivité. Elle s'explique aussi par la part croissante des services où, structurellement, l'augmentation de la productivité est faible et où la contagion de la hausse générale des salaires dans l'économie n'est pas facile à éviter.

Il est à noter que l'écart entre l'évolution des prix à la consommation (où, précisément, les services ont un poids élevé) et celle des prix à la production tend à se creuser. La progression des prix à la production tend à être fortement limitée au fur et à mesure que s'accroissent les contraintes budgétaires sur les entreprises et l'aptitude de leurs dirigeants à en tenir compte (*corporate governance*) et que s'intensifie la concurrence internationale.

La situation des **finances publiques** est, bien entendu, contrastée selon qu'il s'agit des pays les plus avancés ou des deux pays des Balkans qui ont connu une crise financière. Les cinq pays les plus avancés conservent en 1996 une situation des finances publiques relativement saine, la République tchèque, la Slovaquie et la Slovaquie ayant un déficit compris entre 0,5% et 1,5%, la Pologne continuant à contenir le sien en dessous de 3% et la Hongrie l'ayant ramenée de 6,5% à 3,5%. Il faut souligner, à cet égard, l'effet très important (par l'intermédiaire de son incidence sur les recettes) de la croissance économique. C'est ainsi que la Pologne et la Slovaquie, bénéficiant en quelque sorte d'un « cercle vertueux », ont pu jusqu'ici présenter une situation relativement proche de l'équilibre sans mener une politique de dépenses particulièrement sévère. A l'inverse, la Hongrie, déjà fortement pénalisée par le poids du service de la dette, ne voit se desserrer l'étau budgétaire que très lentement en raison de la quasi-stagnation de sa production.

Mais c'est au niveau des **paiements extérieurs** que se situent les principales menaces pesant sur ces pays et que s'effectuent les principaux clivages en fonction de la fragilité des systèmes bancaires et financiers.

Déjà, la Hongrie, en raison du fort creusement des « déficits jumeaux » des finances publiques et des paiements extérieurs, sous la pression des marchés financiers internationaux, avait été obligée au début de 1995 de mettre en place un sévère programme de stabilisation et de réduction des dépenses publiques, cassant ainsi la reprise. Les réformes accomplies dans le domaine des restructurations industrielles et financières lui auront permis de traverser cette période difficile et de retrouver au début de 1997 des conditions économiques saines avec une certaine croissance.

⁴ Calculée en la déflatant par celle des prix à la production.

La Roumanie et surtout la Bulgarie sont les prototypes de pays où, faute de restructurations suffisantes en profondeur, les timides progrès réalisés au cours des années précédentes ont été brutalement annihilés par des crises de grande ampleur.

La crise a commencé, en Bulgarie, quand le système bancaire accablé sous le poids des créances de mauvaise qualité a donné des signes de craquement et d'insolvabilité (15 banques, c'est-à-dire près de la moitié du système, étant fermées ou placées sous surveillance). Elle s'est aggravée avec l'augmentation très rapide de la dette publique interne, notamment sous l'incidence des taux d'intérêt très élevés que la Banque centrale a utilisés pour lutter contre l'inflation renaissante, conduisant à un déficit public de l'ordre de 8% du PIB en 1996. Le manque de confiance du public dans les institutions financières et la politique du gouvernement a fait le reste et entraîné une fuite devant la monnaie et une chute du lev, la Banque centrale épuisant ses réserves pour le défendre. On est ici en présence d'un cas typique où une crise ne vient pas tant des évolutions de l'économie réelle (encore que particulièrement instable et fragile) — la balance commerciale devenant même positive en raison de la forte chute des importations induite par le brutal recul de la demande et de la production et les exportations restant soutenues par la forte dépréciation du lev — mais de la très grande fragilité du système bancaire et financier.

Dans le cas de la Roumanie, c'est encore l'insuffisance des transformations structurelles de l'économie qui explique la crise qui a frappé ce pays à la fin de 1996. Aux tendances au déficit commercial déjà affirmées en 1995 (avec un doublement par rapport à 1994) se sont ajoutés les effets de la mauvaise santé économique de quelques trop grosses entreprises industrielles accumulant les pertes (et nécessitant des subventions) et, corrélativement, la montée d'un déficit budgétaire financé, pour la plus grande partie, par la création monétaire. Au cours du dernier trimestre de 1996, l'inflation et la dépréciation du leu se sont accélérées, tout à la fois sous l'incidence de la multiplication des arriérés de paiement, du manque de devises et de la perte de crédibilité de la politique économique.

Le cas des économies plus avancées dans leurs réformes structurelles est plus classique. Après la Hongrie, la République tchèque a connu une détérioration de ses équilibres en 1996 (avec un déficit commercial atteignant 11,5% du PIB) conduisant à une crise des paiements extérieurs en mai 1997. Dans ce cas, ce sont la trop forte dégradation de la compétitivité de l'économie résultant, on l'a vu, à la fois d'une progression beaucoup plus rapide du salaire réel que de la productivité et d'une forte appréciation de la couronne en termes réels, en même temps qu'une restructuration, semble-t-il, insuffisante de l'industrie, qui expliquent la dégradation de la situation.

Et si la Pologne et la Slovaquie ont été, jusqu'ici, épargnées par la crise, malgré une forte détérioration de leur balance commerciale se propageant à leur balance des paiements courants, elles le doivent au dynamisme particulièrement remarquable de leur économie réelle qui leur a permis, en particulier, de financer sans tensions excessives leurs budgets. Elles demeurent néanmoins sous la menace et pourraient être contraintes à un réajustement du taux de change de leurs monnaies qui ont connu une appréciation en termes réels. C'est surtout le cas de la Slovaquie, dont l'économie et la monnaie restent très liées à celles de la République tchèque (la couronne slovaque étant, *de facto*, réévaluée de 10% par rapport à la couronne tchèque en raison de la dépréciation de cette dernière) et dont la restructuration de l'appareil productif semble nettement moins avancée que dans le cas de la Pologne. De l'aptitude de ces deux pays — et en particulier de leurs banques centrales — à gérer ce passage difficile et à arbitrer judicieusement entre une politique de monnaie relativement forte pour lutter contre l'inflation (la Slovaquie reste « accrochée » à l'ancrage nominal malgré le décrochement de la

République tchèque) et une politique de « glissement contrôlé » pour restaurer la compétitivité, dépendra beaucoup l'évolution à venir de l'économie de ces deux pays.

Dans ces conditions, **les perspectives économiques pour la zone** sont quelque peu incertaines et marquées par la disparité croissante des situations. La croissance économique d'ensemble de la zone sera inévitablement affaiblie en raison des conséquences des crises qui frappent la Bulgarie, la Roumanie, et aussi l'économie tchèque, et en raison de la modération de la croissance de l'économie hongroise encore convalescente. Pour les cinq pays les plus avancés, elle ne devrait guère dépasser 4%, à comparer avec 5,4% en 1995 et encore 4,8% en 1996, la Pologne et la Slovaquie (avec, respectivement, 6% et 5%) continuant à emmener le peloton si elles évitent sans trop de dommages la menace que fait peser l'appréciation de leurs monnaies. La Bulgarie et la Roumanie connaîtront par contre une diminution de leur PIB (respectivement -7,5% et -3%) si bien que le taux de croissance pour les sept pays tombe à un peu plus de 2% seulement. A noter que seules la Hongrie et la Pologne (avec des taux de 6% et 8%) devraient connaître en 1997 une croissance significative de leurs productions industrielles.

Le processus de désinflation devrait se poursuivre en Hongrie et en Pologne (sous réserve de l'évolution du taux de change et des paiements extérieurs pour ce dernier pays), les taux, en moyenne annuelle, passant sous la barre des 20% avec, respectivement, 18 et 16%. Par contre, le taux d'inflation en République tchèque pourrait atteindre (voire redépasser) 10%. En Bulgarie et en Roumanie, ils seraient, bien entendu, très élevés, avant de redescendre en dessous de 50% en 1998. Le déficit courant des cinq pays les plus avancés pourrait monter en 1997 à près de 13,5 Md\$ (à comparer à environ 9,5 Md\$ en 1996 et un excédent avoisinant 2 Md\$ en 1995) en raison, principalement, du gonflement du déficit courant de la Pologne (qui atteindrait 5 Md\$) et du maintien d'un fort déficit courant de la République tchèque (de l'ordre de 4 Md\$). Par contre, sous l'effet des sévères mesures prises dans ces deux pays, la situation s'améliorerait pour la Bulgarie (qui connaîtrait même un léger excédent) et la Roumanie (dont le déficit reviendrait de 2,3 à 1,7 Md\$).

Les taux de chômage resteraient, dans les cinq pays les plus avancés, proches de ce qu'ils étaient à la fin de 1996, à l'exception de la République tchèque dont le taux de chômage, beaucoup plus bas, augmenterait (passant de 3,5% à la fin de 1996 à près de 5% à la fin de 1997). En Bulgarie et Roumanie, bien entendu, il croîtrait fortement sous l'effet de la chute de l'activité économique liée à la stabilisation et des restructurations et passerait à 17% pour la Bulgarie (contre 12,5% à la fin de 1996) et 10% pour la Roumanie (contre 6,3% à la fin de 1996).

Ainsi, comme le souligne le WIIW, l'évolution économique en 1996-1997 manifeste à la fois la fragilité des économies en transition même les plus avancées (que l'on croyait, peut-être un peu hâtivement, « tirées d'affaire ») et leur forte dépendance des réformes structurelles de fond. A cet égard, « la clef n'est pas tant la vitesse des réformes ni le degré des contraintes budgétaires et monétaires que la qualité, la consistance et la continuité des réformes accomplies »⁵, et ceci principalement dans la mise en place des institutions requises et la restructuration industrielle. L'illustration de ce propos peut être fourni par le cas des privatisations : là, ce n'est pas la vitesse ni le caractère « massif » qui sont les meilleures garanties de l'efficacité du processus, car ils n'engendrent pas automatiquement les changements dans la *corporate governance*, mais la restructuration en profondeur qui accompagne ces privatisations.

Il est clair que tous les pays concernés vont être confrontés, au fur et à mesure que leur

⁵ Peter Havlik *et al.*, « Transition countries outlook falters in 1997 : some stumble and recover, some have problems ahead ». *Research reports*, WIIW, juillet 1997, p. 6.

croissance s'accéléralera, à des problèmes difficiles de paiements extérieurs en raison des forts besoins en importations que cette croissance induira, et cela quelle que soit la vigueur de la reprise de la demande en Europe de l'Ouest et ses incidences sur les exportations. Et, dans cette phase difficile, ces pays ne pourront compter, comme d'autres en d'autres temps, sur les protections temporaires que constituaient les barrières douanières et les contrôles des changes pour protéger leurs industries encore en restructuration. Au contraire, les modifications de droits de douane résultant des accords européens vont encore augmenter leur sensibilité aux importations et à la concurrence qu'elles exercent. Ces pays vont donc être de plus en plus confrontés à des choix de politique économique délicats, entre une voie qui donne la priorité à la stabilisation par les politiques monétaire et budgétaire en vue de rééquilibrer les contributions à l'activité économique de la demande extérieure et la demande intérieure par le freinage de cette dernière, et une voie qui privilégie l'effet stimulant, par la politique de change, d'une correction de l'appréciation en termes réels des monnaies locales, à la fois sur les exportations et sur le partage entre importations et offre intérieure. A ces deux orientations, on peut associer des avantages et des inconvénients différents : la première, qui est préconisée par de nombreux économistes orthodoxes et dont on connaît la redoutable efficacité, risque de casser le processus de croissance (avec possibilité d'*overshooting* de la politique budgétaire) et le dynamisme qui lui est associé, et de reporter durablement le rattrapage du niveau de vie auquel aspirent les populations ; la deuxième permettrait de mieux ménager la dynamique économique en jouant de façon immédiate sur la compétitivité, mais risque de ralentir à terme le processus de désinflation.

En tout état de cause, compte tenu des contraintes économiques structurelles et socio-politiques auxquelles sont soumis les pays concernés, le taux de change semble appelé à jouer un rôle très important d'ajustement au cours des années qui viennent. Ces pays auront donc des arbitrages extrêmement difficiles à exercer au niveau de la politique des changes et de celle des taux d'intérêt et seront extrêmement dépendants de la réaction et du jugement des marchés financiers, qui seront fondés sur la qualité de leurs réformes structurelles.

Dans ces conditions, comme le souligne encore le WIIW et comme le montrent des exemples récents, « aucun pays en transition ne sera à l'abri de retours en arrière »⁶ sur la voie du développement économique et de la convergence avec les économies européennes. La transition vers une économie de marché pleinement efficiente et la véritable intégration dans l'Union européenne risquent donc de prendre encore un laps de temps substantiel et d'être d'autant plus délicates que la pression des populations à une amélioration de leurs conditions de vie va croissant.

La situation des **Etats de la CEI** est encore fortement déterminée par celle de la Fédération de Russie, qui est elle-même paradoxale. Si l'on se fie, comme le font ses dirigeants et la plupart des organisations internationales, aux indicateurs macro-économiques habituels, la stabilisation apparaît comme un succès avec une inflation ramenée à 15% par an, un déficit budgétaire ramené à 7,7% du PIB et un rouble entièrement stabilisé dans son corridor de change si bien que les autorités russes peuvent annoncer le passage à une nouvelle unité monétaire, le « nouveau rouble », grâce à la division par 1000 de la précédente.

Cependant la situation de la sphère de l'économie réelle est beaucoup moins satisfaisante. Certes, la chute du PIB semble arrêtée en 1997 (on annonce même une hausse de 1%, au cours du premier semestre 1997, de la production industrielle), mais son niveau ne représente toujours que 50% de celui de 1989 et, surtout, rien ne permet d'indiquer encore que l'on soit en présence d'une reprise solide, conséquente et durable. Les principaux indicateurs industriels —

⁶ *op. cit.* p. 26.

transports ferroviaires, routiers, fluviaux et maritimes, production d'électricité et, surtout, investissement — semblent toujours orientés à la baisse. En particulier, le niveau de l'investissement, qui, en 1996, a encore connu une chute de 18% et ne représente plus que 25% de celui de 1990, est préoccupant. A la fin de 1996, 70% des entreprises déclaraient n'avoir pas l'intention d'investir et, au cours des deux dernières années, les investissements effectivement réalisés ont été concentrés dans les industries extractives (essentiellement les hydrocarbures) et non dans les industries manufacturières. Les deux facteurs principaux déterminant la reprise de l'investissement restent défavorables : la demande reste très déprimée et la situation financière demeure très précaire pour la majorité des entreprises, voire à la limite de la survie pour beaucoup d'entre elles.

Et la façon dont la stabilisation financière elle-même a été acquise laisse beaucoup d'incertitudes et de questions non résolues pour l'avenir. Le processus de désinflation, pour incontestable qu'il soit, se fondant sur une réduction drastique de la liquidité dans l'économie, s'est accompagné de phénomènes pervers tels que la démonétarisation, avec le développement des pratiques de troc dans des pans entiers de l'économie russe et l'apparition de « monnaies de substitution » dans certaines entités régionales, mettant en danger le fonctionnement de l'économie russe et l'unité de la fédération. Quant à la stabilisation de la situation budgétaire, on sait qu'elle est fondée, faute de recettes tirées d'une activité économique en dépression, sur des pratiques de report des paiements des dépenses (qualifiées de « séquestration » budgétaire) qui ont elles-mêmes fortement affaibli la discipline des agents économiques (les encourageant implicitement à ne pas remplir leurs propres engagements, notamment en matière d'impôts) et ont ouvert la voie à de nouvelles formes de marchandage et de corruption.

Quant à la bonne tenue du rouble et à la forte appréciation de sa parité en valeur réelle, si elle ne peut que satisfaire les exportateurs d'énergie et de matières premières, elle a des effets absolument perniciose sur toute l'industrie de transformation russe dont elle affaiblit encore la compétitivité déjà catastrophique face à la concurrence des produits importés. La Russie se présente comme un gigantesque producteur et exportateur de produits énergétiques et de matières premières, vivant de la rente qu'ils produisent, alors que l'économie subit un processus de forte désindustrialisation malgré le dynamisme certain de petites et moyennes entreprises créées récemment. Et un tel mode de fonctionnement économique expérimenté par des pays plus petits dans d'autres contrées et dits « en voie de développement » ne peut que laisser perplexes quant à sa viabilité à long terme dans le cas de la Fédération de Russie.

La situation économique des autres pays de la CEI reproduit beaucoup de traits de celle de la Fédération de Russie avec la difficulté supplémentaire qu'il s'agissait pour eux de mettre en place les structures et les institutions d'un état indépendant. Cette situation varie, bien évidemment, selon l'emplacement et les ressources des pays. Après l'éclatement de l'URSS, les économies des autres pays de la CEI se sont révélées plus ou moins viables selon la nature de leurs liens avec la Russie et le fait qu'elles disposaient ou non de ressources naturelles importantes.

Les pays proches de la Russie en Europe, Biélorussie, Ukraine et Moldavie, peu dotés en ressources naturelles minières et énergétiques, ont particulièrement souffert de la séparation en raison de l'imbrication très forte de leurs activités avec celles de la Russie. La tendance à vouloir réintégrer un espace commun avec celle-ci est très forte en Biélorussie, alors que, affectant quasiment la moitié du pays en Ukraine et une partie de la Moldavie, elle y a provoqué de vives tensions (aboutissant à une véritable schizophrénie et à la quasi-séparation de fait de la Transnistrie en Moldavie).

Les enjeux politiques de la transition économique

par Jacques Rupnik

Huit ans après la chute du Mur un constat s'impose : il n'y a plus d'Europe de l'Est. Sur les débris de l'ancien monde soviétique, une nouvelle géographie économique et politique est en gestation : la Russie gère la désagrégation de son Empire, la question nationale est de retour dans les Balkans, les pays d'Europe centrale semblent les mieux placés pour consolider leur transition démocratique par la perspective de l'intégration européenne. On peut donc distinguer, sinon des « modèles » de sortie du communisme, du moins trois types de situation fort différents, chacun posant de manière spécifique le rapport de l'économie et du politique.

LA RUSSIE EST TOUJOURS A LA RECHERCHE DE SON IDENTITE POST-IMPERIALE. Eltsine (comme Lénine) a su utiliser l'éclatement de l'Empire pour conquérir le pouvoir. Trois éléments semblent aujourd'hui caractériser la situation : **a)** La priorité donnée aux changements économiques internes sur les grandes ambitions externes. Même l'« étranger proche », la CEI, semble devenir une préoccupation secondaire (comme le montre l'encombrant et potentiellement coûteux retour au bercail de la Biélorussie sous l'égide d'un dictateur peu fréquentable, même pour les plus pragmatiques à Moscou) par rapport à la recherche d'un nouvel équilibre entre Moscou et les forces centrifuges en Russie proprement dite. **b)** Les deux forces politiques qui, il y a moins de deux ans, semblaient jouer avec succès sur la nostalgie impériale, les communistes de Jouganov et les ultra-nationalistes de Jirinovski, sont aujourd'hui en perte de vitesse. **c)** Derrière la « monarchie présidentielle » qu'incarne Eltsine, on assiste à la plus formidable réallocation de ressources dans l'histoire de la Russie avec l'appropriation, par un processus de privatisation peu transparent, de pans entiers de l'économie par une élite où l'ancienne nomenklatura côtoie les nouvelles mafias. L'imbrication étroite entre le pouvoir politique, les lobbies industriels et le nouveau secteur bancaire est, plus que jamais, une des clés de « l'invention du capitalisme » en Russie.

LES PAYS D'EUROPE CENTRALE (ceux du groupe de Visegrad auxquels il convient d'ajouter la Slovaquie et les pays baltes) **AFFICHENT UN BILAN « GLOBALEMENT POSITIF » DE LA TRANSITION ECONOMIQUE ET POLITIQUE**, même si d'importantes différences apparaissent d'un pays à l'autre. D'abord le système parlementaire et l'alternance politique ont fait leurs preuves. Le passage accéléré à l'économie de marché mis en place par une droite libérale ou conservatrice fut paradoxalement parachevé par le retour des ex-communistes reconvertis dans la social-démocratie (Pologne, Hongrie, Lituanie). La stabilité politique de la région, le rythme soutenu des réformes et l'ancrage occidental de leur politique étrangère (UE, OTAN) expliquent que la Hongrie, la Pologne et la République tchèque bénéficient de 80% des investissements dans l'Europe du Centre-Est.

Plusieurs variantes sont apparues néanmoins dans l'expression des enjeux politiques du changement économique et social. Tant en Pologne (1993) qu'en Hongrie (1994), le retour des ex-communistes tenait moins de la nostalgie de l'ancien régime que du souci d'un rééquilibrage social après la « thérapie de choc ». Or les socialistes n'ont fait que poursuivre les politiques libérales, avec pour résultat la victoire, aux élections de septembre 1997 en Pologne, d'une coalition autour du syndicat Solidarité, dont le programme n'est pas dépourvu de touches étatistes et protectionnistes. Celles-ci, en réalité, ont peu de chances d'être appliquées puisque

le partenaire libéral de Solidarité au gouvernement, l'Union pour la liberté, a obtenu la nomination au poste de ministre de l'Economie et des Finances de Leszek Balcerowicz, l'homme par qui la thérapie de choc était arrivée en 1990. Les élections polonaises ont bien révélé l'affrontement entre deux courants antagonistes, deux cultures politiques. Mais, comme en 1993, l'alternance politique semble confirmer le triomphe de la « pensée unique » en matière économique.

Si la Pologne poursuit une orientation libérale avec les socialistes comme avec Solidarité, la République tchèque connaît une pratique social-démocrate sous l'égide d'un Premier ministre ultra-libéral. Derrière le discours autosatisfait de Vaclav Klaus, qui ne manquait pas une occasion d'invoquer une « exception tchèque » (le seul pays à n'avoir pas entravé sa marche vers l'économie de marché par le retour des ex-communistes), on découvre en effet le chômage anormalement bas (3,5%), une loi sur les faillites rarement appliquée aux grandes entreprises tenues à bout de bras par des banques contrôlées par l'Etat, des prix du logement et des transports subventionnés. Un climat de fin de règne s'est installé à Prague depuis un an sur fond de scandales financiers, de démissions ministérielles en chaîne (tous les postes-clé : Industrie, Finances, Intérieur, Affaires étrangères), sans oublier l'autocritique télévisée de M. Klaus...

Alors que l'image de l'élève-modèle tchèque de la transition sort passablement écornée de ce retournement de conjoncture, la Slovaquie fournit un autre paradoxe : son économie résiste beaucoup mieux que ne l'avaient prévu la plupart des experts aux conséquences du divorce tchéco-slovaque, tandis que son évolution politique la met complètement en porte-à-faux par rapport à ses voisins. Un Premier ministre qui exige périodiquement la démission du Président, des violations de la Constitution, les recommandations de l'Union européenne comparées à un diktat de Hitler, un référendum sur l'OTAN saboté par le pouvoir, enfin la déclaration de Meciar, en septembre 1997, selon laquelle si les Hongrois de Slovaquie n'étaient pas satisfaits de leur sort on pouvait toujours envisager des déplacements de population : la dérive autoritaire et nationaliste du régime a rapproché la Slovaquie de certains pays des Balkans et l'a éloignée d'autant de l'élargissement de l'OTAN et de l'UE.

LA SITUATION DANS LES BALKANS RESTE MARQUEE PAR UNE TRANSITION « DERAILLEE » PAR LE POIDS DE LA QUESTION NATIONALE ET DU SOUS-DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE. L'instabilité régionale concerne d'abord : **a)** L'ex-Yougoslavie avec ses deux abcès de fixation (Bosnie et rapport serbo-croate ; Kosovo-Macédoine et question albanaise). **b)** L'Albanie, qui connut au début 1997 un effondrement de l'Etat et du régime Berisha chassé par les ex-communistes de Fatos Nano dans un contexte de guerre civile. **c)** La Bulgarie, où les manifestations de rue du début de l'année ont contraint à la démission un gouvernement ex-communiste sur fond de désastre économique et de corruption.

On note cependant, depuis un an, deux développements encourageants concernant la Roumanie et la Bulgarie. Les deux pays viennent de connaître l'alternance (une coalition de centre-droit succède aux ex-communistes en Roumanie en décembre 1996 ; en Bulgarie en avril 1997). Les deux Premiers ministres, Ciorbea en Roumanie et Kostov en Bulgarie, ont conscience qu'il s'agit d'une tentative de la dernière chance (« Nous avons perdu sept ans ») et s'efforcent d'entreprendre, dans des conditions difficiles, des réformes économiques courageuses pour recoller au premier train de l'élargissement de l'UE.

Un triple constat s'impose en conclusion : Le coût de la non-réforme ou de la pseudo-réforme s'avère beaucoup plus élevé économiquement, mais aussi politiquement que le coût de la

réforme. Le contraste Europe centrale/Balkans n'est pas figé puisque l'on observe une « balkanisation » de la politique slovaque et une volonté, tardive mais réelle, de changement en Roumanie et en Bulgarie. Enfin les progrès de la transition économique et politique sont déterminants pour la perspective d'intégration européenne : on peut critiquer politiquement le choix prudent de la Commission européenne de n'ouvrir les négociations sur l'élargissement qu'avec cinq pays d'Europe centrale, mais pas le diagnostic établi sur les changements accomplis.

B u l g a r i e

I.- Evolution macro-économique

La crise financière de 1996, atteignant son paroxysme au début de 1997, a fait voler en éclats les timides progrès réalisés en Bulgarie au cours des années 1994 et 1995. C'est que la stabilisation financière comme la reprise — toutefois modeste — de la croissance de l'activité économique au cours de ces deux années reposaient sur des structures économiques et financières — en particulier bancaires — extrêmement fragiles et peu assainies où, à côté d'un secteur privé en développement anarchique, les entreprises d'Etat non rentables et en décomposition continuaient à peser très lourd. Après des tentatives malheureuses — remontée brutale des taux d'intérêt après la « désescalade » de ceux-ci quand l'inflation est repartie de l'avant — la Banque centrale a perdu le contrôle de la situation. La crise a culminé au premier trimestre de 1997 avec une hausse des prix de 450%, un effondrement de la parité du lev par rapport au dollar (qui a atteint un pic de près de 3 000 leva/dollar au cours du mois de février contre 175 en moyenne en 1996) et une chute du PIB de l'ordre de 12% (après déjà 11% en moyenne en 1996).

Avec l'arrivée d'une nouvelle majorité au pouvoir en avril 1997, les autorités bulgares ont mis en place avec le FMI et la Banque mondiale un rigoureux programme de redressement. Dès avril, l'hyperinflation était stoppée et le lev revenait à une parité de 1 500 pour un dollar. La stabilisation financière, fondée sur un solide pivot, le currency board mis en place le 1^{er} juillet 1997, semble en bonne voie malgré les difficultés budgétaires rémanentes (en raison de l'effet sur les recettes fiscales du recul de l'activité économique) et la persistance de la hausse de certains prix, notamment dans le domaine alimentaire. Cependant, la politique économique suivie ne pourra être qualifiée de réussie que lorsque la Bulgarie aura retrouvé la croissance économique ce qui n'est pas encore le cas, les prévisions pour l'ensemble de l'année 1997 conduisant à un recul du PIB qui pourrait atteindre, voire dépasser 7,5%. Sous l'effet de ce recul, et aussi des restructurations d'entreprises en cours qui se traduisent par la fermeture des moins rentables, le taux de chômage est remonté de 11,1% à la fin de 1995 à 14,5% au cours du premier trimestre de 1997 et pourrait, selon le WIIW, atteindre 20% à la fin de 1998 si les restructurations sont faites. La population, qui a déjà fortement souffert dans le passé, est encore mise à rude épreuve et le salaire réel moyen, qui avait diminué de près de 22% en 1996, a encore chuté d'environ 50% au premier trimestre de 1997 (par rapport à la période comparable de 1996) sous l'effet de l'hyperinflation.

L'année 1996 a vu se concrétiser les menaces que faisaient peser la fragilité et le caractère anarchique des structures financières de la Bulgarie. Malgré les efforts incontestables et, dans un premier temps, couronnés de succès de la Banque centrale pour ralentir la croissance de la masse monétaire et réduire le déficit budgétaire, une détérioration très forte de la situation n'a pu être évitée en 1996. Le taux d'inflation, qui était redescendu en dessous de 3% par mois entre avril 1995 et avril 1996, est rapidement remonté au-dessus de 20% en juin 1996 et s'est maintenu, dès lors, à un niveau à deux chiffres au cours du deuxième semestre de 1996 pour culminer à 243% en février 1997. La Banque centrale, qui s'était efforcée de suivre le processus de désinflation en réduisant le taux d'intérêt à due proportion, a brutalement remonté celui-ci dans l'espoir d'enrayer la reprise de l'inflation, de sorte que sa hausse, dans un premier temps, a dépassé celle de l'inflation.

Cette hausse des taux d'intérêt a eu un effet extrêmement négatif sur la situation du budget de l'Etat dont le déficit était retombé à environ 6% en 1994 et 1995, mais où le service de la dette avait un poids considérable. En effet, comme le montre l'étude de l'OCDE, en 1996, le service de la dette publique, au demeurant indexé sur le taux d'intérêt, a atteint 20% du PIB et, au sein de celui-ci, les seuls intérêts sur la dette intérieure — dont plus de la moitié résultaient d'émissions d'obligations

destinées à absorber les actifs non rentables et à apurer le passif des banques commerciales en difficulté — ont représenté 17% du PIB. On comprend qu'avec de tels chiffres et compte tenu des effets sur les recettes de la chute de l'activité économique, malgré un excédent primaire du budget de l'Etat de l'ordre de 8% du PIB, le déficit des finances publiques en 1996 ait représenté 8% du PIB. La Bulgarie, malgré une politique budgétaire que l'on peut qualifier d'« austérité sociale » en raison de son incidence sur les dépenses dans ce domaine, a ainsi payé les conséquences de son soutien trop complaisant aux entreprises non rentables.

Ce soutien a aussi mis gravement en difficulté le secteur bancaire, dont le total des fonds propres (à l'exception de ceux d'une grande banque) était devenu négatif, selon l'étude de l'OCDE, à la fin de 1995, en raison de la montée des créances douteuses obligeant à des refinancements massifs. Il faut dire que, comme le montre la même étude, la Bulgarie est le seul des pays en transition à avoir maintenu une politique aussi généreuse de crédits auprès des entreprises. Et, en 1996, la situation des banques commerciales était devenue si critique que entre le tiers et la moitié d'entre elles, suivant les sources, ont été défaillantes (15 banques, selon le WIIW, étant fermées ou placées sous la tutelle de la Banque centrale). Les anticipations négatives des agents économiques, liées à la crise financière, ont entraîné un comportement de fuite vis-à-vis de la monnaie et un retrait des dépôts en leva qui (cumulé sur la seule période allant d'octobre 1995 à septembre 1996) a atteint 82 Md leva (soit l'équivalent de 840 M\$). Le lev s'est très fortement déprécié, à partir de sa valeur moyenne de l'ordre de 175 leva/dollar en 1996, culminant même à près de 3 000 leva/dollar au cours du mois de février 1997. Et, au cours des premiers mois de 1997, la Banque centrale a dû puiser dans ses réserves officielles (tombées au-dessous de la valeur d'un mois d'importations) pour assurer le service de la dette extérieure.

Autre conséquence de la crise et de la contraction de la demande interne qui l'a accompagnée (notamment en raison de la forte chute du pouvoir d'achat entraînée par l'hyperinflation), l'activité économique d'ensemble s'est rétractée en 1996 : au cours du seul dernier trimestre, le salaire réel moyen comme les ventes au détail en volume ont chuté d'environ 30% par rapport à la période comparable de 1995 (avant de connaître un recul de 57% au premier trimestre de 1997). Sur l'ensemble de l'année 1996, le recul du PIB est estimé à près de 11%, recul qui s'est prolongé au premier trimestre de 1997 avec un chiffre de près de 12% par rapport à la période comparable de 1996. Selon certaines estimations citées par le WIIW, 90% des Bulgares vivaient en janvier 1997 au-dessous du seuil de pauvreté.

La situation de l'industrie dans son ensemble était moins critique car, s'appuyant sur des mesures de restructuration partielles citées par l'étude de l'OCDE, elle a pu tirer profit de la dépréciation du lev pour accroître certaines de ses exportations (dont le volume global aurait augmenté de 10% environ au premier trimestre de 1997). De fait, la balance commerciale a pu être légèrement positive en 1996 avec un excédent de 0,2 Md\$. Et, en moyenne, la production industrielle n'aurait baissé en 1996 que de 1% par rapport à 1995. La production agricole, pour sa part, handicapée par une mauvaise récolte, a connu, comme dans plusieurs autres pays de l'Europe centrale et orientale, une forte chute de l'ordre de 13,5%.

Le taux de chômage, qui était redescendu de plus de 15% à la fin de 1992 à un peu plus de 11% à la fin de 1995, est remonté sous l'effet de la crise à 12,5% à la fin de 1996 et à 14,5% à la fin du premier trimestre de 1997.

Pour remédier à cette situation critique, les autorités bulgares ont mis en place un dispositif de redressement, en collaboration avec le FMI et la Banque mondiale, dont les axes principaux sont les suivants (pour plus de détails voir la partie structurelle) :

- une libéralisation du régime des prix dont on peut estimer que, en 1996, 55% d'entre eux restaient en fait, sous une forme ou une autre, sous contrôle ;
- une refonte des bases du système bancaire avec un aménagement du statut de la Banque centrale, la préparation d'une nouvelle loi bancaire et la privatisation de deux banques commerciales ;
- la mise en place au 1er juillet 1997 d'un *currency board* qui établit un taux de change fixe entre le

lev et le DM, lie les variations de la base monétaire à celles des avoirs de change et interdit le financement monétaire du déficit budgétaire ;

- l'accélération des privatisations — qui avaient déjà repris au cours de 1996 — et de la restructuration des entreprises publiques, l'objectif étant de faire passer la part des actifs publics privatisés de 10% en décembre 1996 à 25% à la fin de 1997 et à 50% à la fin de 1998. Le programme de la nouvelle majorité envisage de privatiser la quasi-totalité des biens publics à l'exception, notamment, des principales infrastructures dans les domaines de l'énergie et des transports, de la poste et, en particulier, l'ensemble du secteur industriel manufacturier en deux ans.

Ce dispositif de redressement a déjà porté ses fruits. Dès mars 1997, le taux d'inflation refluit à 12%. Il pourrait se stabiliser à moins de 2% par mois à la fin de l'année si toutefois les hausses de prix, qui continuaient d'affecter certains produits alimentaires, notamment au cours de l'été, peuvent être maîtrisées. En tout état de cause, compte tenu des fortes hausses enregistrées au début de l'année, le niveau de l'inflation en 1997 serait très élevé et pourrait atteindre 700% en glissement de décembre 1996 à décembre 1997. Ce n'est qu'en 1998 que l'on pourrait retrouver des taux d'inflation annuels beaucoup plus normaux à deux chiffres.

L'évolution des taux d'intérêt a suivi (et même précédé) celle des prix à la consommation. Le taux de base de la Banque centrale est ainsi revenu de 18% par mois en mars 1997 à moins de 50% par an en mai-juin et est même tombé à un peu moins de 11% par an au début de juillet. Ceci reflète la forte liquidité du système bancaire, qui n'a plus à financer le déficit du budget de l'Etat sans pour autant pouvoir reprendre sur une grande échelle ses prêts aux entreprises, et qui a été fortement assaini sous l'effet des mesures mises en place depuis la mi-1996. Ce reflux allège d'autant le service de la dette publique.

Pourtant, le déficit public reste très élevé en raison de l'effet sur les recettes fiscales de la forte contraction de l'activité économique. Et le budget pour 1997, qui a été adopté seulement (en raison des élections) à la fin du premier semestre de 1997 par le Parlement, table sur un déficit de l'ordre de 6,2% du PIB alors que l'objectif visé dans le cadre de l'accord avec le FMI était de parvenir à un niveau de 3,8% du PIB. Ce déficit s'explique encore par le poids très important du service de la dette qui reste un boulet pour la Bulgarie — l'effet mécanique de la masse du déficit à financer l'emportant sur l'allègement des taux d'intérêt — puisque le budget primaire (sans le service de la dette) dégagerait un excédent de l'ordre de 3,5% du PIB. Toutefois, conformément aux règles du jeu adoptées dans le cadre des accords passés avec les organisations internationales, le déficit budgétaire ne sera pas financé par la création monétaire mais par des recettes de privatisation pour 3,8% du PIB, et par des concours extérieurs (prêts des organisations internationales) pour le reste.

Dès avril-mai 1997, le lev retrouvait, quant à lui, une parité de l'ordre de 1 500 leva pour un dollar. Depuis le 1^{er} juillet, dans le cadre du *currency board*, son taux de change est désormais fixé au niveau de 1 000 leva pour un DM (soit environ 1 740 pour un dollar au cours du début de juillet 1997). Dès la mise en place du *currency board*, les particuliers ont manifesté leur confiance dans la monnaie nationale ainsi gagée, n'hésitant pas à racheter du lev contre les devises étrangères. Les réserves officielles en devises, compte tenu du déblocage de la première tranche du prêt du FMI, sont remontées à 1,26 Md\$ à la fin de juin contre seulement 0,45 Md\$ à la fin de février (soit à peine un mois d'importations de biens et services). Si l'on tient compte du versement de la deuxième tranche du prêt du FMI, prévu pour la mi-juillet, et des perspectives positives concernant les entrées de capitaux étrangers en liaison avec les privatisations, l'étau qui enserrait la Bulgarie s'est notablement relâché.

Malgré des signes de reprise de l'activité économique (les ventes au détail avaient augmenté de 13% dès avril 1997 par rapport à mars), l'évolution moyenne du PIB en 1997 devrait rester fortement négative et pourrait atteindre, voire dépasser, 7,5% en raison du fort impact des baisses enregistrées en début de période. Il est encore trop tôt pour pouvoir dire si le redressement spectaculaire de la situation financière aura créé les conditions d'une reprise solide et durable de la croissance de l'activité économique.

En tout état de cause, l'effet des privatisations et restructurations d'entreprises entraînant de nombreuses fermetures d'usines se traduit par une forte montée du chômage dont le taux pourrait être de l'ordre de 17% à la fin de 1997 et avoisiner 20% à la fin de 1998.

De fait, ce sont les conséquences sociales de la crise économique et financière qui sont, aujourd'hui, les plus préoccupantes. Si, sous l'effet notamment du *currency board*, les équilibres économiques et financiers se sont redressés, la situation des Bulgares au quotidien, à la veille de l'hiver, reste très fortement dégradée et le niveau de vie est très bas. Plusieurs signes montrent que la tension sociale, alimentée par les hausses de prix des produits alimentaires, s'est élevée.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

La libéralisation des prix, décidée en 1991, avait concerné 90% des produits composant le « panier du consommateur ». Cependant, les autorités ont dû réintroduire un contrôle partiel des prix (au moyen des trois types d'outils autorisés par un décret de 1988 : fixation de prix fixes, de prix plafonds et surveillance des marges) : les prix fixes s'appliquant aux secteurs des postes, télécommunications, tabac et produits énergétiques, les prix plafonds aux combustibles liquides et le contrôle des marges aux biens de première nécessité. En 1995, la loi sur les prix a permis au gouvernement de contrôler les prix à sa seule discrétion. Seuls 54% des prix sont restés libres de tout contrôle administratif en 1995, puis 45% en 1996.

Dès 1996, un progrès significatif avait été fait dans la détermination des prix administrés par l'introduction d'un ajustement mensuel automatique des prix aux variations de certains facteurs (en particulier le taux de change).

En avril 1997, le gouvernement a lancé une large libéralisation des prix. Seuls ceux de l'électricité, du chauffage, du charbon et des services des postes et télécommunications restent administrativement fixés, 9 produits de première nécessité étant soumis à un prix plafond. Ceux de l'essence et autres carburants font l'objet d'une dérégulation.

Depuis 1991, le gouvernement a imposé un plafonnement du taux de croissance annuelle

des salaires dans les entreprises d'Etat. Un dépassement du plafond entraîne l'application

de taxes particulières. En 1993, ce plafond a été fixé par négociation entre le gouvernement, les syndicats et les employeurs. Les plafonds n'ont cependant pas permis aux salaires de suivre l'inflation, leur pouvoir d'achat ayant diminué, sauf à la fin de 1995. En 1996, la politique de restriction des revenus a été maintenue. Le FMI a en effet demandé cet effort pour contenir le déficit fiscal, le déficit courant et l'inflation.

Les taux d'intérêt ont été libéralisés en 1991. Cependant, du fait du faible montant des dépôts, le taux de refinancement auprès de la Banque centrale a longtemps primé sur le développement des taux d'intérêt. Les prêts sur le marché interbancaire étaient auparavant consentis par la State Savings Bank (SSB). Mais, depuis 1996, dans le cadre du programme de stabilisation monétaire, les dépôts et les prêts de la SSB ne peuvent plus être effectués qu'avec un collatéral, en l'occurrence des titres d'Etat.

A partir de janvier 1997, le taux d'intérêt de base n'est plus fixé par la Banque centrale. Celle-ci ajuste son taux de base chaque semaine à partir d'une moyenne en taux annuels des rendements des obligations d'Etat à trois mois. Ce taux de base a alors fortement reflué au cours des six premiers mois de l'année.

2.- LA REFORME BANCAIRE

La réforme bancaire a réellement commencé en 1989 avec la création de la Bank Consolidation Company (BCC). Ce holding d'Etat a reçu pour mission de coordonner la restructuration du secteur bancaire devant se dérouler en trois parties : consolidation, stabilisation et privatisation.

Cependant, le faible avancement des réformes n'avait pas permis un véritable assainissement de ce secteur. La libéralisation bancaire n'ayant pas été suffisamment encadrée, la situation s'est alors dégradée en 1995 avant de se transformer en crise sévère en 1996.

2.1.- Etat du système bancaire

En 1996, lors de la grave crise financière qu'a connue la Bulgarie, le secteur bancaire est devenu quasiment insolvable, avec des pertes estimées à 1 Md\$, au minimum, en liaison avec les pertes accumulées par les entreprises publiques et privées. Les nombreuses faillites ont fait croître les créances litigieuses, qui ont représenté jusqu'à 40% du PIB en 1996. Les défaillances bancaires se sont alors multipliées et ont entraîné une crise de confiance des déposants qui ont retiré leurs dépôts tout au long de l'année. Il en est résulté une grave crise de liquidité, avant que le gouvernement n'intervienne.

2.2.- Avancement des réformes

La Bulgarie est parmi les pays en transition celui qui a connu le plus de difficultés à reconstruire son système bancaire. Les principales réformes entreprises au début des années quatre-vingt-dix n'ont pas posé des bases suffisamment saines pour constituer un secteur bancaire stable. La surveillance du secteur bancaire est demeurée inadaptée, la Banque nationale bulgare (BNB) et la BCC ne réussissant pas à imposer une discipline aux établissements de crédit.

Dès mai 1996, le gouvernement a lancé un vaste programme d'action pour parer, notamment, à la crise bancaire, la BNB disposant de prérogatives élargies et la législation permettant la liquidation des

banques insolubles par la BNB. Dès 1995, des banques en faillite avaient été placées sous administration judiciaire avec la reprise d'une partie de la dette par l'Etat. La dégradation de la situation ne permettant plus ce type de soutien, l'assainissement du secteur bancaire s'est alors fait par des mises en liquidation. Ces mesures ont concerné 15 banques (liquidées ou mises sous administration de la BNB) en 1996. D'autres banques ont été placées en « surveillance spéciale » à la fin de l'année.

D'autres mesures sont venues compléter ce programme d'action : garantie des dépôts (les particuliers étant protégés à hauteur de 100% et les entreprises à 50%), limitation de la capitalisation, restriction du refinancement par la Banque nationale bulgare, amélioration de la comptabilité et de la surveillance, exigence de fonds propres (ratio de 2% en 1998, 4% en 1999 et 8% en 2001). L'octroi de prêts est devenu plus réglementé ainsi que le recouvrement des créances en cas de faillite (auparavant, la priorité était donnée à l'emprunteur).

En 1997, dans le cadre du programme de redressement et de la mise en place d'un *currency board*, les bases du système bancaire font l'objet d'une refonte et une nouvelle loi bancaire est en préparation. Les statuts de la Banque centrale ont été modifiés pour tenir compte du fait que les variations de la base monétaire sont désormais liées à celles des avoirs de change, que le financement du déficit budgétaire par création monétaire est interdit et que les concours de la Banque centrale aux banques commerciales (refinancement) font désormais l'objet d'une réglementation très stricte.

En outre, une première banque commerciale, l'UBB, a été privatisée en juillet 1997. Une autre banque, Biochim, devrait l'être prochainement.

Dans le cadre de la réforme de la législation sur les assurances, ce secteur sera désormais ouvert aux entreprises étrangères.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

Un marché d'émission de titres d'Etat a été constitué dès 1990. Des bons du trésor et des

obligations d'Etat ont été émis depuis 1993, avec une accélération au premier semestre 1996 (1Md\$) pour combler le déficit grandissant. Du fait du faible avancement des privatisations, les titres du secteur public ont longtemps constitué l'essentiel des marchés financiers (jusqu'à 90% du marché secondaire qui « pèse » 11,2 Md\$). Sept bourses de valeurs ainsi que des bourses sur les matières premières ont été créées en 1992. Cependant, elles ont fusionné début 1996 pour donner la Bourse des valeurs de Bulgarie (le capital minimum requis ayant été porté à 200 Mleva). Une loi sur les titres, les bourses et les fonds d'investissement (juillet 1995) a permis la transaction de titres et la création de la Commission des opérations de bourse, chargée de la régulation et de la supervision des marchés financiers.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

La Bulgarie a élaboré depuis 1991 un programme ambitieux de privatisations. Cependant, dans les faits, le niveau de privatisation reste faible par rapport aux autres économies en transition. Le processus a démarré tardivement puis s'est essouffé et les entreprises concernées ne sont pas véritablement sorties du giron de l'Etat (il lui suffit de posséder un tiers du capital pour rester propriétaire de l'entreprise).

En 1996, les privatisations ont été relancées, essentiellement sous la forme de privatisation de masse. Elles visaient à renflouer le budget et à pallier le manque d'efficacité des méthodes de privatisation précédentes.

La privatisation de l'économie bulgare s'est effectuée selon trois méthodes successives :

- restitution des terres et des biens (Loi générale sur la restitution des biens immobiliers urbains et Loi foncière de 1991) ;
- vente directe (Loi sur la transformation et la privatisation des entreprises d'Etat et des entreprises municipales, ou LTP, d'avril 1992, puis Loi sur les concessions de 1995) ;
- privatisation de masse.

La restitution des biens immobiliers urbains semble s'être déroulée sans trop de difficultés :

22 000 biens étaient ainsi rendus à la fin 1996, ceci correspondant à 90% des réclamations. Pour les terres, voir point 6 ci-après.

La vente directe d'entreprises d'Etat et municipales, prévue par la LTP, peut s'effectuer selon de nombreuses modalités : vente aux enchères, appel d'offres, négociation directe, offre publique d'actions, rachat par les employés, vente par appartements et privatisation de masse (plus tard). La responsabilité de la privatisation dépend du type d'entreprise. L'Agence de privatisation intervient pour les grandes entreprises, les ministères techniques pour les petites (actifs inférieurs à 70 Mleva, en valeur comptable selon la dernière réévaluation des actifs en 1992), les municipalités pour les entreprises municipales et le Conseil des ministres pour certaines entreprises sensibles (dont la liste est établie par le Parlement). La procédure complexe de privatisation a été modifiée, notamment pour favoriser l'accès des employés à la propriété de leur entreprise.

Entre 1993 et 1995, les privatisations ont été peu nombreuses et n'ont presque pas concerné les grandes entreprises. De fortes résistances sociales ou politiques ont entravé le déroulement du processus. En 1996, la crise budgétaire a finalement contraint le gouvernement à relancer les privatisations. La part des investisseurs étrangers ne représente cependant que 25% environ des privatisations.

Afin d'accélérer le processus de privatisation et de remédier aux difficultés rencontrées par la vente directe, les pouvoirs publics ont lancé en 1996 un programme de privatisation de masse. Ce dernier est mis en œuvre par le Centre pour la privatisation de masse. Tout adulte peut acheter un coupon de privatisation d'une valeur de 25 000 leva et les salariés peuvent obtenir des actions gratuites. La distribution s'est effectuée au premier semestre 1996. Trois millions de Bulgares (50% de la population adulte) ont acheté des coupons. Des fonds de privatisation se sont formés pour rassembler les coupons individuels. Le processus s'applique à 1 050 entreprises au total. Leur privatisation doit s'effectuer en deux vagues, chacune comprenant trois ventes aux enchères. La première vague s'est achevée en mars 1997 et

la seconde devait débuter à l'automne 1997. Cependant, le capital des grandes entreprises sera peu concerné par cette mise en vente, contrairement aux petites entreprises (jusqu'à 90% du capital).

La majorité parlementaire et le gouvernement envisagent de privatiser la quasi-totalité de l'industrie et de vendre toutes les entreprises du secteur public à l'exception, notamment, des principales infrastructures dans les domaines de l'énergie, des transports et de la poste.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

La réforme fiscale engagée dès le début des années 90 se met progressivement en place. Une des innovations majeures aura été l'introduction d'une TVA à 18% en avril 1994. En juillet 1996, son taux a été porté à 22% dans le cadre d'un programme de stabilisation fiscale (qui a également augmenté les taxes sur les importations). En 1995, les impôts indirects ont représenté 12% du PIB et les impôts directs 8% (dont la moitié pour l'impôt sur le revenu et l'autre moitié pour l'impôt sur les profits). Les contributions pour la Sécurité sociale s'élevaient à 8% du PIB.

6.- LA REFORME AGRICOLE

La restitution des terres et des actifs agricoles, commencée en 1991, n'a pas réussi à relancer la dynamique de ce secteur. Dès 1995, le gouvernement, afin de le soutenir, a pris une série de mesures nouvelles, dont la création d'un Fonds national pour l'agriculture ayant pour but de régulariser la production et le commerce des produits agricoles par un système de subventions, de prix minimum et de soutien, et de taxes, par le contrôle des échanges avec l'étranger, par des prêts et des subventions, le tout étant financé par les produits des privatisations, des taxes à l'exportation et des crédits budgétaires.

En 1996, le processus de restitution des terres a été ralenti pour des raisons économiques et financières : il n'a porté que sur 600 000 ha, soit 10% des terres concernées. Au total, à la

fin de l'année, on peut considérer que près de 60% de ces terres (environ 3,2 milliards d'ha) avaient été restituées. Cependant, l'acquisition de titres de pleine propriété n'a pas suivi, les propriétaires qui n'envisagent pas de louer leurs terres et de les utiliser comme garantie rechignant à régler les droits y afférents. En conséquence, la part de la surface des terres agricoles dont la propriété fait l'objet de titres en bonne et due forme demeure très faible : de l'ordre de 6,8%.

Les transformations opérées depuis 1991 n'ont pas entraîné un morcellement excessif des exploitations agricoles qui demeurent, dans l'ensemble, d'une taille raisonnable. Les structures de production se présentaient comme suit en 1996 : 40% des terres agricoles étaient exploitées par les coopératives de producteurs ; 50% par des exploitants individuels (ceci incluant les « lopins » familiaux) ; 10% par les fermes d'Etat ou entreprises agricoles. Le nombre de coopératives de producteurs dépassait 3 000 pour une superficie moyenne de 760 ha de terres.

Une loi sur la propriété foncière, adoptée en septembre 1996, tente de relancer le marché foncier et, indirectement, de donner de l'intérêt à la détention des titres de propriété : les baux de 4 à 50 ans qu'elle autorise ne concernent, en effet, que les terres dont les propriétaires détiennent les titres fonciers. En outre, cette loi limite la superficie à louer pour un exploitant individuel ou un ménage et réglemente les conditions de location : paiement en espèces ou en nature, prix du marché pour les terres privées et fixation d'une fourchette de prix par l'Etat et les communes pour les terres leur appartenant. Un des buts de la loi est de voir s'établir les structures agricoles sur la base de baux à long terme.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

La crise financière de 1996-1997, en obligeant les autorités à accepter la mise en place d'un *currency board* (voir encadré) le 1^{er} juillet 1997, a modifié le régime de change. Auparavant, le

cours du lev était théoriquement fixé par référence au dollar. En fait, depuis 1995, la Banque centrale le laissait flotter, quasiment librement, faute de moyens d'intervention. Depuis le 1er juillet 1997, le lev est désormais lié au deutschemark (et non plus au dollar) par une parité fixe de 1 000 leva pour 1 DM.

meilleur résultat enregistré depuis 1992 — les principaux investisseurs demeurant l'Allemagne, les Pays-Bas, la Grande-Bretagne, les Etats-Unis et la Suisse — et ils atteignaient plus de 300 M\$ au terme du seul premier semestre de 1997. La Bulgarie était jusqu'ici l'un des PECO qui attirait le moins les capitaux étrangers.

Le *currency board*

La mise en place d'un *currency board* oblige l'organisme en charge de l'émission monétaire du pays (la BNB en l'occurrence) à respecter des règles strictes :

- la base monétaire (numéraire en circulation + réserves du système bancaire au passif de l'institut d'émission) doit être couverte par les avoirs extérieurs détenus ;
- la monnaie nationale est liée à une devise de référence par un taux de change fixe.

Ce système a pour objet de stabiliser le taux de change et de réduire l'inflation. L'accroissement de la masse monétaire ne peut en effet se faire que par une hausse des réserves en devises. Cet afflux de devises est d'ailleurs nécessaire afin d'alimenter l'économie en liquidités et donc de favoriser la croissance. Ceci implique une discipline budgétaire stricte.

7.2.- Les échanges extérieurs

Les termes de l'échange de la Bulgarie montrent que ce pays est resté marqué par l'héritage du CAEM jusqu'en 1991. Une

réorientation du commerce extérieur vers les pays occidentaux s'est alors amorcée, bien que la Russie reste le principal partenaire. Viennent ensuite l'Allemagne, l'Italie et la Grèce. La crise de 1996 a fait fortement baisser le niveau des échanges commerciaux. Les exportations ont diminué du fait de la restriction des crédits et des subventions, alors que les importations ont été pénalisées par la dépréciation du lev et par l'instauration de taxes à l'importation en juillet 1996. Le solde commercial reste cependant positif.

Les investissements directs étrangers, recensés par l'agence compétente, se sont élevés à environ 285 M\$ en 1996, soit le

Bulgarie

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-9,1	-11,7	-7,3	-1,5	1,8	2,1	-10,9	-7,4*
Production industrielle (a)	-16,7	-22,2	-15,9	-10,9	8,5	5,0	-1,0	-8,0
Production agricole (a)	-6,0	-0,3	-12	-18,3	6,8	16,4	-13,6	
Form. brute de cap. fixe (a)	-18,5	-19,9	-7,3	-17,5	1,1	8,8	-13,5	
Vente au détail (a)	-8,7	-47,2	-2,3	-1,5	2,8	2,6	-9,3	
Consommation privée (b)	-8,6	-8,4	1,0	-0,8	-2,6	-1,6		
Consommation publique (b)	-14,1	-7,8	-14,9	-12,5	-11,9	-8,2		

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies).
e : estimation ; p : prévision ; * : hypothèse retenue dans le cadre du budget révisé établi en juillet 1997

Balances extérieures, réserves et endettement

	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
Exportations (ac) (var. %)				5,8	28,3	-15,7
Importations (ac) (var. %)				-21,7	20,7	-23,8
Balance commerciale (ac)(Md\$)				-0,2	-0,3	0,2
Balance courante (d)(Md\$)	-0,77	-0,36	-1,10	-0,03	-0,03	-0,02
Réserves en devises de la Banque centrale (d)(Md\$)		0,90	0,66	1,00	1,24	0,48
Dette extérieure brute (d)(Md\$)*	12,3	13,9	13,9	11,4	10,3	9,7

Sources : CEE/NU(c), WIIW(d)
a : statistiques douanières ; * : en devises convertibles

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
23,8	338,5	91,3	72,9	96,2	62,1	123,0

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
-13,0	-10,9	-5,8	-5,7	-8,0	-6,2*

Source : BERD
a : budget général du gouvernement (ce concept inclut en général les budgets de l'Etat et des gouvernements locaux ou des municipalités et des fonds extrabudgétaires)
* : dans le cadre de la loi de finances votée au cours de l'été 1997.

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(p)	1998(p)
1,7	11,1	15,2	16,4	12,8	11,1	12,5	17,0	20,0

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
5,3	-39,0	5,7	-8,7	-21,8	-5,5	-21,7

Source : WIIW
* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

H o n g r i e

I.- Evolution macro-économique

L'économie hongroise a continué à évoluer en 1996 sous l'effet du programme de stabilisation mis en place en 1995. Les déficits des finances publiques et des paiements extérieurs se sont réduits, l'inflation a diminué et la compétitivité s'est améliorée, ramenant la confiance des marchés financiers. Le ralentissement des revenus réels et de la demande finale intérieure a eu un effet sur l'activité économique et le PIB, qui n'a connu qu'une légère progression plafonnée à 1% en 1996. Toutefois, les signes d'une reprise se sont fait sentir dès le quatrième trimestre de 1996 et affirmés au début de l'année 1997. La croissance de la production industrielle s'accélère sous l'effet de la reprise des investissements et de la progression des exportations, notamment dans des secteurs à fort contenu technologique importé, ceci manifestant une restructuration positive de l'appareil industriel, et les indicateurs sont, dans l'ensemble, bien orientés.

En 1996, l'économie hongroise a continué de subir les effets du programme de stabilisation mis en place en 1995. La consommation privée s'est réduite de 3% en liaison avec une baisse du salaire réel de l'ordre de 5,5% succédant à la diminution de plus de 12% enregistrée en 1995 ; la consommation publique s'est également réduite de 3%. C'est à une contribution nette positive du commerce extérieur en termes de biens et services que le PIB doit sa légère croissance de l'ordre de 1% en 1996, la contribution de la demande intérieure ayant été négative.

Cependant, des signes de reprise se sont manifestés dès le quatrième trimestre de 1996 et affirmés au cours du premier semestre de 1997, laissant escompter une croissance du PIB au cours de cette année qui pourrait être de l'ordre de 3%. La production industrielle, dont l'évolution est demeurée positive en 1995 (+ 4,6% en moyenne) et 1996 (+3,4% en moyenne), a connu une accélération au premier trimestre de 1997 (au cours duquel sa croissance par rapport à la période comparable de 1996 approche 5,5%) et pourrait augmenter de 6% en moyenne sur l'ensemble de l'année 1997. Ceci est à mettre en rapport avec la reprise de la croissance de la formation brute de capital fixe, qui a progressé au premier trimestre de 1997 de 3,5%, ainsi qu'avec l'évolution du secteur de la construction, qui a crû de près de 8% sur la même période. Surtout, des signes d'une évolution très positive de la spécialisation de l'industrie se manifestent avec un développement rapide de branches à fort contenu technologique (télé-communications, construction électrique, informatique) sous l'effet des investissements étrangers. Dans l'industrie, en 1995 et 1996, le maintien en moyenne de la croissance a été impulsé essentiellement par les exportations (qui ont crû de plus de 35% pour les biens d'équipement), alors que les ventes intérieures ont baissé du fait du contrecoup du programme de stabilisation. Au cours du seul premier trimestre de 1997, les exportations de produits de la construction mécanique auraient connu un rythme de croissance de l'ordre de 65%. Sur la même période, selon le WIIW, les parts des biens d'équipement dans les exportations vers l'Autriche, l'Allemagne et la Grande-Bretagne sont devenues supérieures aux parts des produits de la même catégorie dans les importations en provenance des mêmes pays. Et, dans l'informatique, en liaison avec l'activité d'une filiale de IBM, la production et les exportations ont été multipliées par cinq. Tout cela témoigne d'une transformation rapide de l'industrie hongroise sous l'effet des investissements étrangers et est de bon augure pour l'avenir. Cependant des signes de fragilité demeurent : il s'agit très souvent d'usines de montage utilisant des procédés et des technologies étrangères et cette industrie reste très

dépendante de l'étranger pour les investissements, comme en témoigne l'impact très élevé sur les importations de produits de la construction mécanique (plus de 24% au cours du premier trimestre de 1997) de la reprise de la demande intérieure de produits industriels au cours de la même période.

Malgré le recul de l'emploi résultant du programme de stabilisation et de la croissance de la productivité, le taux de chômage n'a pas augmenté (environ 11%). C'est que la population comptabilisée comme active a connu une réduction de même ampleur que celle de l'emploi (en raison du retrait d'une partie de cette population du marché du travail). Cependant, avec la reprise plus affirmée de la croissance à partir du quatrième trimestre de 1996, l'emploi aurait recommencé à augmenter. Selon des données issues d'enquêtes sur le marché du travail, le taux de chômage serait redescendu en dessous de 9% au deuxième trimestre de 1997.

En termes de biens et services (comptabilité nationale) et à prix constants, les exportations sont demeurées très soutenues en 1996, où elles auraient augmenté d'environ 13% comme en 1994 et 1995, et continuent à progresser très rapidement depuis le début de 1997. Elles ont bénéficié de l'amélioration de la compétitivité résultant de la baisse du salaire réel et de l'augmentation de la productivité du travail : les coûts unitaires du travail en termes réels (évolution des salaires nominaux déflatés par les prix à la production rapportée à celle de la productivité du travail) dans l'industrie ont ainsi baissé de près de 20% entre 1994 et 1996, alors qu'ils ont augmenté d'environ 5% au cours de la même période en République tchèque et en Slovaquie.

En termes de balance des paiements, malgré l'accélération de la progression des importations en liaison avec la reprise de la demande interne, le déficit a diminué, passant de 2,48 Md\$ en 1995 à 1,68 Md\$ en 1996 et redescendant en dessous de 4% du PIB. Il a pu être financé grâce à un excédent d'un montant équivalent des entrées de capitaux au titre des investissements étrangers. Au premier semestre de 1997, ce déficit (800 M\$) a été inférieur de 134 M\$ à celui enregistré au cours de la même période de 1996.

L'inflation a diminué en 1996, passant de 28,2% en 1995 à 23,6% et, en glissement sur 12 mois, elle est même descendue, au cours du premier trimestre de 1997, aux alentours de 18%. Cette évolution a été conjuguée avec une politique de *crawling peg* (le taux de change étant ajusté à la baisse chaque mois d'un pourcentage réduit progressivement de 1,2% au début de 1996 à 1% en août 1997) et s'est accompagnée d'une détente sur les taux d'intérêt.

La politique de rigueur budgétaire a permis de ramener le déficit des administrations publiques à 3,5% du PIB contre 6,5% encore en 1995, malgré le déficit persistant des organismes de sécurité sociale et le mauvais rendement de l'impôt. La dette publique consolidée (interne et externe) a ainsi été ramenée de plus de 86% du PIB à 77-78%. Si l'on exclut les intérêts de la dette, le solde primaire a augmenté en 1996. Toutefois, en 1997, il devrait se réduire en raison d'une détérioration de la situation des organismes de sécurité sociale, alors que des modifications de la structure des échéances de la dette de la Banque centrale devraient entraîner un gonflement des intérêts à payer en 1997. Au total, le déficit des administrations publiques pourrait remonter à un peu plus de 5% du PIB, largement pour des raisons comptables, sans que cela signifie une réelle détérioration de la situation.

En conclusion, les conditions d'une reprise d'une croissance saine à un rythme plus élevé que durant les deux dernières années sont réunies et cette reprise a d'ailleurs commencé à faire sentir ses effets dès le dernier trimestre de 1996. A la mi-1997, la plupart des indicateurs sont positifs avec un net redémarrage de la croissance de l'investissement, une accélération de celle de la production industrielle et une forte tonicité des exportations dopées par l'apport des zones franches. La croissance du PIB pourrait ainsi s'accélérer progressivement, mais sans emballement, pour atteindre 3% en 1997 et, si les évolutions actuelles se poursuivent, 4% en 1998 selon les prévisions du WIIW. La décruce de l'inflation ne se poursuivrait que progressivement — l'objectif étant de la ramener en dessous de 10% aux approches de l'an

2000 — afin de ne pas trop perturber la reprise de la croissance : en 1997, en moyenne annuelle, elle demeurerait de 18% et pourrait descendre aux environs de 13% en 1998. Ce scénario suppose toutefois que la hausse des salaires, qui s'est accélérée au début de 1997, reste maîtrisée malgré la relative proximité des prochaines élections et que la progression des importations en relation avec l'accélération de la croissance puisse être contenue, malgré la suppression, en juillet 1997, de la surtaxe sur celles-ci et la réduction des droits de douane en application des dispositions prévues dans les cadres de l'accord européen et du CEFTA. Il ne faut pas oublier que l'économie hongroise reste vulnérable en raison même de sa très grande ouverture sur l'extérieur et de la sensibilité des importations à l'activité économique. Dans l'immédiat, le creusement des déficits extérieurs qui pourrait en résulter paraît pouvoir être financé, pour une large part, par les entrées de capitaux au titre des investissements étrangers directs.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

La plus grande partie des prix à la consommation sont libres. Mais les prix de l'électricité, du gaz, du chauffage urbain, des télécommunications, des transports et des assurances restent, dans l'ensemble, contrôlés.

Le contrôle administratif des taux d'intérêt est aboli depuis 1987 pour les prêts et dépôts des entreprises et 1992 pour ceux des ménages.

Les salaires ne sont plus indexés. Ils sont fixés librement selon des conventions négociées aux niveaux national et régional. Pour environ 30% des salariés, des accords ont également lieu aux niveaux des branches et des entreprises. D'autres types d'accord, notamment par secteur, sont possibles, mais rarement utilisés. Un Conseil national de conciliation des intérêts, composé de représentants des partenaires sociaux, est chargé de superviser la progression des salaires et de fixer le salaire minimum. Il se réunit à la demande du gouvernement et émet des

recommandations qui n'ont aucun caractère obligatoire. Le salaire minimum représente environ 31% du salaire moyen et n'est perçu que par 5% des salariés.

2.- LA REFORME BANCAIRE

La réforme du système bancaire a débuté tôt avec l'adoption, le 1^{er} janvier 1987, d'un schéma à deux niveaux du type occidental.

Le processus a ensuite été progressif, marquant plusieurs étapes. Il est aujourd'hui en voie d'achèvement puisque 82% des banques sont privées et connaissent des résultats en nette augmentation.

2.1.- Le paysage bancaire

Le système bancaire hongrois est fondé, depuis 1987, sur le modèle occidental d'une structure à deux niveaux séparant la Banque centrale des banques

L'indépendance de la Banque nationale de Hongrie (BNH), inscrite dans la loi bancaire de 1991, a été renforcée par un amendement du 1^{er} janvier 1997, lui interdisant de financer directement l'Etat, limitant le découvert autorisé de celui-ci à 2% des recettes prévues, transférant la responsabilité du remboursement de la dette extérieure de la BNH vers l'Etat et supprimant son droit de regard sur le déficit public.

Désormais, la mission de la BNH est de conduire la politique monétaire, de veiller à la stabilité intérieure et extérieure de la monnaie nationale et de superviser le secteur bancaire. Dans le cadre de la conduite de la politique monétaire, la BNH agit sur le crédit par l'intermédiaire de son taux de base. Elle fixe aussi les taux de dévaluation de la monnaie.

commerciales.

Les règles de fonctionnement du système ont été fixées par la loi bancaire de 1991. Ce fut pour le secteur l'occasion d'adopter les critères internationaux, notamment ceux de l'UE, en matière de normes prudentielles et de régulation de l'activité bancaire.

Selon la BNH, la Hongrie comptait, au 1^{er} juillet 1996, 39 banques dont 31 banques commerciales, 7 institutions financières spécialisées et 1 banque d'investissement. Parmi elles, 17 sont des banques étrangères (dont la Creditanstalt, la Citibank, l'ING, la Dresdner associée à la BNP, le Crédit lyonnais, l'ABN-AMRO et la Westdeutsche Landesbank), qui détiennent 55% du marché des prêts aux entreprises et 44% des actifs cumulés du secteur.

Le profil du système bancaire hongrois laisse apparaître une relative concentration. La tendance montre, cependant, une nette évolution puisque les 5 premières banques du pays totalisent actuellement 60% des actifs contre 90% en 1987.

2.2.- La restructuration financière des banques

Amorcée en 1992, la restructuration financière des banques a connu diverses étapes dont les plus importantes ont eu lieu entre 1994 et 1996.

- En 1992, un plan de consolidation des crédits était mis en place.
- En 1993, après qu'un audit eut mis en avant les graves problèmes connus par 8 banques (dont 3 des 5 plus grandes) déclarées insolvable, un premier programme de recapitalisation était adopté. Ce programme prévoyait une série de mesures visant à restructurer les prêts et à assainir les banques, de façon à prévenir les faillites : 80 Md forints (environ 3 MdFF) avaient alors été débloqués pour ce plan de recapitalisation. Ils devaient permettre aux banques de porter leur ratio Cooke à 8%.
- En 1994, un autre programme, le programme de réaménagement de la dette, devait permettre de résoudre le problème des créances irrécouvrables. D'abord prévu pour prendre fin le 30 juin 1994, le plan s'est achevé un an plus tard, sans que les banques aient eu le temps d'assainir complètement leur situation. Toutefois, entre 1994 et la mi-1996, un total de 325 Mds de forints de créances «à problèmes» ont été traités (soit 17,8% du total de leurs créances en 1993). Selon la BNH, la part des créances à problèmes (ensemble des créances à surveiller, de qualité inférieure à la norme, douteuse et irrécouvrables) dans le total des créances est ainsi passée de 29,1%, à la fin de 1993, à 11% à la fin de 1996. Parallèlement, aux mêmes dates, la part des créances irrécouvrables dans les créances à problèmes est passée de 46,1% à 25,9%.

• La réglementation bancaire

Plusieurs lois restructurant la réglementation bancaire ont été adoptées en décembre 1996 :

- De l'application de la loi sur la surveillance du secteur bancaire et des marchés de capitaux, est né, le 15 janvier 1997, un nouvel organisme, le Conseil d'Etat pour la surveillance du marché monétaire et du marché des capitaux.

- La loi sur les valeurs mobilières autorise, à compter du 1^{er} janvier 1997, les banques à négocier, pour leur compte propre ou pour compte de tiers, les titres d'Etat. Les titres privés ne peuvent toujours être négociés que pour leur compte propre.

- La loi sur les établissements de crédit et les entreprises financières fixe les normes en matière de fonds propres nécessaires pour exercer une activité sur le marché. Elle renforce en outre l'indépendance des auditeurs externes. Elle fixe enfin à 15% (contre 25% auparavant) la part qu'un seul actionnaire peut détenir dans une banque.

Une loi sur les institutions financières est en cours de négociation. D'ores et déjà, un durcissement des normes prudentielles a été introduit au cours de l'année 1996 :

- le versement de dividendes devient conditionnel au respect des réserves obligatoires qui devront désormais être calculées en fonction du résultat net et non plus en fonction d'un ratio entre le total du bilan et le fonds de roulement ;

- des provisions pour risque non spécifique devront être constituées (à raison d'une proportion fixe du total de bilan). Les risques feront en outre l'objet d'une nouvelle classification indépendante de leur nature ;

- le financement des transactions sur les titres, notamment lorsqu'il s'agit d'opérations sur fonds propres, est désormais limité par une réglementation durcie.

Le succès des restructurations financières des banques a ouvert la voie à une sérieuse accélération de leur privatisation.

2.3.- La privatisation des banques

A la fin de 1996, le programme de privatisation des grandes banques publiques était quasiment achevé. Seule une banque reste majoritairement détenue par l'Etat qui, en outre, a gardé des participations minoritaires dans les autres établissements. Après les privatisations intervenues en 1996 de la MKB, vendue à la Bayerische Landesbank, et de la Magyar Hitel Bank, vendue à la banque néerlandaise ABN-AMRO en décembre, il ne reste à privatiser, parmi les grandes banques, que la KHB, ce

qui devait être fait en 1997.

Au total, 85% du secteur bancaire est sous contrôle d'investisseurs privés.

Une loi sur les banques commerciales impose que la part de l'Etat dans les banques ne dépasse pas 25% à l'horizon 1998.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

La Bourse des valeurs de Budapest a été rouverte le 21 juin 1990 dans le cadre des lois sur les associations économiques, sur les titres et sur les fonds communs de placement. La cote comptait alors 6 titres. A la fin de mars 1996, elle en comptait 42. A la fin de juillet 1996, la capitalisation boursière atteignait 577,2 Md forints (environ 19,6 Md FF) soit plus du double du niveau de la fin 1994.

Outre les 42 actions, environ 30 bons d'Etat et 31 bons du Trésor sont échangés sur le marché. Le 7 octobre 1996, des bons du Trésor indexés sur l'inflation ont été lancés par le Centre de gestion de la dette. Ils sont à coupon annuel et leur taux est calculé en ajoutant 3 points à la moyenne annuelle du taux d'inflation.

Les investisseurs étrangers sont autorisés à souscrire les bons à un an et à six mois ainsi que les obligations à trois ans. Ils ont également le droit de souscrire les bons du Trésor indexés sur l'inflation.

Le 19 septembre 1996, deux contrats à terme ont été créés. Le BUBOR (Budapest interbank offered rate) sert de support à ces deux contrats de 1 et 3 mois. Ils sont traités chaque jour de 10 h 15 à 11 h 00.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

Rappelons que plusieurs plans de privatisation se sont succédé depuis 1988.

• Les privatisations avant 1995

La loi sur les sociétés, promulguée en 1988, a provoqué un ensemble de « privatisations spontanées » en autorisant

les firmes à prendre la forme de société anonyme et en démantelant certaines grandes entreprises.

Un mouvement de petites privatisations a concerné, depuis 1990, 9 990 unités (dont beaucoup de magasins) sur un total de 10 423 sociétés.

Les grandes privatisations ont débuté en 1992. Environ 800 sociétés avaient été privatisées et 400 autres ont fait l'objet d'une liquidation, dans le cadre de ce programme, entre 1992 et 1995.

Le premier programme de privatisation de masse a été lancé en mars 1994, sous le nom de « Programme d'achat de parts préférentiel ». Mais il n'a pas dépassé le stade de projet pilote. Seulement deux sociétés avaient été concernées et 130 M forints (environ 5 M FF) de bons avaient été lancés.

- Le tournant de 1995

En mai 1995, le Parlement a voté une nouvelle loi ayant pour double objet d'accroître la transparence du processus de privatisation et d'en accélérer le cours. Les entreprises, dans le cadre de cette loi, étaient classées en deux catégories : les entreprises stratégiques, au capital desquelles l'Etat devait conserver la majorité ou une minorité de blocage, et les autres, dont l'Etat devait céder l'intégralité de ses parts. Les deux organismes chargés auparavant des opérations de privatisation (AVÜ et AVRt) ont fusionné en une nouvelle structure : l'APV.Rt (Société nationale de privatisation et de holding).

L'application de la loi a été rapide. Le processus de privatisation s'est notablement accéléré en 1995. La méthode la plus souvent utilisée a été la vente directe et les recettes de privatisation ont triplé par rapport à 1994.

Parmi les principales opérations réalisées, il faut citer la prise de contrôle par des investisseurs privés, nationaux ou étrangers, désormais majoritaires, de la Compagnie hongroise de télécommunications (MATAV), où la part de l'actionnariat privé a été portée à 70%, et du conglomérat pétrolier et gazier

MOL. En outre, 5 sociétés de distribution de gaz ont été privatisées et le capital de plusieurs sociétés de distribution d'électricité et de deux usines nucléaires a été ouvert à des investisseurs étrangers (qui y restent toutefois minoritaires). Ainsi, la Hongrie est devenue l'un des pays de l'OCDE les plus en flèche pour la privatisation des services publics. Après ces opérations spectaculaires, l'année 1996 a vu se ralentir le rythme des privatisations et les recettes y afférentes ont diminué. On citera cependant, parmi d'autres, la vente par l'Etat de la chaîne Hungar Hotel. Les possibilités de nouvelles cessions d'actifs sont désormais plus limitées car elles impliquent le plus souvent une restructuration préalable.

Compte tenu des opérations réalisées en 1995 et 1996, on peut considérer que, à la fin de cette dernière année, les télécommunications, la distribution du gaz, la plus grande partie du secteur bancaire et la quasi-totalité du secteur industriel en état de marche étaient privatisés, 60 à 70% du PIB étant d'origine privée. Le gouvernement hongrois espérait pouvoir achever la privatisation à la fin de 1997.

Cependant, plusieurs difficultés restent à surmonter. En premier lieu, la transparence n'a pas toujours pu être complètement respectée dans le choix des investisseurs par les pouvoirs publics. C'est pourquoi, afin de réduire l'opacité résiduelle, la loi sur la privatisation a été amendée en 1996. Les nouvelles dispositions obligent l'APV.Rt à plus de neutralité dans les appels d'offres.

En second lieu, il reste à faire un sort aux participations que détient encore l'APV.Rt et qui représentaient, à la fin de 1996, environ 15% du PIB avec des parts dans près de 500 sociétés. Elles sont de deux sortes :

- des participations minoritaires que l'APV.Rt n'est pas tenue de conserver et qui représentent environ 130 Md forints. L'APV.Rt souhaite les céder le plus rapidement possible ;
- des participations majoritaires ou « spécifiques ». C'est ainsi que l'APV.Rt doit avoir une participation majoritaire ou une participation minoritaire (dite « d'actif d'Etat

à long terme ») dans 89 sociétés employant plus de 100 000 personnes, soit 3% de l'emploi total. L'APV.Rt détient aussi des actions spécifiques dans plusieurs entreprises dont certaines sont totalement privatisées.

L'APV.Rt souhaiterait vendre d'ici la fin de 1997 tous les actifs qu'elle peut réaliser. Il restera ensuite à redéfinir son rôle qui devrait être, pour l'essentiel, de gérer les actifs non privatisables de l'Etat.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

5.1.- Réforme fiscale

Le gouvernement a établi de nouveaux barèmes d'imposition pour 1997.

En ce qui concerne l'impôt sur le revenu, le taux minimum de 20% reste inchangé mais le taux maximum est abaissé de 48 à 42%. L'assiette a été également modifiée, la première tranche à taux zéro s'appliquant aux revenus inférieurs à 250 000 forints (contre 150 000 forints en 1996) et la dernière tranche aux revenus supérieurs à 1 100 000 forints.

Pour l'impôt sur les sociétés, le prélèvement à la source de 23% sur les bénéficiaires est supprimé. Toutefois, les bénéficiaires transférés à l'étranger sont taxés à 20% si les investissements proviennent de pays n'ayant pas signé de convention bilatérale de non-double-imposition prévoyant des dispositions plus favorables. En revanche, pour les bénéficiaires distribués en Hongrie, ce sont les actionnaires qui paieront 20% de leur montant au titre de l'impôt sur les revenus.

5.2.- Protection sociale

Les systèmes de prestations sociales sont financés principalement par des prélèvements fondés sur les salaires et à la charge de l'employeur.

Il faut rappeler que le ratio dépenses sociales sur PIB de la Hongrie est l'un des plus élevés parmi les pays de l'OCDE. On décrira brièvement le principe de la réforme du système de pensions ainsi que le régime

d'allocation chômage.

• Système de pensions

Le système de pensions fait l'objet d'une réforme profonde. Le régime par répartition qui prévalait jusqu'ici est en cours de remplacement par un régime multipolaire qui doit entrer en vigueur le 1^{er} janvier 1998 et repose sur trois piliers :

- le premier pilier est constitué par un régime de répartition aménagé et de taille réduite ;
- le deuxième pilier consiste en un système d'assurance par capitalisation obligatoire privé ;
- le troisième pilier consiste en un système d'assurance par capitalisation complémentaire géré par des gestionnaires extérieurs, un peu comme au Chili et en Argentine.

Le nouveau système à trois piliers est obligatoire pour les nouveaux entrants sur le marché du travail. En revanche, les personnes déjà salariées et de moins de 47 ans pourront choisir entre les deux systèmes jusqu'au 31 décembre 1999. Pendant la période transitoire, les deux systèmes fonctionneront en parallèle.

Par ailleurs, d'ici à l'an 2009, l'âge de la retraite devra passer de 60 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes à 62 ans pour tous.

• Allocations chômage

Il existe deux régimes de garanties de ressources :

- l'assurance chômage, dont les prestations sont liées aux rémunérations et versées aux personnes inscrites au Service public de l'emploi ;
- l'assistance chômage, qui concerne les personnes ayant été indemnisées au titre de l'assurance chômage et qui se retrouvent en fin de droits.

Le coût de ce système d'aide est pris en charge par le Fonds de solidarité (à hauteur de 75%) et par les collectivités locales.

La durée des prestations d'assurance chômage dépend du nombre de jours de cotisation. Il faut avoir cotisé 360 jours au cours des quatre dernières années pour en

bénéficier.

Le système ayant été jugé trop généreux en 1993, la durée maximale a été ramenée de deux à un an. Pour la même raison, le montant des prestations n'a plus été uniforme à partir de 1993. Un système à deux temps a été instauré dans lequel les prestations baissaient après trois mois de chômage. Cependant, en 1996, les prestations ont à nouveau été uniformisées.

En 1997, on estime le montant minimum d'indemnisation au cinquième du salaire mensuel moyen. Le montant maximum est de l'ordre de 1,25 fois le salaire minimum.

6.- LA REFORME AGRICOLE

Depuis la loi de mars 1993, les marchés agricoles sont classés en 3 types :

- les marchés directement réglementés (par quota de production, contingentement des échanges extérieurs, soutien des prix) ; ceci concerne les marchés du blé et du maïs notamment ;
- les marchés indirectement réglementés, comme celui de la betterave ;
- les marchés simplement « influencés par l'Etat », où celui-ci intervient par l'information et le contrôle de la qualité.

L'Etat, cependant, conserve un certain contrôle sur les prix par la fixation de prix indicatifs (avec un « seuil » supérieur et un prix d'« écluse » inférieur).

L'ensemble de la politique agricole est définie par un comité interministériel au niveau du gouvernement, un Bureau du régime des marchés agricoles (BRMA) encadrant le système, et des conseils de produits.

L'aide au financement de l'agriculture est dévolue au Fonds de développement agricole, créé en 1993, dont la mise en œuvre est assez lente.

Une loi foncière, entrée en vigueur en juin 1994, fixe les conditions d'achat et de location des terres par les particuliers, les entreprises hongroises, les joint-ventures et les étrangers, avec les superficies autorisées.

En 1996, la privatisation des terres et des

entreprises agro-alimentaires appartenant à l'Etat, qui s'est poursuivie, a porté à 90% la superficie des terres désormais détenues par des propriétaires privés et à moins de 20% la valeur du capital du secteur agro-alimentaire restant la propriété de l'Etat.

Durant l'année 1996, le système de soutien prévu par la loi de 1993 sur la régulation des marchés agricoles a été relativement peu sollicité : en particulier, il n'y a pas eu d'achat d'intervention sur les marchés du blé et du maïs, les prix intérieurs étant restés supérieurs aux prix garantis. Et le soutien par les prix à l'agriculture hongroise apparaît comme l'un des plus faibles des pays de l'OCDE, même si des produits comme le sucre, les produits laitiers, la volaille et la viande ovine bénéficient d'un soutien relativement important. Toutefois, le montant des subventions à l'exportation, bien que réduit de 12% en 1996 à 40 Md forints, a dépassé largement les engagements pris par la Hongrie dans le cadre de l'Uruguay Round et provoqué des réactions de la part de certains partenaires de cet accord (Argentine, Australie, USA, notamment).

Le gouvernement reste vigilant sur l'état de l'agriculture qui a présenté des faiblesses ces dernières années (les exploitations étant de taille très réduite et la surface cultivable très morcelée), mais qui reste un élément important de l'économie, comme facteur d'équilibre de la consommation, et par ses exportations équivalant au quart de la valeur des exportations totales. Pour rendre la production plus régulière et plus compétitive, le gouvernement est en train de constituer un réseau de caisses de crédit agricole avec l'aide de l'Union européenne. Il élabore aussi une politique de développement rural comportant des avantages financiers dont des dégrèvements fiscaux. Enfin, il a mis en chantier une révision de la politique agricole, afin de permettre au pays de respecter ses engagements au titre de l'Uruguay Round et de le préparer à l'adhésion à l'Union européenne. Les grandes lignes en seront présentées au Parlement avant la fin de 1997.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

Depuis le 1^{er} janvier 1996, le forint est convertible pour les transactions courantes, conformément aux normes du FMI.

Les citoyens hongrois qui étaient limités à 800 dollars par an pour l'achat de devises ne le sont plus depuis le 1^{er} janvier 1997. Cependant, certaines restrictions sont encore appliquées. Les sommes dépassant 300 000

forints doivent être payées par chèque, tandis que l'achat de biens immobiliers et les investissements de capitaux à l'étranger nécessitent une autorisation.

La politique de change est depuis mars 1995 une politique de *crawling peg* c'est-à-dire de dévaluation rampante. Le taux de dévaluation mensuel du forint a progressivement été réduit : il a été ramené de 1,2% en janvier 1996 à 1,0% depuis août 1997.

En janvier 1997, le deutschemark a remplacé l'ECU dans le panier de monnaies qui sert de référence à la fixation du forint. Le poids du DM dans ce panier est de 70% et celui du dollar de 30%.

7.2.- Les échanges extérieurs

Depuis janvier 1995, conformément aux accords passés dans le cadre de son association avec l'Union européenne, la Hongrie s'efforce de lever ses barrières douanières. Les droits de douane baissent régulièrement (6,9% en 1996) et la surtaxe douanière introduite en mars 1995 a été abolie le 1^{er} juillet 1997. Cependant, un contingent global sur certains biens, allouant 80% des licences aux importateurs de l'année précédente et 20% à de nouveaux importateurs, réduit la concurrence à l'importation.

Les mesures de promotion des exportations restent importantes. Outre des crédits à l'exportation, une réduction de moitié de l'impôt sur les sociétés est possible si l'entreprise investit au cours d'une année pour un montant supérieur à un milliard de forints et si ses exportations augmentent de plus de 25%.

De plus, les droits à l'importation peuvent être remboursés pour les entreprises réexportatrices. Cette mesure est remise en cause en vertu des accords avec l'Union européenne et de la zone de libre-échange des pays d'Europe centrale et orientale.

Hongrie

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)	1998(p)
PIB (a)	-3,5	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,0	3,0	4,0
Production industrielle(a)	-10,2	-16,6	-9,7	4	9,5	4,6	3,4	6,0	9,0
Production agricole(a)	-4,8	-6,2	-20	-9,8	3,2	2,6	5	2,0	
Form. brute de cap. fixe(a)	-9,6	-12,1	-1,5	2,5	12,3	-5,3	-4,4	8,0	10,0
Vente au détail (a)	-7,6	-9,9	-2,5	2,8	-6,1	-8,1	-5,1		
Consommation privée (b)				3,4	0,2	-7,4	-3,0*		
Consommation publique (b)				9,8	-7,4	-3,1	-1,0*		

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)
e : estimation ; p : prévision ; * : janvier-septembre

Balances extérieures, réserves et endettement

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
Export. de biens et services (a)(var. %)			2,1	-10,1	13,7	13,4	13,0
Import. de biens et services (a)(var. %)			0,2	20,2	8,8	-0,7	6,5
Balance courante (b)(Md\$)	0,12*	0,26*	0,32*	-3,45*	-3,91*	-2,48*	-1,68
Réserves en devises de la Banque centrale (b)(Md\$)	1,07	3,94	4,34	6,69	6,73	11,97	9,71
Dette extérieure brute(b)(Md\$)	21,3*	22,7*	21,4*	24,6*	28,5	31,7	27,6

Sources : a : OCDE, comptabilité nationale (évolutions à prix constants) ; b : CEE/NU
* : en devises convertibles

NB : En raison des perturbations dans la saisie du commerce extérieur introduites par les zones franches, on a préféré en mesurer l'évolution par l'intermédiaire des concepts de la comptabilité nationale (et en volume) plutôt que par les statistiques douanières.

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996e	1997p	1998p
28,9	35,0	23,0	22,5	18,8	28,2	23,6	18,0	13,0

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)*
0,4	-2,2	-5,5	-6,8	-8,2	-6,5	-3,5	-5,0

Source : BERD

a : budget général du gouvernement ; p : prévision OCDE

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(p)
1,9	7,8	13,2	13,3	11,4	11,1	10,5	10,5

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
-3,7	-7	-1,4	-3,9	7,2	-12,2	-5,4	3,5

Source : WIIW

* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

P o l o g n e

I.- Evolution macro-économique

Jusqu'à ce jour, le parcours économique de la Pologne reste l'un des plus réussis des pays en transition, comme le note d'ailleurs l'étude que l'OCDE lui a consacrée.

En effet, depuis la mi-1992 et jusqu'en 1997, la Pologne a réussi à maintenir une croissance élevée du PIB et, surtout, de la production industrielle (atteignant des taux à deux chiffres en 1994 et 1995) sans déséquilibres marqués — la forte activité économique, par son effet sur les recettes fiscales, permettant au contraire de maintenir le déficit du budget de l'Etat en dessous de 3% à partir de 1994 — et tout en réduisant lentement l'inflation, qui est passée de 43% en 1992 à 20% en 1996 sous la conduite vigilante de la Banque centrale. Cette croissance, qui a permis à la Pologne de retrouver le niveau de PIB de 1989 en 1995, s'est appuyée, à partir de 1994, sur une très forte progression de l'investissement et, dès 1992, de la productivité du travail dans l'industrie, permettant une évolution positive de la structure de l'appareil industriel et une amélioration sensible de la situation financière des entreprises et des banques.

Cependant, la Pologne, comme les autres pays de l'Europe centrale et orientale, a subi le contrecoup sur ses exportations du ralentissement conjoncturel dans les pays de l'Union européenne, mais aussi celui de l'appréciation en termes réels du zloty, le mécanisme d'ajustement mensuel de la parité centrale de celui-ci ne permettant pas de compenser totalement l'effet de l'inflation sur la compétitivité des produits polonais. Le déficit commercial, qui avait pu être contenu jusqu'en 1995 et qui était, en fait, compensé par le solde des échanges transfrontaliers « non recensés », s'est creusé en 1996 et au début de 1997, d'autant plus que la progression des importations tirées par l'activité économique reste vive. Le déficit des paiements courants (qui était resté modéré en 1996 mais s'est creusé au premier trimestre de 1997) a pu jusqu'ici être financé grâce aux entrées de capitaux sans dommages pour les réserves de devises. Mais il laisse planer une menace sur l'économie polonaise et ouvre le débat sur d'éventuelles corrections de la politique économique en vue de freiner la croissance très rapide de la demande interne et/ou d'apporter des corrections à la politique de change, afin d'éviter un dérapage incontrôlé des paiements extérieurs.

La croissance du PIB ne se dément pas et reste aux alentours de 6% par an après le pic de 7% enregistré en 1995. Ce léger ralentissement est dû, pour une part notable, à l'évolution de la production agricole qui a connu, en 1996, une quasi-stagnation, suite à une mauvaise récolte, après la forte progression de 1995 (en termes de valeur ajoutée, le contraste est encore plus fort, une diminution de 4,7% succédant à une hausse de 11,6%). La croissance de la production industrielle demeure élevée et supérieure à 8%, même si elle est en retrait par rapport aux taux de l'ordre de 12% et de près de 10% enregistrés respectivement en 1994 et 1995. L'analyse de l'évolution de la structure de cette production industrielle met en évidence une spécialisation positive avec un recul de la part du secteur minier et une croissance du secteur manufacturier et, parmi celui-ci, des biens les plus sophistiqués (dont la production a augmenté de 30% en 1996). C'est surtout le secteur des biens d'équipement qui se développe avec une hausse de 16% au premier trimestre de 1997 alors que la croissance de la production du secteur des biens de consommation (bien qu'atteignant 9% au cours du même premier trimestre) est freinée par la concurrence des produits importés. Signes de cette bonne santé de l'industrie polonaise et de la réalité de sa restructuration : le maintien d'une croissance rapide de la productivité du travail (près de 10% en 1996 et environ 8% au cours du premier trimestre de 1997) ; l'amélioration de la « profitabilité » nette (rapport entre les profits nets et le chiffre d'affaires) des

entreprises qui, dans l'industrie, atteint en moyenne 2,3% au premier trimestre de 1997, contre 1,7% en 1996 (pour l'ensemble des plus grandes entreprises elle est de l'ordre de 1,6 à 1,7%) ; l'importance des investissements réalisés et projetés (environ 80% des entreprises du secteur manufacturier prévoyaient d'investir au cours des 12 prochains mois) ce qui stimule la production du secteur de la construction (en hausse de près de 20% au premier trimestre de 1997). Ces investissements continuent à être financés principalement par les profits des entreprises, la part du crédit restant marginale (quoiqu'en hausse) en raison des taux d'intérêt réels élevés.

La croissance économique est, de fait, principalement tirée par la formation brute de capital fixe, dont l'augmentation a atteint 22% en 1996 et reste au niveau de 20% au premier trimestre de 1997, suivie par la consommation des ménages avec un taux de croissance de l'ordre de 8% en 1996. En revanche, en 1996, en termes de comptabilité nationale, la contribution des échanges extérieurs aura été négative, la croissance des importations de biens et services (26,5%) dépassant de loin celle des exportations (11,2%).

Malgré cette vigueur de l'activité économique et en liaison avec les progrès de productivité, l'emploi n'aurait progressé que modérément en 1996 (et même légèrement diminué dans l'industrie). Si le taux de chômage a baissé en 1996, revenant de près de 15% à la fin de 1995 à 13,6% à la fin de 1996, c'est en partie à cause du resserrement des règles d'admissibilité (et à la sortie de la population recensée des chômeurs en fin de droit). Le chômage — notamment de longue durée — reste un problème important, en particulier en raison des disparités régionales qui l'accompagnent.

La politique économique conduite par la coalition qui était au pouvoir jusqu'aux élections de septembre 1997 est restée dans la ligne de celle qui avait été menée auparavant et est demeurée très cohérente malgré les divergences de vues entre les deux partenaires de la coalition.

Malgré la très forte demande intérieure, le processus de désinflation, accompagné par la politique de la Banque centrale qui lui donne clairement la priorité, se poursuit. La croissance des prix à la consommation, qui était passée très légèrement en dessous de la barre des 20% en 1996 en moyenne annuelle (contre près de 28% en 1995), est descendue en dessous de 15% en termes de glissement annuel au milieu de 1997. Pour l'ensemble de l'année, on attend une hausse de 16% en moyenne annuelle si les conséquences des fortes inondations ne viennent pas contrebalancer les tendances à la baisse. La Banque centrale continue à appuyer fermement le processus, avec un objectif de 13% à la fin de l'année, sans relâcher sa politique. Au contraire, elle l'a durcie, relevant les taux d'intérêt à court terme et le niveau des réserves obligatoires détenues par les banques commerciales. Selon les informations publiées par le WIIW en juillet 1997, le Lombard atteignait 25% et le taux de réescompte sur les crédits 22% alors que le *prime rate* pratiqué par les banques auprès de leurs meilleurs clients parmi les entreprises s'élevait à 24%. Au demeurant, la situation des banques s'est considérablement améliorée, à la différence de ce qui se passe dans de nombreux pays en transition, comme le note l'étude de l'OCDE, sous l'effet du programme de recapitalisation et de restructuration des prêts mis en œuvre au cours de la période 1993-1996 (même si les profits nets des banques commerciales, quoiqu'élevés, ont diminué au premier trimestre de 1997 en liaison avec la baisse des taux d'intérêt sur les bons du Trésor amorcée un an auparavant).

Le déficit du budget de l'Etat (y compris le produit des privatisations) reste en dessous de 3% du PIB. En 1996, il aura été de 2,7% (conformément à l'objectif fixé), le solde des autres composantes des administrations publiques étant vraisemblablement légèrement positif selon l'OCDE. Cette bonne situation résulte pour une large part de l'impact de la forte croissance économique sur les recettes. Il faut noter que la Pologne, contrairement à nombre d'autres pays en transition, a un niveau satisfaisant des recettes fiscales et parafiscales malgré les

exonérations et les retards de paiement. Cette situation a permis à l'Etat de mener une politique de dépenses relativement souple tout en en gardant le contrôle, malgré le fardeau croissant de certains postes (notamment les pensions) et, en particulier, de relancer en 1996 les investissements dans les domaines de la santé et de l'éducation, qui avaient souffert de la politique restrictive menée auparavant. L'Etat s'est aussi lancé dans une politique d'allègements fiscaux conformément au programme « Objectif 2000 » adopté en avril 1996, qui prévoit notamment que le taux de l'impôt sur les sociétés devrait être réduit de 2 points chaque année à partir de 1997 pour être ramené à 32% en 2000, et que les barèmes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques devraient être réduits pour retrouver en 1998 leurs niveaux d'avant 1994 (année où ils ont été augmentés). La loi de finances pour 1997, qui comporte donc une baisse du taux de l'impôt de 2 points sur les sociétés et de un point sur le revenu des personnes physiques, et qui est fondée sur l'hypothèse d'une croissance du PIB de 5,5%, prévoit un déficit du budget de l'Etat de 2,8% (y compris le produit des privatisations pour 1% du PIB) et un déficit de l'ensemble des administrations publiques de 3%. D'après les dernières informations, les déficits publics pourraient même être ramenés en 1997 aux environs de 2,5% du PIB.

Dans ce panorama globalement positif par rapport aux autres pays, le point noir vient du creusement très fort du déficit commercial, résultant d'une progression des importations beaucoup plus élevée que celle des exportations. Ce déficit atteignait en 1996 12,6 Md\$ (9,6% du PIB et le double du niveau atteint en 1995) et se chiffrait à 3,6 Md\$ au premier trimestre de 1997. L'augmentation des importations en termes douaniers (de l'ordre de 27% en 1996 et 17,2% au premier trimestre de 1997) tient, bien entendu, à la vigueur de la croissance de la production industrielle. Elle a une composante en biens d'équipement mais aussi, ce qui est moins sain, en biens de consommation très courants (savon, machines à laver...) dont la part dans la consommation domestique a doublé en deux ans, approchant 50%. Il en résulte que, en 1996, la part des biens de consommation dans les importations, avec 19% du total, était supérieure à celle des biens d'équipement (14%) qui demeure relativement basse. Et ce dérapage risque d'être encore facilité en 1997 par la réduction de 5 points, au début de cette année, des droits de douane (y compris la suppression de la surtaxe de 3% à l'importation).

Le ralentissement de la croissance des exportations en 1996 (6,3% en termes douaniers) tient, certes, à la faiblesse de la demande dans l'Union européenne au cours de cette année — et plus particulièrement en Allemagne — et la Pologne subit là, comme les autres pays en transition, le contrecoup du ralentissement conjoncturel dans cette partie de l'Europe. Mais il peut être imputé aussi à l'appréciation en termes réels du zloty résultant de l'incomplète compensation des effets de la hausse des prix par le mécanisme d'ajustement mensuel de la parité centrale du zloty (il se serait apprécié de 15% en trois ans), la Banque centrale privilégiant la recherche de la désinflation sur le redressement de la compétitivité. De son côté, l'indicateur de compétitivité que constitue l'évolution des coûts unitaires internes du travail (évolution du salaire nominal déflatée par celle de la productivité du travail — PIB par personne employée — dans l'ensemble de l'économie) a enregistré en 1996 une sensible détérioration, les coûts unitaires en zlotys augmentant de près de 20% (après une augmentation de 25% en 1995). En valeur internationale (équivalents ECU), compte tenu de l'évolution du taux de change, l'augmentation des coûts unitaires du travail est réduite mais demeure de 11% en 1996, succédant à près de 8% en 1995.

Du fait de son creusement, le déficit commercial correspondant aux échanges recensés n'est plus compensé, comme dans le passé, par les flux commerciaux transfrontaliers et non recensés et se communique à la balance des paiements courants qui a enregistré en 1996, après inclusion des effets des échanges non recensés, un déficit encore modéré de 1,35 Md\$ contre un excédent de 5,46 Md\$ en 1995. Ce déficit a été lui-même compensé par les fortes

entrées de capitaux et n'a pas eu, jusqu'ici, d'effet sur les réserves de devises qui demeurent au niveau de 17,5 Md\$ (contre, environ, 14,5 Md\$ en 1995). Toutefois, cette tendance au déficit, qui s'est aggravée au premier trimestre de 1997 — avec un solde négatif de près de 1,5 Md\$, soit un peu plus que pour l'année 1996 tout entière si bien que l'on s'attend, selon les estimations du WIIW, à un déficit global qui serait au moins de 5 Md\$ pour 1997 — laisse peser une menace sur l'économie polonaise, d'autant plus que, parmi les entrées de capitaux, figure une proportion importante et difficile à quantifier de capitaux spéculatifs à court terme prompts à repartir si les marchés financiers cessaient de porter une appréciation positive sur l'économie polonaise.

Cela conduit à se demander si, comme le préconisent certains experts, il conviendrait de freiner la croissance de la demande interne qui a « tiré » celle de l'économie tout entière en 1996, par une politique budgétaire plus restrictive (les mêmes experts reconnaissant toutefois que les déficits publics restent modérés) et par une action en vue de ralentir la hausse des salaires (dont il faut toutefois remarquer que, déflatée par l'évolution des prix à la consommation, elle n'a pas été très élevée au cours des trois dernières années et reste apparemment inférieure à celle de la productivité) ; ou bien s'il faut envisager une correction de la parité centrale du zloty afin de réduire son appréciation en termes réels, même si cela ralentit le processus de désinflation. Ce pourrait être un moindre mal par rapport à la crise de confiance qui pourrait résulter d'un dérapage incontrôlé des paiements extérieurs. Quoi qu'il en soit, le pilotage de l'activité économique de la Pologne doit être très subtil si l'on veut réduire le creusement des déficits extérieurs sans pour autant briser le processus vertueux de croissance enclenché depuis plusieurs années.

Si l'on exclut cette hypothèse, ainsi que des conséquences trop négatives résultant des inondations, la croissance du PIB, qui a été de l'ordre de 7,5% au premier semestre de 1997 (par rapport à la période analogue de 1996), pourrait se maintenir aux environs de 6% pour l'ensemble de l'année et celle de la production industrielle à environ 8%, tirée par une augmentation de la formation brute de capital fixe de l'ordre de 20%. Même si la progression de l'emploi reste ralentie par la poursuite des restructurations et des progrès de productivité, le taux de chômage pourrait diminuer sensiblement (il aurait été de l'ordre de 11% en août 1997).

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

La libéralisation des prix s'est effectuée en deux grandes étapes. En août 1989, les prix des produits alimentaires ont été libéralisés ; les prix des autres produits l'ont été en janvier 1990.

Quelques exceptions demeuraient cependant en 1996 : les prix du gaz naturel, de l'électricité, du chauffage domestique, de l'alcool, de certains services de santé et médicaments, ainsi que certains loyers

restent administrés, à des degrés divers, globalement ou localement.

La politique des salaires a également connu plusieurs phases. A partir de 1980, ils ont été contrôlés et toute entreprise qui les augmentait au-delà d'une limite fixée par la loi devait payer une taxe (« taxe Popiweck »).

Après l'abandon de cette contrainte, à la fin de 1994, un système de négociation permanente a été créé. Une loi votée le 1^{er} janvier 1995 et modifiée en mars de la même année prévoit la mise en place de conventions collectives pour toutes les

entreprises d'au moins 50 salariés ainsi qu'une certaine indexation des salaires. En effet, chaque année, la Commission nationale tripartite chargée des affaires socio-

économiques et composée de représentants des partenaires sociaux fixe les plafonds d'augmentation des salaires en fonction des prévisions d'évolution du PIB et des prix ainsi que du niveau des salaires dans le secteur public.

Les taux d'intérêts sont fixés librement par les banques sur la base des taux directeurs déterminés par la Banque centrale en fonction de ses objectifs de politique monétaire.

2.- LA REFORME BANCAIRE

Plusieurs étapes ont marqué la réforme bancaire depuis 1987.

En 1989, une loi bancaire a été promulguée ainsi qu'une loi sur la Banque nationale de Pologne. Ces deux lois ont permis l'établissement d'un cadre légal pour l'activité bancaire et la création, à partir des neuf succursales de la Banque nationale de Pologne, de neuf banques commerciales privées.

Depuis 1990, un processus de privatisation assez lent a été mis en route. Il est toujours en cours.

2.1.- Le paysage bancaire

Avant 1989, le système était d'apparence multibancaire, mais monobancaire dans les faits. Outre la Banque nationale de Pologne et ses 9 succursales régionales¹ (devenues des banques commerciales indépendantes après 1989), il existait 5 banques spécialisées contrôlées par l'Etat : la Banque Handlowy S.A. (créée en 1870), spécialisée dans le financement du commerce extérieur ; la PKO.PB (Caisse d'épargne) ; la PeKaO S.A. (Caisse d'épargne pour les dépôts en devises) ; la

BGZ, spécialisée dans l'industrie agro-alimentaire ; la BRE S.A., banque pour le commerce extérieur créée en 1985 et privatisée en 1992 ; et environ 1 600 banques coopératives, dont 1 200 regroupées au sein de la PKO.PB.

Après 1989, en plus des banques citées ci-dessus, environ 72 banques commerciales ont été créées, dont plusieurs banques étrangères.² En tout, environ 33 banques bénéficient d'apports étrangers et 9 d'entre elles sont sous contrôle étranger.

2.2.- La privatisation des banques

Amorcée en 1990, la privatisation s'est avérée assez difficile en raison, notamment, des restructurations nécessaires pour rendre les banques viables. L'Etat contrôle encore environ la moitié du capital total et, à ce jour, seules six banques sont totalement privatisées : la Bank Inicjatyw Gospodarczych (BIG) en 1990 ; la BRE en 1992 ; la WBK et la banque Slaski en 1993 ; la BPH en 1994-1995 ; la banque Gdanski en 1995-1996.

Au cours de l'année 1996, aucune privatisation bancaire n'a été menée à bien. Cette année a cependant été marquée par un important mouvement de concentration avec l'adoption, en juillet 1996, de la loi sur la consolidation bancaire. Cette loi a abouti à la constitution, en septembre 1996, autour de la PeKaO S.A., d'un groupe comprenant la PBG, la BDK et la PBR, encore propriété de l'Etat. Un autre groupe, constitué de la BPH et la PBK, devrait voir le jour autour de la banque Handlowy.

Ces regroupements devraient donner aux banques polonaises une taille suffisante pour affronter la concurrence des grandes banques européennes et pour pouvoir prétendre à la privatisation. Celle-ci devrait être achevée entre la fin de l'année 1997 et le courant de 1998.

2.3.- La restructuration des banques

La restructuration financière des banques, amorcée en 1993, a beaucoup avancé, plaçant à cet égard la Pologne en pointe parmi les pays en transition.

Le 3 février 1993, une loi sur la restructuration financière des banques et des entreprises est entrée en vigueur. En application de cette loi, les 10 principales banques polonaises³⁾ ont reçu pour 4 Md zlotys d'obligations de restructuration en échange de leurs créances douteuses.

A la mi-1996, 16% de l'encours des créances concernées avaient fait l'objet d'une procédure de conciliation, 9% avaient été cédées sur le marché secondaire, 17% avaient été reprises par le service de la dette et 26% avaient été liquidées. Le plan n'a pas été prorogé au-delà de 1996.

La part des crédits improductifs (comprenant les créances à surveiller, douteuses et irrécouvrables) dans l'encours total, à l'exclusion des banques coopératives, a baissé d'environ 10 points, passant de 31% en 1993 à environ 21% en 1995. Parallèlement, les taux de provisionnement ont dépassé les taux requis par la réglementation. Le nombre de banques non rentables est passé de 24 en 1993 à 14 en 1995 et le nombre de banques dont le ratio Cooke est inférieur à 8% est passé de 18 à 17 (dont 15 ont une solvabilité négative).

La part des crédits dans le PIB était de 35% à la fin de 1996. Cependant, la moitié de ces crédits sont à court terme et une grande partie des crédits à long terme sont des prêts hypothécaires garantis par l'Etat.

Sous le triple effet du renforcement des normes prudentielles, de l'assainissement des portefeuilles et du développement de l'activité économique, la situation des banques s'est améliorée sensiblement. La rentabilité des 9 banques commerciales issues des succursales de la Banque nationale et des établissements spécialisés a augmenté, même si, par comparaison avec celles des banques œuvrant dans les pays occidentaux, les performances d'ensemble des banques polonaises apparaissent encore faibles. Au total, le taux de rentabilité, mesuré par le rapport entre le revenu net et les capitaux propres est passé de -2,4% en 1994 à 9,9% en 1995.

Toutefois des éléments de fragilité subsistent dans un système qui demeure trop rigide et dont l'adaptation aux besoins du marché n'est pas achevée. Plusieurs banques, particulièrement des établissements spécialisés comme la PKO BP, première banque polonaise, et la BGZ, sont encore dans une situation difficile et sont pénalisées par une importante charge de créances improductives (de l'ordre de 60% pour la BGZ).

3.- LES MARCHES FINANCIERS

La réintroduction d'une bourse à Varsovie s'est faite en plusieurs étapes.

Le 22 mars 1991, une loi sur les maisons de courtage, sur la bourse et sur les organismes de contrôle était adoptée ; la Bourse de Varsovie ouvrait le 22 juillet. La cote ne comprenait alors que 5 valeurs, elle en compte aujourd'hui environ 65 avec une capitalisation boursière assez faible de 25 Md zlotys, représentant 7% du PIB. L'objectif est d'atteindre 20% du PIB à l'horizon 2000. La cotation se fait, jusqu'à présent, au fixing, sauf pour certaines valeurs dont la liquidité est importante. Il est prévu que l'ensemble de la cotation se fasse en continu d'ici à la fin de l'année 1997. Les indices WIG et WIG-20 (créé en juillet 1994) mesurent l'évolution du marché.

Un marché hors cote a ouvert en 1996, alors que le marché parallèle compte environ 24 valeurs.

Les marchés dérivés sont encore assez peu développés.

Neuf banques opérant sur le territoire polonais offrent des contrats à livraison différée en dollars et DM. Leur valeur n'est pas encore standardisée mais les banques n'ont pas la capacité de s'impliquer dans des contrats excédant les 5 à 10 M \$.

Il n'existe pas encore officiellement de contrat à terme sur devises. Cependant, la PBR offre des produits peu différents.

Enfin, la PBR a créé, en juin 1995, des contrats d'options sur taux d'intérêts.

Il n'existe pour le moment que deux Sicav. La Sicav « Korona » créée en août 1995 par deux banques étrangères est venue concurrencer la Sicav Pioneer qui possédait jusqu'alors le monopole du marché.

Plusieurs institutions en coopération avec des groupes étrangers ont annoncé leur intention de créer des Sicav. C'est le cas de la banque Handlowy S.A., alliée avec Franklin Templeton, de la PeKaO S.A., avec Alliance Capital Management, de la PKO PB, avec le CSFB et de la BPR, avec le groupe allemand Dresdner Kleinwort Benson.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

4.1.- Les privatisations

La part du secteur privé dans le PIB (60 %) peut laisser penser que le processus de privatisations est bien avancé. Ce n'est cependant pas totalement exact, cette proportion s'expliquant par l'importance du secteur agricole qui était resté majoritairement privé et par la création de nouvelles entreprises.

- Un mouvement amorcé en 1990

Plusieurs modes de privatisation ont été utilisés. Pour les entreprises de taille moyenne, deux processus de cession directe ont été élaborés. Pour les entreprises de taille plus importante, la privatisation est indirecte, c'est-à-dire par émission d'actions. Un programme de privatisation de masse a également été engagé.

Le nombre d'entreprises privatisées entre 1991 et la mi-1996 n'est que d'environ 1 700, soit 25% du total (environ 6 800 unités, hors fermes d'Etat). Quelque 2 100 autres unités (31% du total) sont d'ores et déjà engagées dans le processus mais ne sont toujours pas entièrement privatisées.

Au titre de la petite privatisation, quelque 20 000 unités sont passées aux mains du secteur privé.

Bien que son élaboration ait commencé dès le milieu de l'année 1991, le Programme de privatisation de masse (PPM) n'a fait

l'objet d'une loi qu'en avril 1993 et la sélection des entreprises concernées (512 représentant un chiffre d'affaires d'environ 12 800 Md zlotys) n'a été achevée qu'en septembre 1995.

Les actions émises pour les entreprises faisant l'objet de la privatisation ont été réparties entre les 15 Fonds nationaux d'investissement (FNI) créés pour gérer le processus, à hauteur de 60%, les salariés, à hauteur de 15%, le Trésor conservant 25%.

En novembre 1995, des Certificats universels de participation (CUP) ont été proposés à chacun des 27,4 millions de Polonais majeurs, contre une commission de 20 zlotys. Cette opération a rencontré un grand succès, si bien que, à la fin de septembre 1996, près de 19 millions de citoyens avaient acquis le CUP qui leur revenait. Un marché secondaire s'est rapidement mis en place et les CUP sont cotés à la Bourse de Varsovie depuis juillet 1996.

- La nouvelle donne de 1997

Pour donner un nouveau souffle aux privatisations, une nouvelle loi s'est substituée, le 30 août 1996, à celle de 1990. Elle prévoit plusieurs mesures destinées à favoriser les privatisations :

- possibilité de convertir les créances en actions et permettre ainsi la privatisation des entreprises lourdement endettées ;

- mise à disposition gratuite de 15% des actions pour les salariés. Auparavant ils avaient le droit d'acheter 20% des titres de leur entreprise avec une réduction de 50%. En outre, 2 des 5 sièges constituant les Conseils de surveillance des sociétés transformées en SA ou SARL seront réservés aux salariés ;

- 10 % des actions seront mises en réserve pour contribuer au financement de la Sécurité sociale et notamment faciliter la création de fonds de pension ;

- la privatisation directe concernera désormais les entreprises de moins de 500 salariés ayant un CA inférieur à 6 millions d'ECU et des fonds propres ne dépassant

pas les 2 millions d'ECU ;

- le consentement des employés de l'entreprise ne sera plus demandé pour la privatisation indirecte.

Dans ce nouveau cadre législatif, le gouvernement polonais espérait mettre en vente, en 1997, 120 entreprises au titre de la privatisation indirecte ou par OPV, et quelque 200 à 300 par privatisation directe.

4.2.- La restructuration des entreprises

La première loi concernant les restructurations financières des entreprises, la loi sur la restructuration financière des banques et des entreprises, a été promulguée, on l'a vu, le 19 mars 1993. Elle prévoyait, outre la restructuration des actifs financiers, que les banques classeraient leurs débiteurs en 2 grandes catégories :

- les entreprises « viables », pour lesquelles une procédure d'accord à l'amiable pourrait être engagée ;

- les entreprises « irrécupérables » qui seraient soit mises en faillite, soit mises directement en liquidation judiciaire.

Un nouveau programme est à l'étude depuis la mi-1994. Ce programme de « Stabilisation-Restructuration-Privatisation », qui devrait recevoir l'appui de la BERD en partenariat avec des banques polonaises, prévoit la consolidation financière puis la privatisation d'entreprises qui ne sont concernées par aucun autre programme de privatisation du fait de leur fragilité financière.

Des sociétés d'investissement devraient être créées pour sélectionner les entreprises couvertes par le programme. Les travaux liés à ce projet sont toujours en cours en 1997.

Une loi sur les faillites existait depuis le 24 octobre 1934. Elle a été remplacée par la loi du 24 février 1990.

Une loi de 1990 sur les monopoles a mis en place un certain nombre de règles destinées à éviter la formation de monopoles (elle institue à cet effet l'Office anti-monopole chargé de surveiller de près toute entreprise dont la part de marché atteindrait 80%) et à protéger les intérêts

des consommateurs.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

5.1.- La réforme fiscale

Le système fiscal a été substantiellement refondu au cours des dernières années.

• Les impôts directs

Un impôt sur le revenu des personnes physiques a été introduit en 1992. Les tranches étaient alors de 20%, 30% et 40%. La loi de finances pour 1997 les a portées à 17%, 20%, 33% et 40%.

Une taxe sur les salaires de 2% a été instaurée en 1990, de façon à contribuer au financement de l'assurance chômage par le biais du Fonds pour le travail. Le taux en est passé à 3% en 1993. Un autre prélèvement de 38% de la masse salariale a été imposé en 1989 pour financer l'assurance sociale via le Fonds d'assurance sociale créé à la même date. Le taux en est progressivement passé à 45% en 1992.

Un impôt sur les bénéfices des sociétés a été introduit dès 1989. Son taux est de 40 %.

Enfin, un impôt sur les transactions boursières de 0,2% est appliqué depuis le 1^{er} janvier 1995.

Le programme à moyen terme du gouvernement prévoit une révision à la baisse des impôts directs, notamment de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les bénéfices.

• Les zones économiques spéciales

Une loi prévoyant leur création a été adoptée en octobre 1994. Les entreprises désirant s'implanter dans ces zones doivent présenter un investissement suffisant en termes de capital et de création d'emplois (des seuils sont fixés au cas par cas par le Conseil des ministres) ; elles bénéficient alors d'une exonération totale d'impôt sur les bénéfices pendant 10 ans et d'une réduction de 50% pendant les 10 années suivantes. D'autres avantages (exonération de taxe

foncière, possibilité d'amortissement accéléré) sont également octroyés.

La première zone de ce type a été créée, à la mi-1995, à Mielec. 7 autres zones sont inscrites au programme pour la période 1996-1997 (notamment à Gliwice, Gdansk, Lodz, Swalki, Czestochowa, Walbrzych).

Un projet similaire, mais avec moins d'avantages, est à l'étude au ministère de l'Industrie et du Commerce. Il aboutirait à la création de « zones à concentration de projets » qui seraient situées sur les sites d'anciennes fermes d'Etat.

- Les impôts indirects

Un système de TVA est appliqué depuis juillet 1993. Les taux en vigueur sont de 22%, 7% et 0%.

Des droits d'accise sont également appliqués sur certains produits comme les carburants ou l'énergie.

5.2.- Le système de protection sociale

Un système de protection sociale a été mis en place dès la fin des années 80. D'abord très généreux, il a dû être peu à peu refondu et adapté aux besoins et possibilités de l'économie polonaise.

- Les prestations sociales

Le système de protection sociale est géré par deux fonds : le Fonds d'assurance sociale, créé en 1989, et le Fonds pour le travail, créé en 1990. Il comprend plusieurs prestations :

- des allocations chômage d'un montant minimal d'environ 300 zlotys (environ 730 FF) et d'un taux forfaitaire de 36% du salaire perçu au cours du dernier trimestre de travail. Elles sont versées pendant 12 mois à des chômeurs ayant travaillé au moins 6 mois au cours des 12 derniers mois ;

- des allocations familiales auxquelles a droit chaque famille ayant des enfants de moins de 16 ans (ou 20 ans s'ils sont encore scolarisés), dont le revenu est inférieur de moitié au revenu moyen, pour un montant mensuel d'au moins 25 zlotys (60 FF) par enfant ;

- des allocations de maternité (qui peuvent

être perçues pour une durée de 16 à 26 semaines par les femmes qui travaillent) et des allocations de garde d'enfant (d'un montant minimum de 180 zlotys, soit 440 FF) versées aux familles dont le revenu est inférieur de 25% au revenu moyen ;

- des allocations logement (sous conditions de taille d'appartement, revenu...) et, depuis 1996, des allocations de subsistance versées aux jeunes en fin de scolarité à condition qu'ils soient inscrits dans un programme d'insertion dans la vie active ;

- des pensions d'invalidité dont le montant dépend du revenu initial et de la période de cotisation (elles sont souvent utilisées pour licencier du personnel sans aggraver les chiffres du chômage) ;

- les soins de santé, qui sont théoriquement gratuits. Mais, sous l'effet des listes d'attente, la part des dépenses de santé financées par les ménages a tendance à augmenter sensiblement.

- La politique des retraites

Le système actuel des retraites est encore entièrement fondé sur le principe de la répartition. Elles sont perçues par les hommes à partir de 65 ans et ayant cotisé au moins 25 ans et par les femmes à partir de 60 ans et ayant cotisé au moins 20 ans.

Leur montant dépend du revenu initial et de la période de cotisation ; il est calculé sur la base du salaire des 7 dernières années d'activité. Un plancher est fixé à 39% du salaire moyen ; la pension brute moyenne s'élève à 63% du revenu moyen.

Cependant, face au besoin de réforme du système de sécurité sociale, l'introduction de fonds de pension est à l'étude. Une liste d'entreprises sera dressée pour servir de pilier à ce projet et, d'ores et déjà, la nouvelle loi de privatisation a prévu de réserver 10% des actions de chaque société nouvellement privatisée pour contribuer à son financement.

6.- LA REFORME AGRICOLE

Rappelons que, pendant la période collectiviste, 75% des terres agricoles étaient restées privées. Trois organismes principaux accompagnent la transformation de l'agriculture polonaise : l'Agence de la propriété agricole (APA), chargée de la privatisation des fermes et autres entreprises agro-alimentaires appartenant à l'Etat, l'Agence de restructuration et de modernisation de l'agriculture (ARMA), chargée de gérer les crédits à l'agriculture et d'aider les exploitations dans leur gestion financière, l'Agence des marchés agricoles (AMA), chargée de réguler les cours sur les marchés des produits agricoles de base.

La transformation de l'agriculture se poursuit à un rythme assez lent. L'objectif des autorités est de l'adapter de telle sorte que la Pologne puisse adhérer à l'Union européenne. Mais, si la part de l'agriculture dans le PIB est, depuis déjà plusieurs années, de 7%, la part de l'emploi agricole dans l'emploi total demeure très élevée, de l'ordre de 26%.

L'APA poursuit la privatisation des actifs des anciennes fermes d'Etat mais, en 1996, seulement 324 000 hectares avaient été véritablement privatisés alors que 3 millions d'hectares ont été loués en fermage.

L'agriculture fait l'objet de mesures de soutien des prix qui s'exercent par deux canaux : les droits de douane et les achats d'intervention de l'AMA qui s'exécutent à prix minimum déterminé et portent principalement sur les céréales (blé et seigle) et le lait. L'AMA peut également intervenir sur les marchés de la viande, de la féculé, de la laine, du lin, du miel et du sucre qui est protégé par un contingentement de la production. Le soutien agricole, qui a été très faible au début de la transition (1989-1991), s'est ensuite renforcé sous la forme du soutien des prix qui représente actuellement 85% du soutien total. Selon l'OCDE, en 1996, les transferts à l'agriculture, qu'ils proviennent de ceux qui payent l'impôt ou de ceux qui consomment

(taxe implicite incluse dans le prix à la consommation), ont représenté environ 4% du PIB.

L'ARMA, pour sa part, accorde des prêts à taux préférentiels pour la modernisation et la restructuration des exploitations agricoles ainsi que pour le développement des infrastructures rurales. En 1996, la Pologne a lancé un programme de travaux pour l'amélioration du traitement des déchets agricoles afin de lutter contre la pollution de l'eau. L'ARMA a développé son action en faveur des infrastructures rurales (adduction d'eau, routes, téléphone...).

La Pologne dispose d'un appareil de protection aux frontières et de soutien aux prix agricoles qui filtre l'influence du marché mondial sur son agriculture.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

Un nouveau zloty a été introduit le 1^{er} janvier 1995. Sa valeur est de 10 000 anciens zlotys.

• Convertibilité

La convertibilité interne du zloty est acquise depuis le 1^{er} janvier 1990. Sa convertibilité externe est totale depuis 1995.

• Taux de change

D'octobre 1991 à la mi-1995, le taux de change du zloty était fixé selon un régime de dévaluation rampante (*crawling peg*) par rapport à un panier de devises. Le taux de dévaluation mensuelle qui était de 1,8% au début, en octobre 1991, est passé à 1,4% à la fin de 1994, puis à 1,2%. Il est, actuellement, de 1%.

Le 16 mai 1995, la décision a été prise de laisser flotter la monnaie nationale dans certaines limites avec le maintien d'un réajustement périodique du taux pivot pour tenir compte des effets de l'inflation. Le zloty peut, depuis lors, fluctuer librement autour d'un taux pivot, dans la limite, toutefois, de $\pm 7\%$. Le taux pivot lui-même est fixé selon le régime de dévaluation rampante décrit ci-

dessus.

7.2.- Les échanges extérieurs

Le monopole de l'Etat sur le commerce extérieur a été aboli en 1990. A cette même date, la plupart des tarifs, barrières et restrictions douaniers ont été supprimés ou abaissés.

Dans le cadre de l'Uruguay Round, les droits de douane ont été progressivement réduits. En 1996, le tarif moyen était de 5,5% pour les biens industriels et de 20,2% pour les produits agricoles.

Une surtaxe à l'importation était en outre appliquée. Elle était de 6% jusqu'en 1994 et était ensuite passée à 5 % en 1995 puis à 3% en 1996. Sa suppression était prévue pour 1997.

1. Wielkopolski Bank Kredytowy (WBK), Banl Slaski, Bank Przemyslovo Handlowy (BHP), Pomorski Bank Kredytowy (PBK), Powszechny Bank Krefitowy, Bank Zakodny, Bank Gdanski, Bank Depozytowo Kredytowy (BDK) et Powszechny Bank Gospodarczy (PBG)
2. Pour s'implanter en Pologne, une banque étrangère doit reprendre une banque polonaise en difficulté financière (avec cepenadant deux exceptions en faveur de la Westdeutsche Landesbank et de la Deutschebank). Plusieurs banques de l'Oeust ont actuellement des projets d'implantation fondés sur la reprise de banques polonaises.
3. Sept des banques commerciales issues de la NBP, plus la PKO PB, la PekaO S.A. et la BGZ.

P o l o g n e

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-11,6	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	6,1	6,0
Production industrielle(a)	-24,2	-11,9	2,8	6,4	12,1	9,7	8,5	8,0
Production agricole(a)	-2,2	-1,6	-12,7	6,8	-9,3	10,7	0,3	—
Investissements(a)*	-10,1	-4,1	0,4	2,3	8,1	17,1	22,1	20,0
Vente au détail (a)	-17,4	3,7	7,9	7,0	3,0	2,3	4,4	—
Consommation privée (b)				5,8	4,5	4,4		
Consommation publique (b)				3,5	2,2	2,9		

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)

* : Investissement brut en capital fixe plus quelques coûts relatifs à l'acquisition de terrains, du matériel d'occasion, des intérêts sur des crédits, etc.

e : estimation ; p : prévision

Balances extérieures, réserves et endettement

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Exportations (a) (var. %)	24,7	-18,5	-11,6	7,8	21,4	32,8	6,3
Importations (a) (var. %)	-7,3	62,9	2,5	18,4	15,0	34,7	27,2
Balance commerciale (a)(Md\$)	5,7	-0,7	-3,0	-4,6	-4,3	-6,2	-12,6
Balance courante* (Md\$)	0,71	-1,35	-0,27	-2,33	-0,94	5,46	-1,35
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	4,5	3,62	3,99	3,98	5,72	14,6	17,5
Dette extérieure brute* (Md\$)	48,5	48,4	47,1	47,2	42,2	43,9	40,7

Sources : CEE/NU

a : statistiques douanières ; * : en devises convertibles

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
585,8	70,3	43,0	35,3	32,2	27,8	19,9	16,0

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
0,7	-7,0	-6,9	-3,4	-2,5	-2,8	-2,7	-2,5

Source : BERD

a : budget général du gouvernement ; p : prévision d'expert

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
6,3	11,8	13,6	16,4	16,0	14,9	13,6

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
-24,5	-0,3	-2,7	-2,9	0,5	3,0	5,7

Source : WIIW

* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

R o u m a n i e

I.- Evolution macro-économique

Les tendances négatives (lenteur des réformes structurelles, tensions sur la monnaie, importance du déficit commercial) déjà perceptibles en 1995 malgré la mise en œuvre d'un premier programme d'austérité sous l'égide du FMI au printemps 1994, se sont affirmées en 1996, conduisant à la suspension des concours du FMI avant qu'avec le renversement de majorité un changement complet de politique économique soit mis en œuvre en 1997. A la politique de relative souplesse dans les domaines monétaire et budgétaire, ayant pour objet de faciliter la croissance de la production industrielle — au demeurant remarquablement élevée — au prix de dérapages inflationnistes, et en matière de taux de change, a succédé un programme très orthodoxe, avec le soutien retrouvé du FMI, visant à lutter contre l'inflation et à restaurer les équilibres au prix d'un arrêt de la croissance et en se fondant sur les recettes bien connues de la libéralisation et de la privatisation. Ce programme a soumis la Roumanie à un choc sévère qui se traduit par un net recul du PIB et, surtout, de la production industrielle.

L'année 1996 avait vu la Roumanie enregistrer une croissance du PIB de l'ordre de 4%, soutenue bien qu'inférieure à celle de 1995 (qui avait atteint le chiffre record de 7%), grâce à une forte progression de la production industrielle (près de 10% après 9,4% en 1995), malgré une médiocre performance de la production agricole résultant de la très mauvaise récolte de cette année. Le taux de chômage, calculé sur la base des chômeurs enregistrés, se réduisait très sensiblement, passant de 9,5% à la fin de 1995 à 6,3% à la fin de 1996 (mais il pourrait s'agir, comme dans d'autres pays, du « nettoyage » des statistiques du fait de la sortie de chômeurs en fin de droits ; le chômage selon le concept du BIT serait resté, d'après des données de terrain, proche de 9%). Par ailleurs, le taux de croissance du salaire réel, après la très forte hausse de 1995 (près de 12%), restait élevé (de l'ordre de 7,5%). Cependant, la privatisation continuait à marquer le pas et les mastodontes industriels hérités de l'ère Ceausescu continuaient à accumuler les pertes (dont le total en 1996 avoisinait 5% du PIB) et à consommer les subventions.

Pour ne pas contrarier cette reprise de l'industrie, le gouvernement pratiquait une politique budgétaire souple et une politique monétaire plutôt laxiste. Le déficit du budget représentait en 1996 environ 5,5% du PIB, mais il y a tout lieu de penser que, si l'on comptabilise des financements publics non inscrits dans le budget et financés directement par la Banque centrale, il pourrait avoir atteint 8 à 9%. L'inflation (prix à la consommation), qui n'était plus contenue que par les contrôles administratifs des prix et aussi du taux de change, s'accélérait et approchait, en moyenne annuelle, 40% contre un peu plus de 32% en 1995. Le déficit des paiements courants, quant à lui, atteignait 2,3 Md\$, soit environ 40% de plus qu'en 1995.

Au cours du dernier trimestre de 1996, l'inflation et la dépréciation du leu s'accéléraient sous l'effet, à la fois, du manque de devises, de la multiplication des arriérés de paiement et de la perte de crédibilité de la politique économique (l'inflation mensuelle atteignait 10% en décembre 1996).

Les élections de novembre 1996, en amenant une nouvelle majorité de centre-droit et donc un nouveau gouvernement, allaient conduire à un changement fondamental de politique économique. Sous l'impulsion du FMI, le nouveau gouvernement mettait en œuvre une politique s'apparentant à une thérapie de choc et impliquant un important programme de réformes structurelles fondé sur la libéralisation des prix et du taux de change ainsi que sur la privatisation et la restructuration de l'appareil productif, afin de réduire les pertes endémiques

des entreprises d'Etat.

La libéralisation des prix, qui restaient largement sous contrôle, et du taux de change intervenait à la mi-février 1997 et s'accompagnait de la mise en œuvre d'une politique très stricte de la Banque centrale qui élevait fortement le taux de refinancement. Sous l'incidence de cette libéralisation et aussi des coupes pratiquées dans les subventions, les prix à la consommation faisaient un bond de l'ordre de 116% au cours du premier trimestre de 1997 par rapport à la période comparable de 1996, la hausse mensuelle se ralentissant par la suite (passant de 7% en avril à 3,5% en août, après 1% en juillet). Si l'on fait l'hypothèse d'une stabilisation progressive vers un trend de hausse de 2% par mois au cours du dernier trimestre de 1997, on obtient une prévision d'inflation pour l'ensemble de l'année 1997 comprise entre 140% et 160%. Le leu connaissait, pour sa part, une forte dépréciation, passant d'un peu plus de 3 000 lei pour un dollar, en moyenne, en 1996, à 9 000 lei/dollar à la mi-février avant de revenir à 7 000 à la mi-mars 1997. Le prix de cette stabilisation était bien entendu une forte hausse des taux d'intérêt qui a tout à la fois pesé sur l'activité économique et provoqué une appréciation du leu en termes réels (l'inflation, persistant à relativement vive allure, n'étant pas compensée par la dépréciation de la monnaie), ceci conduisant à une détérioration de la compétitivité déjà très médiocre des produits roumains. En effet, entre décembre 1996 et avril 1997, la croissance des prix à la production aura été de 210%, alors que le taux de change du leu par rapport au dollar n'était, dans les faits, dévalué que de 180%. C'est pourquoi la Banque centrale cherche maintenant à endiguer l'appréciation du leu et envisage de mettre en place un système de *crawling peg* au lieu du flottement actuel.

Les effets du changement de politique économique se sont bien entendu fait sentir sur l'activité économique. La production industrielle, qui avait continué à croître pendant le premier trimestre de 1997, a chuté en août 1997 d'environ 16% par rapport à août 1996. La production agricole, par contre, pourrait augmenter si la bonne récolte attendue est bien au rendez-vous.

La demande intérieure devrait connaître une nette diminution, aussi bien la consommation des ménages (le salaire réel ayant déjà chuté de près de 18% au premier trimestre de 1997) que l'investissement (dont la chute a été de l'ordre de 35% au cours de cette période et pourrait atteindre 10% pour l'ensemble de l'année) sous l'effet de la politique monétaire restrictive. En revanche, la situation devrait s'améliorer dans le domaine du commerce extérieur : les exportations pourraient se stabiliser alors que les importations diminueraient d'environ 5% ; le déficit commercial, qui a été limité à 360 Md \$ au premier trimestre de 1997, soit nettement moins qu'au cours de la même période de l'année précédente, se réduirait et le déficit des paiements courants pourrait redescendre à 1,7 Md \$.

Compte tenu de ces diverses évolutions, on peut faire l'hypothèse, comme le gouvernement, d'un repli de 3% du PIB en 1997, avec un repli de la production industrielle, en moyenne annuelle, de l'ordre de 10%, le taux de chômage, pour sa part, remontant à 10% selon les statistiques officielles. Il est prématuré de faire des prévisions pour 1998. Si la politique économique réussit, c'est-à-dire si la reprise succède à la stabilisation, on peut escompter une croissance modérée du PIB de l'ordre de 2% accompagnée d'une inflation de l'ordre de 40%. Mais il ne faudrait pas que le maintien de taux d'intérêt réels très élevés étouffe l'investissement et l'économie et, bien entendu, tout cela dépendra aussi de la façon dont le programme de réformes sera mené.

A cet égard, la restructuration des entreprises ne se poursuit que lentement. Elle se heurte à de nombreuses difficultés et suscite des controverses dans les partis de la coalition au pouvoir. En particulier, la liquidation prévue, dans le cadre du programme mis au point avec le FMI, des entreprises réalisant les plus grosses pertes (raffineries, grands complexes industriels et grandes exploitations d'élevage) a d'abord pris du retard avant que le gouvernement ne décide, conformément aux engagements pris avec le FMI, de mettre en liquidation 17 entreprises en

août 1997. De même, la transformation en sociétés par actions des entreprises de service public en vue de leur mise sur le marché ultérieure, ne sera pas réalisée cette année comme le souhaitait le gouvernement. En revanche, les conditions offertes aux investisseurs étrangers ont été fortement améliorées avec la possibilité d'acheter des terrains industriels et de rapatrier les profits et un aménagement dans un sens plus favorable de la fiscalité les concernant. Le FMI, se déclarant satisfait des progrès dans les réformes, a accordé un prêt *stand by* de 430 M\$ en avril 1997, la Banque mondiale contribuant pour sa part pour un montant de près de 600 M\$.

Il n'en demeure pas moins que la Roumanie subit actuellement un choc très rude qui se traduit par une forte contraction de l'activité économique, et que l'on ne peut pas encore prévoir comment elle le surmontera. Au demeurant, le succès du programme en cours dépendra aussi de l'aptitude de la population, déjà durement éprouvée dans le passé et dont le soutien au nouveau gouvernement ne s'est pas jusqu'ici dans l'ensemble démenti, à accepter les nouveaux sacrifices qu'on lui demande, alors qu'elle commençait à recueillir les premiers fruits du passage à l'économie de marché.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

Bien que théoriquement libérés pour la plus grande partie d'entre eux en novembre 1993, les prix demeuraient largement sous contrôle quand le gouvernement a annoncé, en novembre 1996, le démantèlement de ce qui en restait, ainsi que la mise en place, dans le secteur concurrentiel, d'un Conseil de la concurrence (créé le 1^{er} janvier 1997). Les prix seront désormais établis par le mécanisme de l'offre et de la demande à l'exception des biens et services bénéficiant d'une situation de monopole, dont les prix restent contrôlés : énergie électrique et thermique, transport ferroviaire, transports urbains, postes et télécommunications, eau, salubrité, bois et armement.

Les prix de l'énergie ne seront pas libérés avant 1998, mais ils s'aligneront sur les prix internationaux, conformément aux dispositions des accords *stand-by* et FESAL (*financial and enterprise sector adjustment loan*) signés le 28 janvier 1996 par le précédent gouvernement Vacaroiu avec le FMI et la Banque mondiale.

Les prix du pétrole et du gaz sont négociés

directement par les raffineries avec les producteurs locaux et les importateurs.

Depuis le 18 février 1997, les prix des produits agricoles (blé, lait, viande de porc et volaille) sont libres.

Le gouvernement, les milieux patronaux et les syndicats ont signé, en juillet 1995, un accord comportant la révision du salaire minimum brut tous les six mois.

2.- LA REFORME BANCAIRE

Contrairement aux prévisions, la privatisation des banques d'Etat, commencée dès 1990, a très peu progressé en 1996, bien que, dans ce but, le Fonds de la propriété d'Etat (FPE) ait mis en œuvre les travaux d'évaluation des banques publiques en vue de leur privatisation.

Le nouveau gouvernement Ciorbea, décidé à précipiter la réforme, a fait adopter le 21 mai 1997 par la Chambre des députés une loi de privatisation de banques publiques (Bancorex, Banque agricole, Banque Post, Banque commerciale roumaine et Banque roumaine de développement), deux de ces banques devant être privatisées dans l'année.

La privatisation des banques, ouverte aux investisseurs roumains et étrangers, se réalisera selon deux méthodes :

- par la vente des actions détenues par le Fonds de la propriété d'Etat sur la base d'un appel d'offres ou d'une négociation directe ;
- par augmentation de capital sur la base d'un appel d'offres ou d'un placement réservé.

La privatisation d'une banque devra se réaliser sur la base d'une étude de faisabilité établie par une société spécialisée, sélectionnée par appel d'offres.

La loi prévoit également des restrictions en matière d'acquisition d'actions de banques. Ainsi un actionnaire ne pourra détenir une participation supérieure à 20%, à l'exception des « institutions bancaires réputées ». Par la suite, un investisseur ne pourra pas acquérir plus de 5% d'une banque sans l'autorisation préalable de la Banque nationale de Roumanie. En outre, une banque roumaine ou étrangère exerçant une activité en Roumanie n'est pas autorisée à accorder un prêt destiné à l'acquisition d'actions d'une banque.

Par ailleurs, la Banque nationale roumaine a décidé de retirer l'autorisation de fonctionnement à la banque Dacia Felix (le 16 avril 1997) et à la Credit Bank (le 18 avril 1997). Ces deux banques étaient en redressement judiciaire depuis 9 mois et n'avaient pas été en mesure de proposer un plan de redressement viable. Les épargnants qui possèdent des comptes dans ces banques ont la possibilité de se faire indemniser à hauteur de 10 M lei.

Les conditions imposées par la Banque mondiale lors des accords FESAL incluaient la préparation d'un fonds de garantie bancaire et l'imposition des normes internationales. En août 1996, le gouvernement a approuvé le système des fonds de garantie visant à couvrir des dépôts d'un montant maximum de 10 M lei. La totalité de ces dépôts seront indexés sur le taux annuel d'inflation ; la Saving Bank, la seule banque où les dépôts sont garantis par le gouvernement, a été transformée en

banque commerciale en juin 1996.

En mai 1997, les crédits sectoriels subventionnés accordés par la Banque centrale ont été supprimés. De plus, la Banque nationale de Roumanie a décidé de doubler le capital social minimum des banques, qui passe de 25 à 50 Md lei. Les banques en activité ont jusqu'en décembre 1998 pour se mettre en conformité avec la nouvelle réglementation.

Le secteur bancaire reste très fragile, comme en témoigne la situation préoccupante de deux des principales banques : la Banque agricole (dont le bilan serait grevé par près de 50% de créances irrécouvrables) et la Bancorex, spécialisée dans le commerce extérieur et très impliquée dans le financement des grandes entreprises qui accumulent les pertes.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

A l'ouverture de la Bourse des valeurs de Bucarest le 20 novembre 1995, 11 sociétés étaient inscrites à la cote. La Commission nationale des valeurs mobilières (CNVM) s'était déclarée favorable à la constitution, au sein de la nouvelle bourse des valeurs, d'un second marché pour les transactions d'actions résultant du processus de privatisation de masse.

Ainsi, durant l'été 1996, deux institutions permettant d'assurer le fonctionnement du marché secondaire OTC (*over the counter*) ont été mises en place : il s'agit du Registre roumain des actionnaires et de la Société nationale de compensation et de dépôt (SNCDD). Un système de transactions RASDAQ (Romania association dealers automated quotees) connectera entre elles les 91 sociétés de bourse autorisées par la CNVM à effectuer des opérations. Ce marché permet depuis septembre 1996 de coter les actions d'une vingtaine de sociétés ayant achevé la distribution des certificats d'actionnaires.

En janvier 1997, la Bourse de Bucarest a annoncé l'introduction des transactions dites

« cross », qui donnent la possibilité à une société de bourse de jouer le rôle d'intermédiaire pour l'acheteur et pour le vendeur. Les transactions de ce type, rendant plus rapide l'activité des brokers, devraient contribuer à accroître le volume des transactions.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

4.1.- Les privatisations

Le 25 mai 1995, une loi d'accélération de la privatisation a été adoptée par le Parlement. Le nouveau système reposait sur la distribution gratuite d'un coupon nominatif de privatisation à tout Roumain majeur, qui pouvait ensuite le placer dans un fonds mutuel (FPP) ou bien l'échanger — toujours gratuitement — contre des actions d'une des 3 905 sociétés que l'Etat avait mises sur le marché.

Bien que la mise en œuvre de cette loi ait subi quelques retards, il apparaît qu'environ 90% des quelque 17 millions de détenteurs de coupons ont participé à la souscription de certificats d'actionnaires. Parmi eux, 85% ont choisi de devenir directement des actionnaires de sociétés anonymes et 15% ont préféré investir leurs coupons dans les FPP.

Le Fonds de la propriété d'Etat a annoncé que 1 300 entreprises ont été privatisées au cours de l'année 1996.

Le 17 février 1997, le nouveau Premier ministre Victor Ciorbea a annoncé que, grâce à l'accélération du processus, 3 600 sociétés devraient être privatisées d'ici la fin de l'année 1997.

Ces privatisations sont largement ouvertes aux investisseurs étrangers car les autorités ne souhaitent plus recourir à la reprise d'entreprises par les salariés, cette méthode, utilisée dans 70% des cas de privatisation, n'ayant pas permis de recapitaliser suffisamment les sociétés.

L'Etat a renoncé, lors de ces privatisations, à subventionner les entreprises publiques déficitaires. De plus, son rôle dans les restructurations diminuera de façon

importante et sera adapté à la situation concrète de trois catégories d'entreprises :

- la première catégorie rassemble 42 entreprises publiques (responsables de 20% des pertes enregistrées en 1996) : certaines seront vendues aux enchères, d'autres seront privatisées ou soumises à une procédure de liquidation judiciaire ; leur privatisation s'effectuera sans restructuration préalable et les dettes resteront à la charge des nouveaux actionnaires ;
- le second groupe est composé de 20 régies autonomes de services publics dont RENEL, ROMGAZ, RADET (chauffage urbain) : leur privatisation ne s'effectuera pas dans l'immédiat ;
- la troisième catégorie rassemble les 8 plus importantes régies autonomes (souvent dans le secteur minier) qui seront transformées en sociétés d'intérêt national ou en sociétés commerciales : certaines seront privatisées d'ici la fin de 1997.

4.2.- La restructuration des entreprises

La restructuration des entreprises a été très lente. Ce n'est qu'en août 1995 qu'une loi générale sur les faillites a été votée.

La situation a évolué récemment : en effet les pertes enregistrées en 1996 par les 150 entreprises surveillées par la Banque mondiale ayant été deux fois supérieures à celles de l'année 1995, la Roumanie s'est engagée en avril 1997, sous la pression du FMI et de la Banque mondiale, à liquider 10 importantes entreprises d'Etat et 20 fermes d'Etat qui représentaient 7,5% du total des pertes financières en 1996.

En août 1997, conformément à cet engagement, malgré les vives protestations des salariés concernés, le gouvernement mettait en liquidation 17 entreprises.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

La Roumanie ayant réalisé sa réforme fiscale procède maintenant à des mises au point et adaptations sectorielles. La nouvelle législation sur les bénéfices des sociétés, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1997,

apporte des modifications importantes en matière de réduction d'impôt et supprime de nombreuses exonérations. Une réduction de 50% de l'impôt sur les bénéfices des sociétés est accordée sur :

- les revenus en devises résultant de l'exportation de biens produits par l'entreprise et de la prestation de services à destination de l'étranger ;
- les bénéfices réinvestis dans la modernisation de l'appareil productif, le développement de l'activité et la protection de l'environnement.

Par ailleurs, les taxes sur l'alcool et le tabac seront majorées ainsi que celles sur le pétrole et le gaz de production locale.

Une exemption d'impôts pour les agriculteurs jusqu'en l'an 2000 ainsi que des aides à l'exportation sont envisagées pour développer la production agricole.

6.- LA REFORME AGRICOLE

La réforme agricole, lancée dès 1991, a déjà conduit à de profondes transformations des structures : 70% des terres agricoles et plus de 80% des terres arables étaient cultivées par des exploitants privés en 1996. Cependant, les conditions juridiques et économiques de ces transformations n'ont pas permis de mettre en place une agriculture dynamique et compétitive ce qui explique, avec les aléas climatiques (sécheresse en 1996 entraînant une médiocre récolte après le niveau record de 1995), la situation relativement critique de l'agriculture roumaine au moment de l'arrivée de la nouvelle majorité.

La délivrance des titres officiels de propriété n'a pas suivi à la même cadence la redistribution effective des terres et, en 1996, seuls 68% des propriétaires étaient pourvus du titre juridique attestant leurs nouveaux droits.

Par ailleurs, la redistribution des terres a conduit à un éclatement des anciennes structures de production et à une excessive fragmentation des surfaces cultivables

préjudiciable à l'efficacité économique de l'exploitation agricole. En décembre 1996, près de 56% des terres agricoles (8,3 Mha) étaient détenus par 3,6 millions de petits propriétaires, soit une superficie moyenne de 2,3 ha. Au demeurant, le cadre juridique régissant les transactions foncières, en l'absence d'une agence d'aménagement et de développement rural ayant droit de préemption, qui n'existe pas encore, a empêché la restructuration naturelle des exploitations par le marché foncier et conduit à geler les structures.

Enfin, les structures de stockage et de commercialisation sont restées largement dans les mains de l'Etat avec des effets pervers que l'on a vus se manifester lors de la « crise du blé » de 1995, quand le monopole d'Etat Romcereal a acheté aux agriculteurs leur blé excédentaire à des prix très inférieurs aux prix mondiaux. Déjà, au cours de l'été 1994, le monopole a été démantelé et remplacé par l'Agence nationale des produits agricoles (ANPA) et par 44 sociétés régionales de commerce des céréales, les Comcereal, à raison de une par district.

Le nouveau gouvernement mis en place à la fin de 1996 a clairement fait état de sa volonté d'accélérer les réformes des structures de l'agriculture et de promouvoir un secteur agricole dynamique et fonctionnant selon les mécanismes du marché. Ses intentions sont les suivantes : réduire les droits de douane à l'importation et lever les obstacles à l'exportation ; supprimer les pratiques administratives concernant les prix à la production ; mettre en place un mécanisme d'aide à la personne pour les plus faibles revenus ; supprimer les crédits directs attribués par la Banque centrale et se limiter aux subventions inscrites dans le budget ; établir un cadre juridique permettant à un véritable marché foncier de fonctionner ; accélérer les privatisations qui restent à faire.

Dans cet ordre d'idée, au premier trimestre de 1997, une trentaine d'élevages de porcs et de volailles étaient en cours de

dénationalisation ou soumis à une procédure de liquidation judiciaire. De plus, durant l'année 1997, 25 fermes d'Etat devaient être privatisées ou mises en liquidation judiciaire, et certaines fermes d'Etat qui produisent des céréales ou de l'huile seraient divisées en 1997 et privatisées en 1998.

D'ici le mois de mars 1998, environ 150 sociétés de prestations de services agricoles (AGROMECA) seront privatisées. Les sociétés commerciales de type SEMROM et UNISEM (semences) feront également l'objet d'une privatisation d'ici le mois de mai 1998.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

En novembre 1995, la Roumanie a mis en place une politique défensive pour maintenir le cours du leu : augmentation des réserves obligatoires de 20 à 40%, réduction de 15 à 20% de la proportion de capital propre pouvant être détenu en devises et augmentation de 37,5% à 46% des taux de refinancement des banques auprès de la BNR).

Au début de 1996, face à la baisse tendancielle du cours du leu, des modifications ont été apportées sur le marché des changes interbancaires. Créé en août 1994, celui-ci avait été ouvert aux banques étrangères en juillet 1995. En janvier 1996, les autorités ont instauré des restrictions pour les entreprises qui désiraient convertir leurs lei en devises étrangères ainsi que pour les opérations sur les devises étrangères réalisées par les banques commerciales. Depuis mars 1996, seulement 4 banques ont négocié sur ce marché interbancaire des devises étrangères : aucune de ces banques n'est étrangère et seulement l'une d'entre elles n'est pas publique.

Toutes ces mesures n'ont pas empêché le leu de se déprécier au cours de 1996. Le nouveau gouvernement a totalement libéré le marché des changes le 18 février 1997.

La Banque centrale a autorisé de nouveau toutes les banques roumaines et étrangères implantées en Roumanie à vendre ou acheter des devises.

Les flux d'investissements étrangers ont doublé en 1996 par rapport à 1995 selon les statistiques de l'Agence roumaine de développement. Les secteurs les plus favorisés sont l'agro-alimentaire (15,5%), la construction mécanique (12%) et le tourisme (5,6%). Le nouveau gouvernement a fait préparer une nouvelle législation très libérale en la matière. La nouvelle loi, mise en place en juillet 1997, distingue les investissements directs des investissements de portefeuille, élimine les obstacles au rapatriement des bénéficiaires et les barrières bureaucratiques, garantit les transferts de devises lors de l'achat ou de la vente de titres et modifie le régime de la propriété en donnant aux étrangers l'accès à la propriété des terrains. Elle accorde des réductions importantes d'impôts (taxes sur les profits et droits de douane) aux sociétés étrangères qui investissent en Roumanie en fonction du capital investi et en échange d'engagements en matière de restructurations et de réinvestissement des bénéficiaires. Le caractère très avantageux de cette législation pour les investisseurs étrangers a suscité les protestations d'investisseurs autochtones et un projet de loi est à l'étude, visant à rétablir plus d'égalité entre les uns et les autres.

7.2.- Les échanges extérieurs

En décembre 1996, le ministre du Commerce extérieur a annoncé que le régime des exportations et des importations serait libéralisé avec la suppression des licences et des contingents, sauf pour le bois, les produits inclus dans les accords conclus avec l'OMC, les produits qui pourraient affecter la santé publique ou l'environnement, et les produits soumis à la conformité de normes internationales.

Les droits de douane à l'importation des intrants agricoles seront réduits à un taux moyen de 24,5% ; pour les produits sensibles tels que la viande de porc et de

volaille, le lait et les produits laitiers, ce taux moyen atteindra 50%.

Depuis le 12 mai 1997, les ventes à l'étranger de son, de maïs, d'orge, de soja, de tourteaux de tournesol, de blé et de farine ne nécessitent plus l'obtention de licences d'exportation.

Les droits de douane se situent dans une fourchette comprise entre 11 et 60% (taux moyen de 23%) ; le taux de 60% est appliqué principalement aux produits de luxe.

Roumanie

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-5,6	-12,9	-8,7	1,5	3,9	7,1	4,1	-3,0*
Production industrielle(a)	-19,0	-22,8	-21,9	1,3	3,3	9,4	9,9	-10,0**
Production agricole(a)	-2,9	0,8	-13,3	10,2	0,2	4,5	1,8	
Form. brute de cap. fixe(a)	-38,3	-25,8	-1,1	8,4	26,4	10,7	4,5	-10,0
Vente au détail (a)	17,2	-25,5	-17,3	-7,6	8,4	29,0	7,9	
Consommation privée (b)				0,9	2,2	19,0	6,2	
Consommation publique (b)				2,7	11,0	-7,6	-7,2	

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)
e : estimation ; p : prévision ; * : prévision du gouvernement ; ** : prévision d'expert

Balances extérieures, réserves et endettement

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
Exportations (ac) (var. %)	-44,9	-26,2	2,3	12,1	25,7	28,6	-3,2
Importations (ac) (var. %)	9,1	-41,6	8,0	4,2	9,0	44,6	-3,0
Balance commerciale (ad)(Md\$)					-1,0	-2,4	-2,3
Balance courante (d)(Md\$)	-1,65	-1,37	-1,46	-1,17	-0,43	-1,64	-2,34
Réserves en devises de la Banque centrale (d)(Md\$)	0,52	0,37	0,81	0,99	2,03	1,52	2,10
Dette extérieure brute(d)(Md\$)	1,1	2,1	3,2	4,2	5,5	6,5	8,2

Sources : CEE/NU(c), WIIW(d)
a : statistiques douanières

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
5,1	170,2	210,4	256,1	136,8	32,3	38,8	160

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
1,2	0,6	-4,6	-0,1	-1,0	-2,8	-5,4

Source : BERD
a : budget général du gouvernement

Taux de chômage (en % de la population active)

1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
3,0	8,2	10,4	10,9	9,5	6,3	10,0

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
5,6	-18,8	-12,7	-16,8	0,2	11,8	7,6

Source : WIIW
* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

S l o v a q u i e

I.- Evolution macro-économique

La Slovaquie a continué à accumuler les bonnes performances macro-économiques en 1996 avec le taux de croissance du PIB le plus élevé parmi les pays de l'Europe centrale et orientale et l'un des taux d'inflation les plus faibles, la situation du budget de l'Etat restant globalement satisfaisante et dans les limites prévues. Cela lui a valu une appréciation relativement favorable dans l'étude que l'OCDE lui a consacrée en 1996 mettant en valeur le caractère vertueux de la politique monétaire menée par la Banque nationale slovaque et la robustesse de la situation budgétaire facilitée par la croissance économique. Toutefois, déjà, une tendance préoccupante à la détérioration de la balance commerciale s'est manifestée en cours d'année, les exportations, affectées par la médiocre conjoncture en Europe occidentale et la détérioration (comme en République tchèque) de la compétitivité, marquant le pas. Cette tendance s'est affirmée, faisant passer le déficit des paiements courants à environ 10% du PIB pour l'ensemble de l'année 1996, et a continué à faire sentir son effet au cours des premiers mois de 1997. Cependant, la vigueur maintenue de la croissance économique et la bonne santé apparente de l'économie slovaque en ont différé jusqu'ici les effets et la Banque nationale slovaque a pu éviter — mais pour combien de temps ? — la dévaluation de la couronne.

La Slovaquie a connu en 1996 une croissance de près de 7% du PIB, la plus forte de tous les pays de l'Europe centrale et orientale, du même ordre qu'en 1995. Mais, alors qu'en 1995, cette croissance avait été tirée à la fois par la demande extérieure (la croissance des importations étant toutefois du même ordre que celle des exportations) et par la demande intérieure (et plus particulièrement la formation brute de capital fixe), en 1996, elle a été impulsée presque entièrement par la seule demande intérieure, avec une progression très forte de la formation brute de capital fixe de l'ordre de 33%, suivie de la consommation publique avec une progression de l'ordre de 24%. Ces forts taux de croissance sont la conséquence de l'effort d'équipement concentré principalement sur trois objectifs : la centrale nucléaire de Mochovec, la modernisation de la raffinerie de Slovnaft et la construction d'autoroutes. La consommation privée, pour sa part, a progressé à un taux de l'ordre de 7%, comparable à celui du salaire réel.

En revanche, la croissance des exportations, qui avait été très vive en 1995 (environ 28%), est tombée à un peu moins de 3% sous le double effet du ralentissement conjoncturel affectant plusieurs pays destinataires et de la détérioration de la compétitivité des produits slovaques. Ce sont les produits sidérurgiques, les produits à base de bois et ceux de l'industrie du papier, avec les textiles et les produits chimiques — qui avaient contribué à l'augmentation des exportations de produits semi-finis au cours des années précédentes —, qui ont été particulièrement concernés par ce ralentissement. Comme, de leur côté, les importations, tirées par la demande intérieure, ont continué à croître à vive allure (environ 28%), la balance commerciale est devenue déficitaire de 2,2 Md\$ en 1996, ceci conduisant à un déficit des paiements courants de l'ordre de 1,9 Md\$ en 1996, soit environ 10% du PIB, à comparer à l'excédent de 0,65 Md\$ en 1995.

Par secteur, ce qui est le plus notable est le fort ralentissement de la croissance de la production industrielle en 1996 (2,5% contre plus de 8% en 1995) sous l'effet de cette chute de la croissance des exportations. Il semble donc que ce soit le secteur des services (qui contribue désormais pour 60% au PIB) qui ait assuré la plus grande partie de la croissance de l'activité économique en 1996. Conséquence de la croissance économique, l'emploi total a cessé de décroître en 1995 pour augmenter, cette année là, de plus de 2%, à quoi a succédé en 1996

une progression plus faible de 0,8% (les pourcentages étant beaucoup plus contrastés dans l'industrie avec une augmentation de l'ordre de 4% en 1995 suivie d'une stagnation en 1996). Le taux de chômage, qui était redescendu de près de 15% à la fin de 1994 à un peu plus de 13% à la fin de 1995, est resté très proche de ce niveau en 1996.

En 1996, la situation du budget des administrations publiques reste relativement satisfaisante, avec un déficit d'environ 1,4% du PIB, même si elle n'est pas aussi favorable qu'en 1995 (où le budget était pratiquement en équilibre). Comme le montre l'étude de l'OCDE, plusieurs facteurs ont contribué dans le passé à expliquer cette bonne tenue du budget. D'une part, en matière de dépenses, l'Etat a pratiqué une politique de prudence parvenant, dans l'ensemble, à en contrôler la progression. D'autre part, les recettes ont connu en 1995 une croissance beaucoup plus élevée que prévu, ceci étant imputable pour l'essentiel à la forte croissance économique. Aussi, dans le domaine budgétaire, la Slovaquie s'est-elle engagée, au moins jusqu'en 1996, contrairement à d'autres pays en transition, dans un cercle vertueux où la croissance économique forte, desserrant toujours davantage les contraintes budgétaires, lui a permis d'alléger le poids des recettes de l'administration centrale dans le PIB en 1995. Si le budget de l'Etat a fait encore apparaître un solde négatif de l'ordre de 8 Md couronnes en 1995, c'est parce qu'il inclut non seulement le paiement des intérêts mais aussi le remboursement du principal de la dette. Si l'on exclut ce dernier poste (ainsi que le solde au titre du compte de compensation avec la République tchèque), le solde du budget de l'Etat a été légèrement excédentaire en 1995 (en 1996, il est devenu toutefois déficitaire, le poids des recettes de l'administration centrale dans le PIB continuant à diminuer). Tout cela explique que la dette publique de la Slovaquie, qui s'établissait à la fin de 1995 à 135 Md couronnes, soit 26% du PIB (contre 30% à la fin de 1994 et 33% à la fin de 1993), soit modérée.

Comme, par ailleurs, la Banque nationale slovaque a mené une politique monétaire vigilante, s'efforçant de contrôler la progression des agrégats monétaires et de l'adapter à l'évolution macro-économique et s'appuyant sur l'ancrage nominal de la couronne slovaque par rapport à un panier dollar-deutschemark, l'inflation slovaque a pu être remarquablement réduite, la croissance des prix à la consommation, qui était encore de près de 10% en 1995, descendant à environ 6% en 1996 et s'y maintenant au premier trimestre de 1997. Cette diminution du taux d'inflation, qui est maintenant l'un des plus faibles de l'Europe centrale et orientale, a elle-même autorisé une diminution significative des taux d'intérêt en 1995 ce qui a, bien évidemment, facilité la croissance économique. Cette bonne tenue de l'économie slovaque dans le domaine monétaire a d'ailleurs renforcé la confiance du secteur financier à son égard et lui a valu un relèvement en 1996 de sa notation par Standard and Poors.

C'est sans doute cette amélioration de la situation macro-économique de la Slovaquie au cours des années récentes et l'appréciation favorable qui en est résultée de la part des milieux financiers qui expliquent que, malgré la forte détérioration de ses comptes avec l'extérieur, la Slovaquie n'ait pas connu jusqu'ici de crise comparable à celle de la République tchèque et ait pu poursuivre sa croissance économique.

De fait, le déficit extérieur s'est maintenu au premier trimestre de 1997 (malgré un fort ralentissement des importations croissant au même rythme modéré de près de 3,5% que les exportations) atteignant 541 M\$ fin mars et s'élargissant à 848 M\$ en avril. Et la balance des paiements courants a encore enregistré un déficit de 478 M\$ au premier trimestre de 1997, soit 10,6% du PIB du premier trimestre, à comparer à 420 M\$ au cours de la même période en 1996.

Toujours au cours du premier trimestre de 1997, la croissance économique est demeurée soutenue avec un taux de l'ordre de 5% pour le PIB, mais beaucoup plus faible (comme en 1996) pour la production industrielle (1,7%), la construction, qui a bénéficié du maintien des forts investissements en infrastructures, connaissant pour sa part une vive progression de près

de 11%. Cette croissance économique est demeurée tirée, comme en 1996, par la demande intérieure, particulièrement par la formation brute de capital fixe avec un taux de l'ordre de 11%.

Parallèlement, l'inflation est restée à son taux de l'ordre de 6% et la situation budgétaire est demeurée sous contrôle.

Pourtant, l'économie slovaque a connu d'importantes turbulences consécutives à la crise de l'économie tchèque, et la Banque nationale slovaque a dû faire face à de vives attaques contre la couronne slovaque. Elle avait déjà élargi, dès juillet 1996, la marge de fluctuation de la couronne autour de son cours central de $\pm 3\%$ à $\pm 5\%$ avant de la porter, à partir du 1^{er} janvier 1997, à $\pm 7\%$. Parallèlement, elle élevait le taux d'intérêt et, le 1^{er} mai 1997, la Slovaquie introduisait, à l'instar de la République tchèque, l'obligation d'un dépôt de 20% sur la valeur des importations de produits alimentaires et de biens de consommation (avant de la remplacer, en juillet, par l'instauration d'une surtaxe de 7% sur la plus grande partie des importations). La pression sur la couronne slovaque s'est renforcée à la mi-mai 1997 au moment où la couronne tchèque a été vivement attaquée : durant la deuxième moitié de mai, la BNS a dû acheter pour environ 0,4 Md\$ de couronnes (sacrifiant ainsi un peu plus de 10% de ses réserves) et poursuivant sa politique de taux d'intérêt élevé. Les pressions se sont relâchées après la décision de laisser flotter la couronne tchèque et la dévaluation de 10% de celle-ci. Depuis lors, la BNS, pratiquant une politique monétaire très stricte, a pu stabiliser la couronne slovaque qui, au début de septembre, s'établissait à un peu plus de 2% en dessous de son cours pivot. Mais il est clair que la couronne slovaque, dont le taux de change par rapport à la couronne tchèque est revenu à la parité (au lieu de 1 pour 0,9), est surévaluée, ce taux de change constituant, au demeurant, un handicap pour les exportations slovaques vers le marché tchèque qui demeure le plus important.

Dans ces conditions, faire des pronostics précis pour l'économie slovaque est délicat. Tout d'abord, malgré les bons résultats macro-économiques qu'elle a enregistrés jusqu'ici, il est clair que sa compétitivité, à l'instar de celle de l'économie tchèque, s'est notablement détériorée avec le maintien de l'ancrage nominal de la couronne. Il paraît donc difficile d'envisager que la Slovaquie puisse maintenir encore longtemps cette politique, même si le gouvernement a pris des mesures pour stimuler les exportations avec la mise en place d'une Export-Import Bank à statut public et d'un Fonds d'Etat pour le soutien à l'exportation. La structure des exportations, où prédominent des produits à faible valeur ajoutée très sensibles aux rapports de prix et à la conjoncture étrangère, reste très fragile d'autant plus que la tendance, comme en République tchèque, à une augmentation des salaires réels nettement plus rapide (environ 8% au cours du premier trimestre de 1997) que celle de la productivité (environ 5%), en élevant les coûts unitaires de la main-d'œuvre, contribue à détériorer la compétitivité.

Il ne faut pas oublier non plus que, dans certains domaines — notamment la restructuration des entreprises (selon des sources officielles, 20% des entreprises pourraient être mises en faillite) — les réformes structurelles sont encore peu avancées. Les PME font face à de réelles difficultés de financement et sont pénalisées (comme l'économie tout entière) par le niveau élevé des taux d'intérêt que maintient la Banque centrale pour défendre la couronne. Surtout, l'économie slovaque est petite, très ouverte, et donc très vulnérable à tout ce qui affecte le commerce extérieur. En outre, elle demeure très liée à l'économie tchèque, elle-même en crise. En 1996 et toujours actuellement, l'économie slovaque est tirée par la demande intérieure, en particulier par les grands travaux d'infrastructure entrepris sous l'égide du gouvernement. Le cercle vertueux associant croissance économique et solde budgétaire a permis de mener cette politique tout en gardant le budget sous contrôle grâce à l'effet de la croissance sur les recettes. En sens inverse, tout renversement dans l'activité économique pourrait conduire à une dégradation sensible de la situation budgétaire.

Beaucoup dépendra, bien entendu, de la façon dont la BNS saura « gérer » les pressions qui

affectent la couronne et adapter sa politique de change à la situation de l'économie slovaque. En l'absence de crise majeure dans ce domaine, on peut faire l'hypothèse que la croissance du PIB demeurera en 1997 soutenue, de l'ordre de 5%, avec un rythme toutefois inférieur à ceux de 1995 et 1996, la croissance de la production industrielle restant en retrait (de l'ordre de 1,5%) avec une progression de la formation brute de capital fixe de l'ordre de 10%, l'inflation demeurant, pour sa part, contenue à 6,5% environ en moyenne annuelle (mais elle pourrait remonter à un niveau proche de 8% en fin d'année) dans l'hypothèse où le taux de change de la couronne resterait proche de son niveau actuel. Le taux de chômage resterait de 13% environ. D'après certaines informations émanant de la Banque centrale, le déficit commercial, comme le déficit des paiements courants, pourraient, pour l'ensemble de l'année 1997, se réduire quelque peu et redescendre en dessous de 10%. Et le déficit des administrations publiques pourrait être de l'ordre de 2 à 3% du PIB.

La situation de la Slovaquie appelle un peu les mêmes commentaires que la situation polonaise. La croissance forte de la demande interne et de certaines dépenses publiques (même si le budget reste sous contrôle) fait craindre une surchauffe et plaide, selon plusieurs experts, en faveur d'une politique budgétaire plus restrictive ainsi que pour une action en vue de limiter une hausse des salaires réels qui tend à dépasser celle de la productivité (c'est dans cet esprit que le gouvernement a fait voter par le Parlement une loi de régulation des salaires, par ailleurs fort contestée). Une controverse s'est instaurée sur l'opportunité d'une correction à la baisse de la couronne slovaque que plusieurs observateurs étrangers jugent inéluctable mais que la BNS juge toujours inappropriée et combat avec la plus grande fermeté en maintenant les taux d'intérêt à un niveau très élevé.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

Les taux d'intérêt sont libérés depuis 1992, et les prix le sont à 95% depuis 1994. Les prix restant sous administration concernent l'énergie, les transports publics, le téléphone, les produits pharmaceutique et les loyers.

La loi votée en novembre 1995 par le Parlement, et entrée en vigueur le 1^{er} avril 1996, a précisé les possibilités pour le ministère des Finances de réguler les prix de certains biens et services (y compris le gaz et l'électricité) sur le marché intérieur. Ainsi, le 1^{er} août 1996, pour la première fois depuis plusieurs années, le gouvernement a augmenté le prix de l'électricité de 10% pour la consommation industrielle et de 5% pour

les résidents.

Par ailleurs, en vue de freiner la hausse des salaires, le gouvernement a fait voter par le Parlement, malgré l'opposition des syndicats, d'une partie de l'opposition et du Président de la République lui-même, une loi de régulation des salaires qui vise à ramener l'augmentation de ceux-ci dans les limites de la hausse des prix et à tenir compte des progrès de productivité. Cette disposition devrait concerner plus de 3 500 entreprises et de 500 000 salariés.

2.- LA REFORME BANCAIRE

2.1.- *Le paysage bancaire*

Aux côtés de la Banque nationale slovaque (BNS), 31 établissements bancaires sont actuellement présents en Slovaquie, dont 16

à participation étrangère et 7 qui sont des succursales de banques étrangères. Les huit banques intégralement slovaques représentaient 55% du capital total en 1996.

Rappelons que, pour être agréées, les banques doivent disposer d'un capital social minimum de 500 M couronnes (ou l'équivalent en monnaie convertible, soit environ 82 MFF).

La concentration bancaire est encore très importante : les trois principales banques, la VUB (Banque générale de crédit), l'IRB (Banque d'investissement et de développement) et la SLSP (Slovenska Sporitel ou Caisse nationale d'épargne) représentaient ensemble 62% de l'actif total en 1996. Les banques dont le capital est entièrement slovaque concentrent les trois quarts des dépôts, la SLSP ayant la part de marché la plus importante, avec 42% des dépôts (80% des dépôts des ménages). Cependant, les banques à participation étrangère et les succursales de banques étrangères ont doublé leur part de marché en trois ans, la portant à 25% en 1996.

En 1996, le gouvernement avait déclaré vouloir vendre ses participations dans les trois principales banques (VUB, IRB et SLSP), ainsi que dans la première compagnie d'assurances (Slovenska Poistovna). En février 1997, le Parlement faisait reporter cette opération à la fin 2003.

2.2.- Les normes prudentielles

Les normes de Bâle ont été appliquées graduellement aux banques. En 1995, La Banque nationale a adopté une réglementation concernant l'évaluation obligatoire de l'encours des dettes et l'analyse des risques, la constitution de provisions contre ces risques et la publication de ces informations dans les comptes annuels des banques.

D'autres normes prudentielles concernant le risque de crédit (fixation d'un plafond aux créances nettes sur un emprunteur unique), la position de liquidité des banques et les positions ouvertes en devises, sont également appliquées.

En février 1996, le Parlement a approuvé

un amendement à la loi bancaire de 1993 créant la Banque nationale slovaque pour renforcer le pouvoir de celle-ci. Désormais les banques commerciales sont tenues d'informer la Banque nationale de leurs prêts et garanties excédant 1 M couronnes.

2.3.- Créances douteuses

Les créances douteuses sont pour l'essentiel détenues par les grandes banques appartenant totalement ou partiellement à l'Etat. Les autorités ont mis en place en 1995 des mécanismes permettant d'assainir le système bancaire en trois ans.

La loi bancaire de janvier 1996 établit le cadre juridique de la participation de l'Etat au processus de restructuration des portefeuilles des banques. Cette participation est définie par un accord entre la Banque nationale et le ministère des Finances. Les premières dispositions appliquées dans ce cadre concernent les prêts accordés par les banques avant le 1^{er} janvier 1990 et qui sont aujourd'hui considérés comme des créances douteuses. Par ailleurs, les banques qui présentent des pertes au titre des prêts consentis avant le 1^{er} février 1992 sont indemnisées sur le budget de l'Etat.

Au début de 1997, pour faciliter la restructuration du secteur bancaire, le gouvernement a annulé la taxe payée par les banques sur leurs créances douteuses pour une période de trois ans. Cependant, les règles et procédures actuelles de mise en faillite, du fait de leur lourdeur, semblent avoir entravé la capacité des banques à se restructurer pour faire face aux créances douteuses.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

Après la fermeture du marché des options de Bratislava, décidée en décembre 1995, deux marchés officiels fonctionnent : la Bourse de Bratislava et le système RM de gré à gré (marché hors cote).

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

4.1.- Les privatisations

En novembre 1996, les privatisations effectuées depuis la loi sur la grande privatisation de 1994 ont été déclarées anticonstitutionnelles, la raison invoquée étant que l'Agence nationale pour les biens de l'Etat, responsable des privatisations, n'était soumise à aucun contrôle de la part d'instances publiques. Désormais, ses décisions doivent être approuvées par le gouvernement.

Après avoir suspendu, puis annulé, la deuxième vague de privatisation par coupons, le gouvernement a mis l'accent sur les ventes directes aux dirigeants et aux salariés ainsi que sur la privatisation par émission d'obligations.

Les ventes directes concernent principalement des entreprises de grande taille. L'entité responsable de la réalisation des ventes est l'Agence nationale pour les biens de l'Etat qui a pris une importance primordiale dans le processus. Le ministère des Finances et celui de la Privatisation ont vu leur rôle s'amoinrir. Le premier s'occupe de la mise en place du système par émission d'obligations et le second régit les appels d'offres.

Le système par émission d'obligations consiste à remplacer les coupons acquis par les particuliers avant l'annulation de la deuxième vague de privatisation par des obligations d'une valeur de 10 000 couronnes et d'une durée de 5 ans. Ces obligations, émises le 1^{er} janvier 1996, sont à un taux de 8,8% et ont un cours minimum, fixé par le gouvernement, de 75% de leur valeur nominale.

Une loi de septembre 1995 a permis à l'Etat de retirer quelques entreprises dites stratégiques du processus de privatisation. Cette loi lui a également conféré un droit de veto sur les décisions importantes dans 45 entreprises (privatisées ou non) dans lesquelles il a un intérêt particulier. En juin 1996, le gouvernement a réexaminé sa position, ramenant ce nombre de 45 à 12.

En septembre 1996, le ministère de la Privatisation estimait que les 2/3 des 610 propositions de privatisation avaient été achevées ce qui correspond à une valeur de 137 Md couronnes. 70% ont été effectués principalement par les ventes directes. L'intention du gouvernement est de clore le processus de privatisation de masse en 1997.

4.2.- La restructuration des entreprises

Pour faciliter les restructurations industrielles trois institutions ont été mises en place. Tout d'abord l'Agence pour le développement et la revitalisation de l'industrie tient un rôle de conseil en matière de commerce extérieur, de technologie, de commercialisation et s'adresse principalement aux grandes entreprises. Ensuite, l'Institut de crédit slovaque s'occupe de l'octroi des crédits. Enfin, le Fonds post-privatisation de la Slovaquie facilite la restructuration des entreprises grâce à des apports de capitaux étrangers dans le cadre de co-entreprises.

En février 1997, le gouvernement a proposé et soumis au Parlement un plan pour la revitalisation des entreprises, notamment destiné à aider financièrement les entreprises dites stratégiques. Ce plan envisage l'annulation de la dette à hauteur d'un certain montant qui doit être approuvé par une commission spéciale. Le montant total de l'aide nécessaire est estimé à 70 Md couronnes, soit 2,1 Md \$, ce qui est à peu près équivalent à la dette totale de ces entreprises contractée auprès des 4 plus grandes banques commerciales et de l'Etat.

Par ailleurs, le dispositif des faillites n'est toujours pas au point et une refonte de la loi sur les faillites serait en préparation.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

5.1.- Réforme fiscale

La Slovaquie, comme la République tchèque, dispose d'un système fiscal comparable à ceux des pays de l'Union européenne. La TVA a été introduite le 1^{er}

janvier 1993 ; l'impôt sur le revenu des personnes physiques est progressif et les taux s'étendent de 15 à 42%. Le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés exerçant une activité sur le territoire slovaque est de 40%. Une taxe à la consommation est appliquée sur les combustibles et hydrocarbures, alcools et tabacs. Enfin une taxe est prélevée sur les immeubles.

Rappelons que le taux standard de la TVA était passé à 25% en août 1993. Il a été ramené à 23% au 1^{er} janvier 1996. Le taux minimum de 6%, généralement appliqué aux produits alimentaires et autres biens de consommation non durables, s'applique désormais aussi, entre autres nouveaux biens et services, aux installations hôtelières.

5.2.- Protection sociale

La protection sociale est fondée sur un double système d'assurance sociale qui a un caractère redistributif et d'assistance sociale qui s'adresse à des populations plus ciblées.

Les prestations au titre de l'assurance sociale sont assurées par trois caisses de sécurité sociale : l'Institution d'assurance sociale, qui verse notamment les pensions de retraite ; le Fonds de l'emploi qui verse les allocations de chômage et gère les programmes actifs pour l'emploi ; un ensemble de douze sociétés, mises partiellement en concurrence, et dont la principale est la Société générale de l'assurance-maladie, qui sont chargées de l'assurance-santé.

Le système slovaque de transferts sociaux a gardé de l'ancien régime la très large couverture combinée à un faible niveau de prestations au niveau individuel.

La durée de l'assurance chômage dépend de l'âge du bénéficiaire : de 6 mois pour les personnes de moins de 30 ans, elle passe à 8 mois pour le groupe d'âge des 30-49 ans et 12 mois pour les plus de 50 ans. Pendant les trois premiers mois, les allocations représentent 60% du dernier revenu mensuel et tombent à 50% durant les mois

suivants. Globalement, elles ne représentent en moyenne que 27% du salaire moyen (qui en 1996 a été de l'ordre de 8 000 couronnes), ce qui est sensiblement inférieur au salaire minimum.

Les pensions de retraite sont versées aux hommes à partir de 60 ans et aux femmes à partir de 57 ans (53 ans pour les femmes ayant au moins cinq enfants). Leur niveau moyen est de 43% du gain moyen (ce qui est supérieur au salaire minimum). Elles sont, dans l'ensemble, indexées sur l'évolution des salaires.

Les aides sociales, quant à elles, ont pour objet de maintenir un « minimum vital » aux ménages. Elles croissent avec la taille de la famille et visent prioritairement à couvrir les besoins familiaux.

6.- LA REFORME AGRICOLE

La politique agricole de la Slovaquie a été définie en juillet 1993 dans le cadre d'un programme de cinq ans dont les quatre axes sont les suivants : assurer la sécurité alimentaire (il a été stipulé en 1995 que la production intérieure devait couvrir 90% de la consommation de lait, de viande et de blé de qualité alimentaire) ; assurer un niveau satisfaisant de rémunération dans le secteur agricole ; préserver les fonctions paysagère et environnementale de l'agriculture ; maintenir l'agriculture et les populations rurales dans les régions rurales défavorisées.

Dans la seconde moitié de 1996, la restructuration et la privatisation de l'agriculture ont été accélérées. Le processus de transformation des exploitations de l'ancien système a concerné, d'une part, les fermes collectives, d'autre part, les fermes d'Etat.

98% des fermes collectives se sont transformées en coopératives agricoles : ce mode d'exploitation est donc aujourd'hui dominant et concerne 70% des terres agricoles. Un amendement entré en vigueur en 1996 à la loi sur la transformation des

fermes collectives — votée en novembre 1995 — vise à faciliter la gestion des nouvelles entités et à encourager les coopératives de production, en créant une structure de gestion plus souple, à diversifier les formes d'exploitations agricoles.

La transformation des fermes d'Etat, qui avait pris du retard, s'est accélérée de façon décisive au cours de la seconde moitié de 1996, sous l'action du Fonds de la propriété d'Etat qui a procédé par ventes directes. A la fin de 1996, presque 75% des fermes d'Etat étaient devenues privées (généralement sous la forme de sociétés à responsabilité limitée et de sociétés par actions) et les 25% restant devaient l'être durant la première moitié de 1997.

Compte tenu de ces transformations, les exploitations agricoles privatisées ont une grande taille : 97,5% ont au moins 100 ha. Les exploitations privées individuelles ne représentent que 5% des terres.

Enfin, à la fin de 1996, la privatisation de l'industrie agro-alimentaire était pratiquement achevée (à 96%).

L'agriculture slovaque fait l'objet de plusieurs formes de soutien :

- le soutien des prix, sous l'égide du Fonds d'Etat pour la régulation des marchés (FERM), qui concerne, au premier chef, le lait (dont le prix est administré et qui fait l'objet de quotas de production et de subventions à l'exportation), mais aussi les céréales et la viande (notamment sous la forme d'achats d'intervention du FERM) ;
- le soutien financier, sous la forme de prêts, garanties et bonifications d'intérêts fournis par le Fonds national d'aide à l'agriculture et à l'industrie agro-alimentaire (FAAIA), destinés à soutenir l'investissement agricole et agro-alimentaire et le marché foncier ;
- des aides directes aux régions les plus défavorisées et, aussi, pour les achats de produits nécessaires à l'exploitation agricole (aliments pour animaux, semences, engrais, pesticides...).

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

La Slovaquie a adopté le 1er octobre 1995 la convertibilité totale de la couronne pour les opérations de la balance courante.

Depuis janvier 1997, La BNS a élargi la bande de fluctuation de la couronne à $\pm 7\%$ afin d'avoir une meilleure flexibilité pour les opérations de politique monétaire et pour décourager les flux entrants de capitaux.

7.2.- Les échanges extérieurs

Plusieurs mesures concernant les importations ont été prises successivement :

- La surtaxe à l'importation de 10%, qui avait été instaurée en mars 1996 pour limiter l'engouement excessif pour les produits étrangers (produits alimentaires, biens de consommation et certains biens industriels), a été supprimée au début de 1997 après avoir été ramenée à 7,5% au 1^{er} juillet 1996.

- Le 1^{er} mai 1997, pour ralentir la progression des importations et desserrer les pressions sur la couronne, la Slovaquie a introduit, à l'instar de la République tchèque, l'obligation d'un dépôt de 20% en valeur sur les importations de produits alimentaires et biens de consommation.

- Mais, le 15 juillet 1997, cette disposition était remplacée par le rétablissement d'une surtaxe à l'importation de 7% couvrant près de 80% des importations. Cette surtaxe devrait être réduite de 2 points tous les six mois de façon à s'éteindre à la fin de 1998. En outre, le ministère des Finances a annoncé que certaines importations (notamment celles qui induisent des exportations) pourraient en être exonérées.

Plusieurs mesures ont été prises pour stimuler les exportations.

En 1995 déjà, un programme de promotion des exportations avait été adopté comprenant l'élargissement de l'utilisation des lettres de change, la simplification des remboursements de la TVA aux exportateurs et la mise en place d'un système de notation des exportateurs. De plus, un Conseil pour l'aide à l'exportation est chargé de veiller à la diversification de la

structure des exportations.

Au milieu de l'année 1997, le Parlement a approuvé le principe de la création d'une Banque du commerce extérieur, la banque Exim, qui sera dotée d'un capital de 2 Md couronnes et dont le financement sera assuré par une taxe de 0,5% sur les exportations. Elle financera et assurera les projets du secteur public et sera sous contrôle du ministère des Finances.

Ces dispositions sont gérées par un Fonds public financé, d'une part, par le budget de l'Etat, d'autre part, par une cotisation fixe des entreprises privées égale à 0,1 ‰ de leur chiffre d'affaires à l'exportation.

Slovaquie

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-2,5	-14,5	-6,5	-3,7	4,9	6,8	6,9	5,0
Production industrielle(a)	-4,0	-19,4	-9,5	-3,8	4,8	8,3	2,5	1,5
Production agricole(a)	-7,2	-7,4	-13,9	7,8	9,3	2,2	5,0	
Form. brute de cap. fixe(a)				-4,2	-5,1	5,8	33,3	10,0
Vente au détail (a)	0,8	-39,1	14,7	9,8	1,7	2,0	7,0	
Consommation privée (b)	-			-1,4	-0,1	3,4	7,2	
Consommation publique (b)	-			-2,1	-10,6	1,6	24,2	

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)
e : estimation ; p : prévision

Balances extérieures, réserves et endettement

	1992	1993	1994	1995	1996
Exportations (a) (var. %)	6,5	-18,7	22,7	28,2	2,9
Importations (a) (var. %)	-1,1	5,7	5,3	33,3	24,2
Balance commerciale (a)(Md\$)	-0,2	-0,8	0,1	-0,3	-2,2
Balance courante (Md\$)	0,17	-0,56	0,71	0,65	-1,9e
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	0,34	0,41	1,6	3,3	3,4
Dette extérieure brute (Md\$)	3,0	3,7	4,3	5,8*	6,3**

Sources : CEE/NU
a : statistiques douanières ; * : compte tenu d'un changement de méthodologie ; ** : septembre

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
10,6	61,2	10	23,2	13,4	9,9	5,8	6,5

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(p)
0,1	-2,0	-11,9	-7,6	-1,3	0,1	-1,4	-2 à -3

Source : BERD
a : budget général du gouvernement ; p : d'après des informations émanant de sources officielles

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)	1998(p)
1,6	11,8	10,4	14,4	14,8	13,1	12,8	13	13

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(p)
-5,9	-25,1	8,7	-3,6	3,0	4,4	7,2	7

Source : WIIW
* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation ; p : prévision du ministère des Finances

Slovénie

I.- Evolution macro-économique

Si elle doit être rangée parmi les pays en transition, la Slovénie occupe parmi ceux-ci une place à part. Son niveau de développement élevé (son PIB par habitant la place à un niveau proche de ceux de la Grèce et du Portugal), comme l'expérience des mécanismes du marché et du commerce qu'elle a tirée de sa position de république la plus développée de l'ex-Yougoslavie, la différencient nettement des autres Etats de l'Europe centrale. C'est pourquoi elle n'a pas connu les « chocs » économiques qui ont caractérisé ceux-ci. Elle a su mener une politique économique prudente qui lui a permis de réduire rapidement son inflation, d'équilibrer son budget et sa balance des opérations courantes avec l'extérieur. Cependant, l'un des traits caractéristiques de son économie, que l'on peut imputer à une certaine lenteur des restructurations dans plusieurs secteurs, est aussi la modération de son rythme de croissance. Celle-ci, en effet, après avoir repris dès 1993, s'est fortement ralentie (surtout celle de la production industrielle) en 1996.

La « langueur » qui a semblé affecter l'industrie à partir de 1995 s'est confirmée en 1996 et au cours des premiers mois de 1997. La production industrielle, qui avait augmenté de 6,4% en 1994 ne progressait plus que de 2% en 1995 et de 1% en 1996, chiffre que l'on retrouve au cours des 4 premiers mois de 1997 par rapport à la période comparable de 1996. Cette évolution est à rapprocher de celle des exportations qui, après avoir fortement augmenté en 1994 et 1995 (respectivement d'environ 12% et 21,5%), sont restées stables en 1996 et auraient baissé au cours des premiers mois de 1997, sous le double effet, comme dans d'autres pays en transition, du ralentissement de la demande étrangère (particulièrement de l'Allemagne qui absorbe 30% des exportations) et de la dégradation de la compétitivité en raison de l'appréciation en termes réels du tolar et de la hausse des coûts unitaires du travail.

L'évolution du PIB est moins tranchée. Tirée par la demande intérieure et plus particulièrement par la consommation, la croissance du PIB, où la part des services est importante, est restée de l'ordre de 4% en 1995 et 3% en 1996.

Le taux de chômage enregistré reste l'un des plus élevés des pays en transition et se maintient autour de 14% (mais le taux au sens du BIT serait beaucoup plus faible). L'inflation, qui atteignait un peu plus de 200% en 1992, revenait à 32% en 1993, pour passer en dessous de 20% en 1994, puis de 10% en 1996. Depuis 1992, le budget de l'Etat est dans l'ensemble équilibré. Toutefois, sous le triple effet des nouvelles régulations sociales, de l'augmentation de la masse salariale dans le secteur public et du gonflement des intérêts de la dette publique, il pourrait être légèrement déficitaire (1% du PIB) en 1997. Malgré la décélération des exportations en 1996 (accompagnée, il est vrai, par une décélération du même ordre des importations), la balance courante est restée équilibrée en 1996 comme en 1995.

Cette stabilisation réussie dans ses grandes lignes a été réalisée sous la conduite de la Banque centrale qui a assuré un ferme contrôle de la croissance des agrégats monétaires. S'il n'y a pas eu d'ancrage nominal, la Banque centrale ayant laissé flotter le tolar, celui-ci est néanmoins resté stable en valeur nominale du début de 1994 au milieu de 1995, en liaison avec la bonne tenue de la balance courante, et ceci a entraîné, bien entendu, en raison des différences d'inflation, une forte appréciation du tolar en termes réels par rapport au DM et aux devises occidentales, qui a contribué à affaiblir la compétitivité. Certes, le tolar s'est ensuite déprécié de 10% entre octobre 1995 et mars 1996 en raison d'un accès de faiblesse de la balance des paiements courants, mais il s'est à nouveau stabilisé par la suite. On retrouve ici la

contradiction, observée dans de nombreux autres pays en transition, entre l'objectif de lutte contre l'inflation, qui requiert une stabilisation du taux de change en valeur nominale, et l'objectif de restauration de la compétitivité de l'appareil productif.

Dans ce domaine, la Slovénie a aussi à faire face à deux difficultés : la tendance à une hausse excessive des salaires et la lenteur des restructurations dans certains secteurs.

En effet, le salaire moyen réel (déflaté par l'indice des prix à la consommation), qui avait diminué au début de la décennie, a augmenté substantiellement à partir de 1993 : après avoir atteint près de 15% au cours de cette année et 6% en 1994, sa croissance s'est ensuite stabilisée à 4,5% en 1995 et 1996, avant d'atteindre 6,4% au cours du 1^{er} trimestre de 1997. Cette tendance à la hausse, qui, en termes nominaux, excède de beaucoup celle des prix à la production, est préoccupante car elle entraîne une augmentation des coûts unitaires internes du travail (50% sur 3 ans) qui pèse sur la compétitivité et tend à se diffuser dans toute l'économie et en particulier dans le secteur public, ayant ainsi une incidence sur le budget. En unités monétaires internationales (équivalent ECU), selon les calculs du WIIW, la hausse est proche de 18% en 3 ans (dont l'essentiel en 1995).

Quant à la restructuration des entreprises, elle a été plus lente que prévu. Le processus, qui a d'abord pris la forme de la transformation des anciennes entreprises « socialisées » héritées de la société « autogestionnaire » yougoslave en sociétés par actions à capitaux privés ou publics, a été relativement complexe et lent et ne devrait s'achever qu'en 1997. En outre, la privatisation qui, telle qu'elle s'est opérée, a conduit à transférer la propriété de l'entreprise à un ensemble composé principalement de dirigeants, salariés et investisseurs institutionnels, n'a pas entraîné de changement fondamental du comportement managérial.

Les très grandes entreprises, bien que pesant moins lourd que dans les autres pays d'Europe centrale et orientale, n'en continuent pas moins à consommer des fonds publics en quantité non négligeable sous forme de subventions de l'Etat, des collectivités locales ou de fonds extrabudgétaires. Parmi les 20 plus grandes, la moitié seulement obtiennent une rentabilité correcte. Quant à la création d'entreprises nouvelles, elle s'est essouffée, même si la Slovénie compte une proportion élevée de petites entreprises, comparable à ce qu'elle est, en moyenne, dans l'UE.

Les perspectives que l'on peut envisager pour l'économie dépendront donc fortement de son aptitude à continuer à réformer en profondeur ses structures afin de trouver un nouveau dynamisme et d'améliorer sa compétitivité. Le nouveau gouvernement s'est fixé pour objectif, au cours des 4 années à venir, une croissance du PIB de l'ordre de 4% par an, en portant la proportion de l'investissement dans le PIB de 21% à 25% ou plus, tout en réduisant en 2 ans l'inflation aux niveaux qu'elle a atteints en Europe de l'Ouest. Dans l'immédiat, les prévisions que l'on peut faire sont plus modestes : la croissance du PIB pourrait être de l'ordre de 3,5% en 1997 et n'atteindre 4% qu'en 1998, avec des taux de croissance respectifs de la production industrielle de 2 et 3%. Le taux d'inflation, quant à lui, resterait de l'ordre de 9%.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

La libéralisation des prix était presque

achevée à la mi-1994. Seuls les prix des télécommunications, des services postaux et de certains biens de première nécessité restent

sous le contrôle de l'Etat.

Les taux d'intérêt sur les prêts et dépôts

sont fixés librement par les banques commerciales.

Les salaires et leur évolution sont fixés différemment selon qu'il s'agit du secteur marchand ou non marchand. Pour le premier, la fixation se fait à plusieurs niveaux. Un Accord social tripartite global est signé chaque année entre l'Etat, les employeurs et les employés. Il fixe le salaire minimum et l'évolution des salaires. De caractère obligatoire, il prévoit une augmentation proche de celle de la productivité et qui ne doit pas dépasser de plus de 2 points celle du PIB en termes réels. Les salaires sont en outre indexés sur les prix de détail. Chaque trimestre ils augmentent de 85% de l'augmentation des prix du trimestre précédent. La proportion atteint 100% lorsque l'inflation dépasse 8,8%. L'accord prévoit également une participation des salariés aux profits des entreprises jusqu'à concurrence d'un mois de salaire. Pour 1996, le salaire minimum brut était fixé à 53 500 tolars, soit environ 2 400 FF, le salaire brut moyen étant voisin de 122 400 tolars (environ 5 550 FF). A un niveau moins global, mais de façon encore assez centralisée, des conventions collectives générales fixent des grilles de rémunération pour diverses catégories de salariés.

Dans le secteur non marchand, l'évolution des salaires est fixée par des accords collectifs. Pour 1996, ces accords prévoyaient une progression de 2,5% en termes réels.

2.- LA REFORME BANCAIRE

2.1.- Le paysage bancaire

Compte tenu de la petite taille du pays et de son appartenance avant 1991 à la Yougoslavie, le système bancaire est peu développé. Il est cependant assez dynamique et se composait, avant le début de la transition, de 16 banques appartenant

aux entreprises sociales et exerçant dans un environnement déjà un peu concurrentiel. Le système était très concentré puisque le groupe dominant était alors la Ljubljanska Banka qui possédait 90% des actifs bancaires et avait des succursales dans l'ensemble de la Yougoslavie.

Le nombre de banques est ensuite passé à 32 en 1993. Il est aujourd'hui de 28, dont 14 ont une activité globale, 8 bénéficient d'apports minoritaires de capitaux étrangers et 4 appartiennent à des groupes étrangers.

Certaines banques possédaient également un réseau international, ce qui leur a donné une expérience des transactions bancaires internationales.

L'indépendance de la Slovénie n'a pas été sans poser de problèmes aux banques qui possédaient des engagements et des créances dans toute la Fédération. Les fonds placés dans le reste du pays ont ainsi été perdus, notamment les dépôts en devises placés auprès de la Banque centrale de Belgrade.

Une Banque centrale slovène a été créée. Son indépendance est garantie par la loi. Sa tâche principale est de veiller à la stabilité des prix et de la monnaie. Elle encadre en outre le système bancaire et a mis en place une réglementation prudentielle de façon à prévenir les risques de faillite.

2.2.- Restructuration des banques

Dès octobre 1991 a été créée l'Agence bancaire de redressement (ABR), chargée de remettre les principales banques à niveau. Son premier plan a débuté en 1993.

En juillet 1994, les deux principales banques, la Ljubljanska Banka (LB) et la Kreditna Banka Maribor (KMB), ont été démantelées pour ne garder que les avoirs et engagements vis-à-vis de l'ex-Yougoslavie. Pour toutes les nouvelles activités, la Nova Ljubljanska Banka (NLB) et la Nova Kreditna Banka Maribor (NKBM) ont été créées. Par ailleurs, l'ABR prenait en charge environ 32% des créances douteuses.

L'appartenance, avant son indépendance, de la Slovénie à la Fédération de Yougoslavie a également nécessité certaines mesures. Dans le cadre du Club de Londres, des accords ont été conclus en avril 1996 avec les créanciers privés étrangers, sur les dettes émanant de l'ex-Yougoslavie. Ainsi les banques slovènes

Le plan de redressement des banques

Au début de 1993, l'ABR a effectué une première émission d'obligations (à 30 ans et en DM) destinées à être échangées contre les actifs improductifs des deux principales banques (la LB et la KBM). En 1996, une troisième banque, la KBNG, alors 6^{ème} banque du pays, a été absorbée par la KBM. L'ensemble de ces banques couvraient la moitié du marché et leurs engagements improductifs représentaient environ 45% de leur encours.

En novembre 1996, une deuxième émission d'obligations (en \$ et à échéance plus courte) est venue remplacer la première.

A la suite de ce plan, seuls 15% des avoirs des banques concernées restaient improductifs.

liées par une clause de solidarité avec l'ex-Fédération ont pu être libérées.

A la suite d'une faillite, la Banque centrale slovène a renforcé, en août 1996, la réglementation prudentielle déjà en vigueur. Les banques sont ainsi tenues de constituer des réserves secondaires de liquidités. Elles doivent en outre veiller particulièrement à la concordance des échéances entre leurs avoirs et leurs engagements.

En outre, une nouvelle loi bancaire fixant des limites claires à l'activité, en harmonie avec les pratiques en vigueur dans l'UE, devait être votée en 1997. Cette loi devrait, entre autres, faciliter l'accès des banques étrangères au marché slovène, en supprimant, par exemple, les exigences en matière de fonds propres.

40% du système bancaire restent entre les mains de l'Etat ; la privatisation des deux plus grandes banques devait avoir lieu en 1997.

2.3.- Le résultat des restructurations

L'analyse du résultat net des banques slovènes montre une amélioration de leur

situation. En 1993, 13 banques avaient un RN négatif. Seules 3 d'entre elles ne sont pas rentables aujourd'hui. Au niveau global, le RN est positif. Il se montait en 1995 à 13,8 Md tolars et est estimé pour 1996 à 21,7 Md. La rentabilité des fonds propres (ROE) se situait au niveau quasi satisfaisant de 7,7% en 1995, tandis qu'on l'estime à 12,2% en 1996. Le niveau des provisions est suffisant au regard des critères internationaux. La solvabilité enfin se situe bien au-delà des recommandations internationales puisque le ratio Cooke global est de 21,7% (le minimum exigé au niveau international est 8%). Les banques slovènes apparaissent de ce fait surcapitalisées.

Depuis 1991, une seule faillite bancaire est intervenue, celle de la Komerzialna Banka Triglav. Les problèmes de liquidité auxquels elle a eu à faire face ont conduit la Banque centrale à renforcer sa réglementation prudentielle.

Des problèmes structurels demeurent :

- Les banques n'ont pas encore développé de services financiers avancés. Elles offrent en particulier peu d'accès aux marchés financiers.
- La concentration reste importante, même si elle a été réduite. Les 10 premières banques représentent ainsi 80% du total des actifs et les 10 dernières ne représentent que 7%.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

La Bourse des valeurs de Ljubljana a été créée en décembre 1989 par la loi sur les titres. Depuis lors, plusieurs lois ont été adoptées pour réguler les marchés financiers, dont une loi sur le marché monétaire et le marché des capitaux et, en 1994, une nouvelle loi sur le marché des securities.

En 1995, un marché hors cote a été ouvert. Huit sociétés faisaient alors acte de *broker*. Les premiers échanges de contrats de *futures* sur les marchés de matières premières ont débuté en mars 1996.

Au début de 1996, environ 36 titres étaient cotés pour une capitalisation boursière

représentant 4,6% du PIB et le marché comptait 57 membres.

Un important marché informel s'est développé compte tenu de la longueur avec laquelle s'effectuent les enregistrements des titres auprès des administrations.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

Au total il y avait environ 65 000 entreprises dans les secteurs des services et de l'industrie slovènes à la fin de 1995. Le quart de ces entreprises avaient été créées avant 1990. 98% d'entre elles comptent moins de 50 salariés et emploient 34% de l'effectif total.

4.1.- La spécificité slovène

Au niveau des entreprises, et surtout de leur propriété, la Slovénie se distingue du reste des pays d'Europe centrale et orientale du fait de son appartenance avant 1991 à la Yougoslavie. Cette spécificité a eu des conséquences sur le processus de privatisation.

Depuis le début des années 60, la Yougoslavie était en effet caractérisée par une forte décentralisation de la propriété des entreprises. Le propriétaire n'était pas l'Etat représentant le peuple, mais les salariés eux-mêmes. Les entreprises étaient « autogérées ». Leur propriété était sociale. Les salariés choisissaient notamment, la plupart du temps, la direction de leur entreprise et recevaient d'elle un certain nombre d'incitations. Une sorte de mécanisme de marché déterminait en outre l'allocation des ressources et des revenus. C'était l'« économie socialiste de marché ». Or ce modèle était particulièrement développé en Slovénie.

4.2.- La privatisation des entreprises

Le principal problème qui s'est posé aux autorités a été la détermination des propriétaires légitimes des entreprises du fait de la propriété sociale d'origine. Plusieurs étapes ont donc été nécessaires pour mener à bien la privatisation.

A l'image de ce qui avait été fait en sens inverse au début des années 60, il a tout d'abord été décidé de transformer le statut des entreprises sociales pour qu'elles deviennent des entreprises publiques ou privées. Une loi a été adoptée en décembre 1992 et modifiée en 1993. Elle prévoyait un

La loi de transformation des sociétés

Sous la haute surveillance de l'Agence pour la privatisation et la restructuration, créée à cette occasion, la transformation des sociétés s'est faite selon 3 possibilités : la nationalisation, la privatisation ou la restitution. Un Fonds slovène de restitution est chargé de superviser cette dernière.

Des Fonds d'investissement ont été créés pour gérer les certificats de privatisation non négociables émis en 1994.

Conformément à cette loi, et en fonction des contraintes décrites ci-dessus, la privatisation devait se dérouler selon deux modes principaux :

- **40% du capital social** devait être distribué gratuitement au peuple par l'intermédiaire de Fonds d'investissement :

- 10% devait revenir au Fonds d'indemnisation sous forme d'actions ordinaires ;
- 10% devait être distribué au Fonds de capital et de l'assurance retraite ;
- 20% devait être destiné aux Fonds spéciaux d'investissement.

- **60% du capital social** devait être privatisé :

- soit par distribution aux salariés (dans la limite de 20% des actions, qui ne sont alors pas négociables avant 2 ans) ;
- soit par rachat par les salariés (dans la limite de 40% et avec une décote pouvant atteindre 50%) ;
- soit par vente au public, selon les méthodes traditionnelles ;
- soit par une augmentation de capital privé dans la société ;
- soit par un transfert des actions au Fonds pour le développement.

programme de privatisation d'environ 1 600 entreprises selon le modèle de la privatisation de masse.

De janvier 1995 à décembre 1996, l'Agence pour la privatisation a donné son accord initial pour la privatisation de 1 300 sociétés environ. Sur ce total, 860 ont obtenu l'accord final et 25% sont en passe d'être enregistrées comme sociétés privées.

Une majorité du capital de ces sociétés (représentant 44% de leur valeur) est revenue aux salariés. Seulement 27

entreprises sociales n'ont pas présenté leur candidature à la privatisation du fait de leur non-viabilité.

Ce plan de privatisation est prévu pour s'achever en 1997. Il rencontre cependant un certain nombre de problèmes dus au trop petit nombre de nouveaux Fonds d'investissement. Le capital est de ce fait concentré entre trop peu d'actionnaires, ce qui pose des problèmes de management, notamment au niveau des prises de décision.

Les services publics sont restés pour la plupart propriété de l'Etat. A des niveaux locaux, certains sont semi-publics, voire totalement privés.

4.3.- La restructuration des entreprises

Une Agence gouvernementale chargée de restructurer, de réhabiliter et de permettre la privatisation des entreprises en détresse financière, la SKALD, a été fondée en 1990. Son portefeuille, qui a compté jusqu'à 98 entreprises, n'en gérait plus, en octobre 1996, que 39. L'Agence a imposé, dans la plupart des sociétés, un changement de l'équipe dirigeante.

Sur le total, 28 sociétés ont été vendues par l'Agence, 27 ont fait l'objet d'une procédure de faillite et 6 ont bénéficié d'un accord avec leurs créanciers.

Les licenciements ont concerné 21 000 employés dans les 98 entreprises dont l'effectif est passé de 55 000 à 34 000 personnes.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

Peu de mesures concrètes ont été prises. Néanmoins, un vaste programme a été élaboré et une concertation permanente est en place. C'est dans le cadre de l'Accord social signé chaque année, mentionné plus haut, que sont fixées, outre la politique des salaires, celle de l'impôt et celle de la protection sociale.

5.1.- La politique fiscale

Une réforme fiscale a été progressivement

mise en place entre 1990 et 1993.

L'impôt sur le revenu des personnes physiques est progressif avec un taux minimum de 17% et un taux maximum de 50%. Les sociétés sont taxées sur leurs bénéfices à 25%. Il est néanmoins possible de déduire 20% des bénéfices à condition qu'ils soient réinvestis dans les 4 ans. Les dividendes sont imposés à 25% pour les résidents et à 15% pour les non-résidents. Les pertes peuvent être répercutées sur 5 ans.

Plusieurs mesures ont été prises dans le courant de 1996. Elles visent avant tout à répartir le mieux possible les efforts entre les partenaires sociaux. Une limite de la part des dépenses et des recettes de l'Etat dans le PIB est introduite. Pour 1996, l'objectif était de ne pas dépasser 47,5% pour les dépenses et 46,1% pour les recettes.

Dans l'optique d'une réduction de la charge fiscale, une réforme fiscale est à l'étude. Il est ainsi prévu de réduire les impôts directs et de leur substituer des impôts indirects. L'introduction d'une TVA est prévue pour 1998 et, dès mars 1996, les impôts sur les dérivés du pétrole ont été augmentés.

De façon à réduire le coût de la main-d'œuvre d'environ 1,6% en 1996, une baisse des charges patronales a été introduite, compensée par l'introduction d'une taxe sur les salaires pouvant aller jusqu'à 6% (elle ne touche pas les salaires inférieurs à 85 000 tolar brut, soit 3 860 FF, et atteint 6% pour les salaires de 750 000 tolar brut, soit 34 000 FF). Ces mesures doivent être renforcées en 1997 et 1998 de manière à obtenir une réduction supplémentaire du coût de la main-d'œuvre de 2,4%.

5.2.- La politique sociale

• La sécurité sociale

Les dépenses de sécurité sociale représentent 22 à 25% des dépenses totales de l'Etat, soit un niveau comparable à celui des autres pays européens. Une approche graduelle est adoptée en raison du coût important et des recettes insuffisantes. Il convient avant tout d'éviter que la politique sociale ne bloque la croissance, du fait d'un

renchérissement de la main-d'œuvre, d'un déficit budgétaire pouvant entraîner de l'inflation ou d'une mauvaise allocation des dépenses.

Le système de sécurité sociale, dont le but principal est de permettre une réduction des inégalités sociales et une suppression de la pauvreté, se développe ainsi autour de 3 pierres d'angles :

- une assurance individuelle obligatoire fondée sur le principe de répartition ;
- le maintien d'une assurance au travers de l'entreprise (qui était seule en charge de l'assurance sociale avant 1990) ;
- la coexistence entre l'assurance sociale fondée sur la répartition et diverses formes d'assurance privée fondées sur la capitalisation.

• *La politique des retraites*

Le système des pensions a été changé en 1992. Le système actuellement en place, qui est fondé sur le principe de la redistribution, assure le versement des pensions qui représentent globalement 70% des salaires, avec des différences entre les hommes et les femmes concernant la période de travail prise en compte pour la détermination de leurs niveaux. Compte tenu du coût de ce système pour l'Etat, qui ira s'aggravant en raison de l'augmentation de la part de la population âgée de plus de 65 ans, il est envisagé de mettre en place un dispositif d'assurance volontaire complémentaire.

6.- LA REFORME AGRICOLE

Plus de la moitié des terres sont couvertes de forêts. La plus grande partie des surfaces restantes consistent en prairies et sont consacrées au pâturage. La part disponible pour les terres cultivables est donc restreinte. La part de l'élevage dans la production agricole est de 50%.

Le paysage agricole est caractérisé par de petites propriétés très dispersées. Le modèle dominant est celui de l'agriculteur à temps partiel, travaillant à la fois à la ferme

et à l'usine. Il n'y a pas, à cet égard, de changement fondamental par rapport à l'époque antérieure, car les activités agricoles étaient déjà principalement d'ordre privé et, aujourd'hui, 86% des terres agricoles appartiennent à des propriétaires privés.

La Slovénie a eu cependant à faire face au problème de la restitution à leurs anciens propriétaires de terres confisquées après la Seconde Guerre mondiale. Un Fonds pour les terres agricoles et les forêts (FALF) a été mis en place en mars 1993 pour gérer les anciennes terres agricoles et forêts appartenant à l'Etat et procéder aux restitutions. Le processus n'est pas achevé et continue de faire l'objet de débats. La part des terres qui resteront propriété de l'Etat n'a pas encore été déterminée mais ne devrait pas descendre en dessous de 7% des terres actuellement gérées par le FALF.

La Slovénie a mis en place une politique de soutien fondée sur une réglementation des prix à la production du blé, du seigle, du lait, de la betterave à sucre, et des prix à la consommation de la farine, du pain, du lait frais et du sucre. Il en résulte un niveau de prix agricoles relativement élevé (souvent plus élevé qu'à l'exportation) et un niveau de soutien comparable au niveau moyen de l'UE.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Le taux de change

Créé en octobre 1991, le tolar n'a pas encore atteint le statut de véritable monnaie. La Slovénie n'a donc pas encore acquis une complète autonomie monétaire, et c'est pour le moment le DM qui est le plus utilisé sur le territoire. S'il n'y a donc pas encore convertibilité externe, la convertibilité interne existe *de facto*.

La convertibilité des opérations de changes est tout de même progressivement libéralisée. Celle des opérations courantes a commencé dès le début de 1992 pour être totale en septembre 1995. Certaines opérations en capital sont convertibles

depuis septembre 1995.

Tout prêt en devises d'une durée inférieure à 5 ans à un résident fait l'objet d'un dépôt non rémunéré à hauteur de 40% auprès de la Banque centrale. Les non-résidents peuvent librement rapatrier leurs profits et capitaux.

Les autorités monétaires pensent que les conditions seront bientôt réunies pour pouvoir « accrocher » le tolar à un panier de référence.

7.2.- Les échanges extérieurs

A la fin de 1994, 98% des importations étaient libres de toute restriction quantitative. Avant le début de la libéralisation, le tarif extérieur était en moyenne de 38%, il est aujourd'hui estimé à 4%.

Il existe encore quelques barrières non tarifaires, notamment dans le secteur des télécommunications et de l'équipement électrique, que le gouvernement s'est engagé à supprimer.

La Slovénie a rejoint l'OMC, en tant que membre de plein droit, en septembre 1994, puis le CEFTA le 1^{er} janvier 1996. Le 10 juin 1996, elle a signé les Accords d'associations avec l'UE et est candidate à l'adhésion.

Une législation sur l'investissement direct étranger existait déjà en Yougoslavie. Ces lois autorisaient, dans certaines limites, l'entrée de capitaux étrangers. Le nombre d'entreprises ayant des capitaux étrangers est passé, nominalement, de 547 en 1990 à 4 007 en 1995. Mais seulement 1 348 de ces entreprises étaient actives en 1995. Le nombre de projets d'investissement direct étranger reste faible comparativement à d'autres pays en transition, même si la part de cet investissement dans le PIB (10,8%) se rapproche de la moyenne du groupe.

L'origine de ces capitaux se situe principalement en Autriche (27%), Croatie (25%), Allemagne (15%), France (10%) et Italie (6%). Les autorités n'ont rien fait pour favoriser l'investissement étranger. Elles ont même limité la possibilité des étrangers de participer aux privatisations. Cependant,

dans le cadre de la « Stratégie des relations économiques internationales », adoptée le 1^{er} août 1996, il est prévu de faire davantage appel à eux.

Slovénie

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-4,7	-8,9	-5,5	2,8	5,3	4,1	3,1	3,5
Production industrielle(a)	-10,5	-12,4	-13,2	-2,8	6,4	2,0	1,0	2,0
Production agricole(a)	3,5	0,4	-10,1	-2,6	20,6	1,7	3,0	
Form. brute de cap. fixe(a)		-14,8	-14,9	8,8	12,5	17,1	8,9	9,0
Vente au détail (a)	-17,6	-5,0	-13,1	3,3	5,2	3,1	2,9	
Consommation privée (b)				13,6	4,6	7,0		
Consommation publique (b)				5,3	2,1	2,5		

Sources : WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)
e : estimation ; p : prévision

Balances extérieures, réserves et endettement

	1992	1993	1994	1995	1996
Exportations (a) (var. %)		-9,0	12,2	21,8	-0,1
Importations (a) (var. %)		5,9	12,4	30,0	-1,0
Balance commerciale (a) (Md\$)*			-0,5	-1,2	-1,1
Balance courante (Md\$)	0,93	0,19	0,54	-0,04	0,05
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	0,72	0,77	1,48	1,80	2,28
Dette extérieure brute (Md\$)	1,74	1,87	2,26	2,97	4,01

Source : WIIW
* : CEE/NU ; a : statistiques douanières

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
549,7	117,7	201,3	32,3	19,8	12,6	9,7	9,0

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
-0,3	2,6	0,3	0,3	-0,2	-0,03	-0,6

Source : BERD
a : budget général du gouvernement

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
5,8	10,1	13,4	15,4	14,2	14,5	14,4	14,0

Source : WIIW (fin de période)

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
-26,5	-15,0	-2,9	14,4	6,0	4,5	4,5

Source : WIIW
* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

République tchèque

I.- Evolution macro-économique

En 1996 et au début de 1997, les menaces qui pesaient sur l'économie de la République tchèque et qui avaient été évoquées dans le précédent tableau de bord se sont concrétisées. La détérioration de la balance commerciale s'est accélérée sous l'effet conjugué de la progression des importations tirées par la demande intérieure et de la modération de la croissance des exportations résultant du ralentissement conjoncturel en Europe de l'Ouest — et, plus particulièrement, en Allemagne — ainsi que de la détérioration de la compétitivité. La hausse des salaires est en effet demeurée très vive, alimentant les tensions inflationnistes. La politique mise en œuvre par la Banque centrale pour contrecarrer ces tensions inflationnistes et l'expansion excessive des agrégats monétaires, en renchérissant le loyer de l'argent et en exerçant une forte contrainte sur l'activité d'un secteur bancaire au demeurant encore très fragile, a rendu difficile et coûteux l'accès des entreprises au crédit, plaçant celles-ci dans une situation financière délicate. A son tour, la situation du budget de l'Etat a été affectée, faisant apparaître un léger déficit en 1996. La lenteur de certaines restructurations, au-delà de la privatisation formelle des entreprises, semble être l'une des causes des déconvenues de l'économie réelle.

Le déficit de la balance commerciale s'est creusé en 1996, pour atteindre près de 6 Md\$ contre 3,6 Md\$ en 1995, soit près de 11,5% du PIB, la croissance des exportations (1,2%) étant très inférieure à celle des importations (10,1%) malgré un net ralentissement de cette dernière par rapport à 1995. Cette tendance s'est accentuée au cours des quatre premiers mois de 1997, avant de s'atténuer au cours des mois suivants, le déficit commercial, au cours du premier semestre de 1997, se limitant à 2,2 Md\$. En raison des fortes rentrées au titre des services, le déficit de la balance courante est plus réduit que celui de la balance commerciale, mais il s'est fortement creusé lui aussi, atteignant environ 4,5 Md\$ en 1996 contre 1,36 Md\$ en 1995, soit 8% du PIB. Cependant, les fortes rentrées de capitaux attirés par le niveau élevé des taux d'intérêt ont permis de masquer longtemps ce phénomène, en différant ainsi l'impact sur le taux de change. Deux raisons sont souvent évoquées pour expliquer cette détérioration brutale des échanges extérieurs de la République tchèque : le ralentissement de la conjoncture dans les pays de l'Union européenne (le « décalage » avec la conjoncture tchèque atteignant près de 3 points en 1996) et l'appréciation de la couronne en termes réels qui a entamé la compétitivité des produits tchèques malgré la modération de l'inflation par rapport à ce qu'elle était dans les autres pays de l'Europe centrale et orientale. On peut y ajouter un troisième facteur : l'effet de la très forte demande intérieure sur les importations à la fois en biens de consommation et en biens d'équipement, l'effet de mode jouant en faveur des produits « de l'Ouest » s'ajoutant, pour les premiers, à l'érosion de la compétitivité, alors que la composition de l'appareil productif tchèque ne lui permet pas encore de répondre pleinement à une telle impulsion.

La forte hausse du salaire moyen annuel, qui s'est maintenue à environ 18,5% en valeur nominale par an au cours des trois dernières années, a alimenté la croissance de la consommation intérieure et a fortement pesé sur la compétitivité. Cumulée au cours des trois dernières années, l'augmentation nominale des coûts unitaires du travail (évolution du salaire nominal dans l'économie déflatée par celle de la productivité — PIB par personne employée à prix constants —) a ainsi atteint près de 50%. En valeur internationale (équivalent en ECU), on retrouve une hausse comparable du fait de l'ancrage nominal du taux de change. La hausse des prix à la consommation, quant à elle, est restée de l'ordre de 9% comme en 1995.

Pour lutter contre les tensions inflationnistes persistantes et freiner une progression de la masse monétaire qui atteignait près de 20% au cours du premier semestre de 1996, la Banque centrale a pris des mesures au cours de l'été 1996, élevant d'1 point le taux d'escompte (de 9,5% à 10,5%) et d'1,5 point le Lombard (de 12,5% à 14%) et introduisant des règles plus strictes pour l'activité des banques commerciales, ce qui a mis certaines d'entre elles en difficulté et conduit l'ensemble de la profession à réduire et renchérir le crédit aux entreprises. Le taux d'intérêt réel supporté par les emprunteurs est ainsi passé de 7,5% en mars 1996 à près de 11% en septembre 1996 et le volume des crédits n'a augmenté que de 2% en valeur nominale entre juillet et novembre 1996.

Ce comportement a été jugé sévèrement par certains experts, et le ralentissement de la croissance du PIB lui a été imputé. De fait, la croissance du PIB s'est réduite de près d'un demi-point, passant, en moyenne, de près de 4,8% en 1995 à 4,4% en 1996 (alors qu'une accélération était attendue). Surtout, la croissance de l'activité économique s'est fortement réduite à la fin de 1996 et au premier trimestre de 1997.

Cette croissance a été entièrement tirée au cours de l'année 1996 par la demande intérieure finale qui a crû, comme au cours des deux années précédentes, d'environ 7% en volume, la consommation privée y contribuant avec un taux de croissance de 5,3% et la formation brute de capital fixe, toujours très dynamique, intervenant avec un taux de près de 12,5%.

Par secteur d'activité, la production industrielle a marqué un léger ralentissement en 1996 par rapport à 1995, avec un taux moyen de croissance de 6,8% contre un taux de près de 9% en 1995 et, surtout, elle a connu une décroissance de l'ordre de 4% au cours du premier trimestre de 1997, toutefois suivie d'une reprise en avril 1997. L'évolution de la construction est parallèle, avec un ralentissement de la croissance en 1996 (4,8% contre 8,5% en 1995, une diminution de l'ordre de 5% au premier trimestre de 1997 et une reprise en avril). En ce qui concerne l'agriculture, la République tchèque a connu une très légère réduction (0,2%) de la production en 1996, succédant à une croissance de l'ordre de 5% en 1995. Conséquence de ce ralentissement du mouvement de l'activité économique, on enregistre une légère progression du taux de chômage qui était, jusqu'ici, remarquablement bas et stable : en 1996, il aurait franchi la barre des 3% pour s'établir à 3,5% à la fin de cette année et, au premier trimestre de 1997, il avoisinerait 4%.

La situation des finances publiques a subi le contrecoup des difficultés de l'économie réelle : le solde des administrations publiques, qui était en excédent en 1993 et 1994, était en déficit modéré (0,5% du PIB) en 1996. L'exécution de la loi de finances au cours du premier semestre de 1997 laisse apparaître une tendance au déficit sur la base d'un taux de 2% du PIB.

La détérioration de la situation économique a conduit la Banque centrale et le gouvernement à prendre des décisions importantes en avril-mai 1997. Devant les pressions affectant à la baisse le taux de change de la couronne, longtemps contenues en raison de l'afflux des capitaux spéculatifs attirés par le niveau élevé des taux d'intérêt, la Banque nationale tchèque s'est résolue à abandonner l'ancrage nominal de la couronne et à la laisser flotter le 27 mai 1997, après avoir perdu 3 Md\$ de réserves pour tenter de la maintenir dans les limites des fluctuations autorisées par rapport à la valeur de référence. En même temps, la BNT abandonnait la référence au « panier de monnaies » constitué par le dollar et le DM pour rattacher la couronne au seul DM. Immédiatement après la décision de la laisser flotter, la couronne perdait près de 10%. Afin de limiter la dépréciation, la BNT a porté le taux d'escompte de 10,5% à 13% et maintenu le Lombard au niveau de 50% auquel elle l'avait porté entretemps. De ce fait, la couronne a, peu après, regagné une partie du terrain perdu avant de s'affaiblir à nouveau à la mi-juillet. La Komerční Banka prévoit pour sa part que, à la fin de 1997, la dépréciation atteindrait entre 10 et 12% par rapport à la parité centrale d'avant mai 1997, dépréciation qui pourrait atteindre 15% en moyenne en 1998 avant de revenir à 12% à la fin de

cette année.

Parallèlement, le gouvernement mettait en œuvre, en deux temps (16 avril puis 28 mai 1997), un programme d'austérité budgétaire impliquant un gel du pouvoir d'achat des salaires des fonctionnaires, une annulation de plus de 25 milliards de couronnes de crédits budgétaires, une diminution de 20% des dépenses d'équipement dans tous les secteurs sauf les infrastructures de transport et la défense (où la baisse ne serait que de 8%), une diminution de l'ordre de 7% des subventions publiques et le report de la revalorisation annuelle des retraites. Ce plan vise à rééquilibrer le budget en 1997 et, pour 1998, le budget sera élaboré sur la base d'un léger excédent. Néanmoins, la prévision la plus plausible pour l'ensemble de l'année 1997, compte tenu des dépenses supplémentaires nécessitées par les inondations, est celle d'un déficit de l'ordre de 1% du PIB.

Parmi les autres mesures prises par le gouvernement, il faut noter des modifications dans le système fiscal (diminution du taux d'imposition sur les sociétés et hausse des impôts à la consommation sur les cigarettes, l'alcool et l'essence), l'ouverture de négociations avec les syndicats et les employeurs pour limiter les hausses de salaires dans le secteur privé et, pour freiner les importations, l'obligation pour les entreprises importatrices de produits de consommation de verser en dépôt, en couronnes tchèques, pour une durée de 6 mois, auprès de banques agréées, 20% de la valeur des marchandises concernées (cette disposition a été supprimée durant l'été 1997 en raison de l'amélioration de la situation du commerce extérieur au cours des derniers mois).

L'effet de ces dispositions est encore malaisé à évaluer précisément et, conjugué à l'impact encore inconnu des inondations de l'été, rend incertaines les prévisions économiques. Bien évidemment, la croissance du PIB devrait se ralentir fortement en 1997, et paraît difficilement pouvoir dépasser 1,5%, la production industrielle pouvant régresser de plus de 1%. L'activité économique en 1997 devrait rester tirée par la demande intérieure et, principalement, par la consommation des ménages dont la croissance (de l'ordre de 5,5% au premier semestre) demeurerait alimentée par la hausse des salaires, même si on attend que celle-ci se ralentisse (12 à 13% en 1997 contre près de 18,5% en 1996), notamment sous l'effet du gel des salaires dans la fonction publique. Par contre, la croissance de l'investissement productif connaît un très net recul par rapport à 1996 (elle aurait été inférieure à 2% au cours du premier semestre) sous l'effet de la politique monétaire restrictive. Et, dans ce climat caractérisé par l'incertitude concernant l'avenir, et aussi un certain manque de transparence, les investisseurs financiers sont restés depuis le début de 1997 dans l'expectative et la Bourse est demeurée atone.

La croissance des importations fléchirait sous le double effet du ralentissement de celle de la demande intérieure et de l'obligation de dépôt sur les importations faite aux importateurs. Mais le redressement de la croissance des exportations ne serait pas très vigoureux malgré l'amélioration attendue sur les marchés à l'exportation, la République tchèque continuant à perdre des parts de marché. Au total, le déficit commercial pourrait dépasser le niveau de 160 Md couronnes qu'il a atteint en 1996 et le déficit des paiements courants pourrait être compris entre 100 et 130 Md couronnes, soit dans la fourchette 6-9% du PIB.

La prévision relative au taux d'inflation doit être revue à la hausse, à l'effet du glissement de la couronne s'ajoutant celui de la dérégulation des prix de l'énergie et des loyers à compter du 1^{er} juillet 1997. La croissance des prix à la consommation pourrait s'accélérer au cours de l'année 1997 et dépasser les 10% à la fin de cette année. Enfin, le taux de chômage pourrait approcher 5% en fin d'année et croître au-delà en 1998.

Les perspectives pour l'économie tchèque dépendront fortement de son aptitude à accélérer réellement sa restructuration. En effet, comme le note la revue *Economic trends* de la Komerčný Banka en juillet 1997, au-delà de l'impact de la conjoncture dans l'Union européenne ainsi que de l'appréciation en termes réels, dans le passé, de la couronne et, plus largement, de

l'effet des politiques monétaire et fiscale, le ralentissement de l'activité économique en République tchèque tient aussi au manque de flexibilité et de réactivité de l'appareil productif et à la faiblesse de la *corporate governance* résultant de l'insuffisante restructuration des entreprises.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- LIBERALISATION DES PRIX, DES SALAIRES ET DES TAUX D'INTERET

La libéralisation des prix, commencée dès 1991, est très avancée. Certains prix restent toutefois réglementés : il s'agit principalement du chauffage, des loyers et des services publics. Le gouvernement a entrepris de déréglementer les prix du secteur énergétique et les loyers mais, dans ce dernier cas, cela pourrait prendre plusieurs années.

La volonté du gouvernement de transférer aux entreprises la responsabilité de la fixation des salaires s'était traduite par l'abolition, le 12 juillet 1995, du contrôle des salaires, introduit en 1991 dans le cadre du contrat social et redéfini en 1992 et 1993. Un salaire mensuel minimum a été instauré en contrepartie. Au 1^{er} juillet 1997, il a été augmenté de 5,5%, passant à 3 040 couronnes. Le salaire mensuel moyen est de 11 000 couronnes (62,5% des salariés ont un salaire inférieur).

Pour ce qui est des taux d'intérêt, rappelons qu'ils sont totalement libres depuis avril 1992.

2.- LA REFORME BANCAIRE

2.1.- Le paysage bancaire

La réforme bancaire entreprise dès le 1^{er} janvier 1990 a permis le développement du système bancaire de la Tchécoslovaquie, constitué jusqu'alors des seules Banque centrale et Banque du commerce extérieur :

- par le transfert des fonctions commerciales de la Banque centrale à sept établissements (gestion des dépôts, octroi des crédits aux entreprises et particuliers et opérations de

change) ;

- par la création de deux établissements spéciaux : la Banque de consolidation (1991), structure publique chargée de traiter les créances douteuses, et la Banque de garantie tchèque (1992).

Deux lois élaborées sous l'égide du FMI, en vigueur depuis le 1^{er} février 1992, précisent la forme juridique des nouvelles banques et les conditions d'ouverture et d'exercice de l'activité bancaire.

Enfin, la Banque centrale tchèque (CNB) a été créée le 1^{er} janvier 1993. Elle conduit la surveillance prudentielle en s'alignant sur la législation européenne.

A la fin de 1996, la CNB a proposé au gouvernement la poursuite de la privatisation des quatre banques principales. D'ores et déjà, la Investicni a postovni banka (née en 1994 de la fusion d'Investicni banka et Postovni banka) a été vendue à Nomura en août 1997 et la nouvelle politique affichée par le gouvernement est fondée sur l'accélération de la privatisation du secteur bancaire.

2.2.- La consolidation des banques

Malgré les mesures adoptées par le gouvernement (règles prudentielles, application de ratios, garantie des dépôts bancaires) et les efforts de la Banque de consolidation, le secteur demeure fragile, notamment en raison de l'importance des prêts non performants. A la fin du premier trimestre de 1996, ceux-ci représentaient encore 35% du total des encours et un cinquième étaient inscrits à la Banque de consolidation.

Composition du secteur bancaire

En 7 ans, 59 établissements bancaires ont obtenu une licence, 55 étant encore en vigueur en mars 1996. La CNB limite l'octroi de nouvelles licences afin de consolider le secteur (des faillites ont eu lieu : Kreditni bank en août 1996, Agrobanka placée sous administration en septembre). Le moratoire sur les banques étrangères a pris fin en 1996 pour faciliter la concurrence. On compte :

- 27 banques tchèques dont 13 à participation étrangère. Les 5 plus grandes sont la Banque de consolidation, la Komerčni banka, la Ceska sporitelna (Caisse d'épargne, qui gère 70% de l'épargne), la Cekoslovenska obchodni banka (banque du commerce extérieur) et la Investicni a postovni banka ;
- 21 banques à capitaux étrangers majoritaires (12 banques et 9 filiales), dont 8 autrichiennes, 4 allemandes, 2 françaises (Société générale et Crédit lyonnais), 1 «franco-allemande» (la partie française est la BNP), 2 néerlandaises, 1 américaine, 1 slovaque, 1 hongroise, 1 asiatique ;
- 7 banques spécialisées.

Durant l'année 1996, la CNB s'est principalement préoccupée des petites banques (notamment 8 d'entre elles représentant entre 5 et 8% du marché) qui ont reçu l'aide de la Banque de consolidation et du Fonds national de la propriété. Malgré cela, de nombreuses faillites ont eu lieu en 1996. La CNB a alors annoncé des mesures pour renforcer le bilan des petites banques : il était proposé aux banques volontaires de vendre les prêts litigieux pour un montant égal à la valeur de leur capital à une nouvelle entité liée à la Konsolidacni banka ; en échange, la CNB prenait un contrôle accru sur ces banques. A la fin de 1996, 7 banques sur 13 concernées avaient accepté.

La CNB a également incité les banques à répartir leurs titres en deux catégories (stratégiques ou non) et à créer des provisions en cas de forte variation des cours. Ces mesures prennent effet en juillet 1997 dans le but de renforcer le portefeuille

des banques.

Une nouvelle loi bancaire est en projet afin d'assurer la compatibilité avec la deuxième Directive bancaire de l'Union européenne et de renforcer le pouvoir de supervision de la CNB.

3.- LES MARCHES FINANCIERS

La loi sur la Bourse et les titres de 1992 régit les 2 marchés financiers : la Bourse de Prague pour les professionnels et le système RM destiné à l'origine aux échanges des coupons de privatisation. Après des performances encourageantes et l'expérience de 3 années de fonctionnement, certaines imperfections apparurent qui conduisirent, en septembre 1995, la Bourse de Prague à se réorganiser en s'inspirant du modèle parisien avec la création d'un second marché puis, en mars 1996, l'adoption de la cotation en continu.

En avril 1996, le Parlement a voté trois amendements afin d'améliorer la transparence et l'efficacité des marchés financiers :

- au Code du commerce, afin d'instaurer des seuils (qui n'ont pas encore été précisés) à partir desquels l'entreprise doit révéler toute acquisition ou tout investissement : l'objectif est de protéger les petits épargnants ;
- à la Loi sur les fonds d'investissement qui réglemente l'activité de ceux-ci et les oblige à mieux informer ;
- à la Loi sur les titres, visant à sanctionner les délits d'initié et à protéger les actionnaires minoritaires.

Le plan de stabilisation d'avril 1997 vise à créer un organisme indépendant de régulation des marchés financiers inspiré des bourses occidentales (de type SEC ou COB) ; il devrait assurer le bon déroulement et la régularité des opérations sur les capitaux. Un comité interministériel sera chargé de la lutte contre la criminalité financière.

Les droits des actionnaires seront également améliorés en définissant plus

strictement le déroulement de l'assemblée générale annuelle.

En janvier 1997, treize fonds d'investissement ont perdu leur licence suite à des pratiques frauduleuses.

Bien que le volume des transactions ait fortement augmenté, la Bourse ne semble pas être encore en mesure de remplir pleinement son rôle de fournisseur de capitaux aux entreprises. Les opérateurs sont apparemment motivés par des gains à court terme plutôt que par le financement de l'activité économique. Et le manque de transparence des réglementations a favorisé la manipulation des cours des actions par les gros porteurs au détriment des petits.

4.- LA REFORME DES ENTREPRISES

4.1.- Les privatisations

Le processus de privatisation peut être formellement considéré comme très avancé, même si les restructurations effectives des entreprises semblent l'être beaucoup moins. La petite privatisation portant sur environ 25 000 entreprises s'est achevée en 1992. La grande privatisation, ou « privatisation de masse », par la méthode des coupons, a été déclarée terminée le 1^{er} mars 1995 quand les parts des entreprises de la seconde vague ont été distribuées aux détenteurs de coupons. Le gouvernement a alors annoncé, en août, son intention de vendre les parts qu'il détenait encore dans environ 1 450 entreprises dont une cinquantaine de grandes unités dans la banque, la sidérurgie, la chimie, les services publics et l'énergie. Mais, depuis lors, le processus a été quelque peu ralenti par rapport aux intentions initiales et les privatisations difficiles repoussées. La privatisation des chemins de fer et des entreprises de production d'énergie a été reportée (la Compagnie nationale d'électricité CEZ restant sous le contrôle de l'Etat pendant au moins cinq ans). Par ailleurs, si, à la mi-1995, le gouvernement avait déclaré approuver la vente d'une partie du capital de la Compagnie nationale de pétrochimie et

de SPT Telecom, c'est en restant majoritaire.

L'Etat, dont la part des sociétés qu'il contrôle dans les 1000 premières entreprises tombe à 17%, reste majoritaire dans 50 des 100 plus grandes en 1996. En particulier, il détient les quatre premières banques et, sur les 10 premières entreprises non financières, en contrôle 7 : CEZ, Ceska Rafinerska, SPT Telecom, OKD, Nova Hut, Chemopetrol et CPR. La première entreprise tchèque, Skoda, est sous contrôle étranger (groupe Volkswagen).

Récemment, l'Etat semblait prêt à se défaire de ses parts dans les seize compagnies régionales de distribution d'électricité et de gaz, en lançant un appel d'offre à un investisseur stratégique unique, éventuellement étranger. Ce déblocage du processus de privatisation serait facilité par la dérégulation à venir des prix énergétiques, qui, jusque-là très bas, n'étaient pas liés au coût de revient.

4.2.- La restructuration des entreprises

Malgré les améliorations apportées à la législation sur les faillites et sur la concurrence, la restructuration des entreprises n'avance que lentement.

L'expérience de ces dernières années montre que la législation sur les faillites n'est appliquée qu'avec beaucoup de prudence pour éviter des cassures trop brutales et qu'elle s'affine en s'adaptant à la situation locale.

La loi sur les faillites de juillet 1991 a fait l'objet de nombreux remaniements et améliorations :

- en avril 1994, autorisation des crédateurs à saisir les tribunaux ;
- en octobre 1995, dispositions accélérant la procédure et renforçant le pouvoir des administrateurs judiciaires.

Parallèlement, la loi de 1991 sur la concurrence a été modifiée, notamment pour permettre le contrôle par l'Etat des ententes et des fusions, et tend à s'aligner sur la législation en vigueur dans l'Union européenne.

La rentabilité des cent premières

entreprises s'est réduite en 1996, ce qui s'explique en partie par la baisse de leur compétitivité mais surtout par le manque de restructuration en profondeur. Ces entreprises, qui sont en sureffectif, proposent des produits souvent hétérogènes et manquent de fonds propres.

5.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

5.1.- Réforme fiscale

Depuis le 1^{er} janvier 1995, le système fiscal tchèque est aménagé de façon à s'harmoniser avec ceux des pays de l'Union européenne : TVA, IRPP, impôt sur les bénéfices des sociétés, signatures de conventions fiscales avec de nombreux pays dont la France. Les taux des différents impôts ont fait l'objet d'aménagements.

Rappelons que le taux standard de la TVA sur les biens et services a été ramené de 23% à 22%, le taux réduit restant à 5%, que le taux maximum de l'impôt sur le revenu des personnes physiques a été ramené de 43% à 40% le 1^{er} janvier 1996, les taux s'échelonnant de 15% à 40%, et que le taux de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, qui était l'un des plus lourds de l'Europe centrale et orientale, a été ramené de 55% à 39% à la même date. Rappelons aussi que les résidents sont imposés sur leurs revenus mondiaux et les non-résidents (parmi lesquels les Européens s'ils séjournent plus de 183 jours) sur leurs revenus de source tchèque. Enfin, un prélèvement de 25% s'applique aux dividendes, intérêts et autres revenus d'obligations et d'actions.

Le plan de stabilisation mis en œuvre en 1997 a, depuis lors, annoncé de nombreuses modifications devant prendre effet le 1^{er} janvier 1998, notamment une nouvelle réduction (à 35%) de l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

Toujours dans le but de diminuer la pression fiscale, des déductions supplémentaires bénéficieront aux particuliers. Ainsi, le seuil minimum d'imposition sur le revenu des ménages passe de 28 800 à 32 040 couronnes et la

déduction fiscale par enfant à charge passe de 14 400 à 18 000 couronnes.

Les entreprises, de leur côté, auront désormais la possibilité d'amortir leurs créances douteuses antérieures à 1994 au rythme de 20% par an (10% auparavant).

Cependant, le gouvernement a décidé d'augmenter certains impôts à la consommation (cigarettes, alcool et essence notamment, qui étaient relativement épargnés par rapport aux autres pays européens).

5.2.- Protection sociale

Le système de sécurité sociale regroupe l'assurance sociale (chômage, santé et vieillesse), l'aide sociale publique (pour les enfants, la maternité...) et l'aide aux désavantagés.

Les allocations chômage standard sont perçues pendant une période de 6 mois depuis 1992. Les indemnités sont de 60% du dernier salaire pour les 3 premiers mois et de 50% pour les 3 derniers.

La réforme de 1993 en a changé le mode de financement. Auparavant, ces trois programmes étaient financés par une taxation générale. Désormais, il s'agit d'un système d'assurance fondé sur des cotisations salariales et sur le budget de l'Etat. En 1996, les contributions ont été abaissées à 37% du salaire pour les employeurs et 13% pour les employés.

6.- LA REFORME AGRICOLE

On peut considérer, aujourd'hui, que la privatisation des actifs agricoles est achevée, sauf en ce qui concerne la terre (500 000 des 900 000 ha appartenant toujours à l'Etat devant être privatisés). En 1996, un peu plus de 96% des terres étaient exploitées, à raison de 43% par des coopératives rénovées, 32% par des entreprises individuelles ou familiales, et 21% par d'autres types d'exploitation. Corrélativement, la part de l'agriculture dans le PIB est tombée de 6% en 1989 à environ 3% en 1996.

La restructuration de l'agriculture n'est pas pour autant arrivée à son terme. Le développement de l'agriculture bute sur l'obstacle que constitue l'important endettement des agriculteurs.

La politique agricole du gouvernement s'oriente selon deux axes principaux : l'alignement sur les règles communautaires en vue de l'adhésion à l'Union européenne et la mise en œuvre des accords du GATT (Uruguay Round), qui conduisent à diminuer la protection douanière.

Bien que le soutien de l'Etat à l'agriculture ait diminué sensiblement et soit nettement inférieur à la moyenne OCDE, il demeure non négligeable (et même important en ce qui concerne le lait et le blé) et s'opère par le biais de deux organismes : le Fonds de garantie et de soutien à l'agriculture et à la sylviculture (FGSAS) et le Fonds d'Etat pour la régulation des marchés (FERM).

Le FERM ne soutient plus, depuis 1994, que les prix du lait et du blé. Pour le lait, il s'agit d'un système de prix garanti (6,30 couronnes le litre en 1996) et de subventions à l'exportation dont le montant était de l'ordre d'1 Md couronnes en 1995. En ce qui concerne les céréales, le FERM intervient en effectuant des achats auprès des producteurs et en constituant des stocks régulateurs ; le prix d'intervention du blé, en 1996, a été de 3 000 couronnes la tonne ; quant aux aides à l'exportation des céréales, elles ont atteint le milliard de couronnes en 1995. Une autre action du FERM consiste à soutenir les programmes concernant les régions les moins favorisées (boisement, conversion de terres en pâturages etc.), sous forme de paiements directs à l'hectare dont le montant total a atteint 438 M couronnes en 1994 et 1,1 Md en 1995.

Le FGSAS garantit les crédits bancaires faits à l'agriculture et prend en charge la bonification des intérêts. En 1994, année de sa création, le montant des investissements qu'il a soutenus était de 6 Md couronnes ; il a atteint 10 Md en 1995, avec un taux d'intérêt moyen légèrement inférieur à 3% et une durée ordinaire des prêts de 4 ans.

7.- LES RELATIONS EXTERIEURES

7.1.- Monnaie, changes

Après avoir été évalué en référence à 5 monnaies (shilling autrichien, franc suisse, franc français, deutschemark et dollar), depuis le 1^{er} juillet 1993, le taux de change de la couronne tchèque a été fixé quotidiennement par rapport au cours de deux monnaies, le deutschemark à hauteur de 65% et le dollar (35%). Depuis le 1^{er} octobre 1995, la convertibilité de la monnaie au sens de l'article 8 des statuts du FMI est instaurée, ce qui supprime les restrictions aux paiements et transferts entrant dans la balance des transactions courantes. La couronne possède donc désormais un pouvoir libérateur pour tout engagement ou paiement effectué en République tchèque.

Rappelons que les non-résidents ne possédant pas de compte bancaire en République tchèque peuvent vendre des couronnes contre des devises sans aucun contrôle, dans la limite de 5 000 couronnes par opération, les transactions internationales de compte à compte en devises ou en couronnes étant libres et non soumises à déclaration mais devant être cependant effectuées par l'intermédiaire d'un établissement bancaire possédant une licence. Certaines opérations restent néanmoins réglementées, les limitations pouvant être levées lors de l'obtention d'une autorisation de la Banque centrale.

Comme suite à la crise financière qui a affecté la République tchèque et aux attaques spéculatives dont la couronne était la victime depuis le 15 mai 1997, la Banque nationale a modifié le régime de change le 26 mai 1997. Ne pouvant maintenir la monnaie nationale dans la marge de fluctuation ($\pm 7,5\%$ depuis février 1996) autorisée autour du cours pivot, la CNB a laissé la couronne flotter, se réservant néanmoins le droit d'intervenir sur le marché en cas de mouvement trop accentué. Parallèlement, la référence au panier de deux monnaies était abandonnée au profit

d'une référence vis-à-vis du seul deutschemark.

7.2.- Les échanges extérieurs

La libéralisation quasi complète des contrôles qualitatifs et quantitatifs des importations et des exportations a eu lieu en 1991. Le régime était très libéral (taxes faibles, pas de barrières administratives). Mais les récentes difficultés rencontrées en matière d'échanges extérieurs ont amené le gouvernement à prévoir, dans le cadre du plan de stabilisation de 1997, l'introduction d'un prix minimum pour les importations agricoles, ainsi que des quotas saisonniers.

En outre, afin de limiter le gonflement des importations, depuis le 21 avril 1997, tout importateur avait l'obligation de déposer dans les banques agréées une somme égale à 20 puis 38% de la valeur des biens importés, essentiellement des biens de consommation et les produits alimentaires. Ce dépôt, reversé quotidiennement à la Banque de consolidation, ne rapportait aucun intérêt et ne pouvait être récupéré avant 180 jours. A la suite de l'amélioration de la situation du commerce extérieur, cette disposition a été levée en août 1997.

Un programme de soutien des exportations fondé sur l'augmentation des moyens de la Czech Export Bank et de l'EGAP (compagnie d'assurance à l'export) est envisagé.

République tchèque

III.- Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB (a)	-1,2	-14,2	-6,4	-0,9	2,6	4,8	4,4	1,5
Production industrielle(a)	-3,3	-24,4	-7,9	-5,3	2,1	8,7	6,8	
Production agricole(a)	-2,3	-8,9	-12,1	-2,3	-6,0	5,0	-0,2	
Form. brute de cap. fixe(a)			8,8	-7,7	17,3	16,1	12,4	
Vente au détail (a)	1,9	-30,2	9,3	-2,1	5,5	4,8	11,4*	
Consommation privée (b)		-28,5	15,1	2,9	5,3	4,8	5,3	
Consommation publique (b)		-9,0	-3,1	-0,1	-2,3	-7,1	1,0	

Sources : *WIIW (a), CEE/NU (b) (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)*
*e : estimation ; p : prévision ; * : septembre*

Balances extérieures, réserves et endettement

	1992	1993	1994	1995	1996
Exportations (a) (var. %)	2,6	15,5	8,4	19,6	1,2
Importations (a) (var. %)	26,1	0,5	16,4	39,5	10,1
Balance commerciale (a)(Md\$)	-1,4	-0,3	-0,7	-3,6	-5,9
Balance courante (Md\$)	-0,30	0,43	-0,05	-1,36	-4,48
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	0,73	3,78	6,14	13,90	12,35
Dette extérieure brute (Md\$)	7,8	9,6	12,2	17,2	18,5

Source : *CEE/NU*
a : statistiques douanières

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
9,9	56,7	11,1	20,8	10,0	9,1	8,8	9,5*

Source : *WIIW ; * : prévision d'expert*

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)*
0,1	-2,0	-3,3	1,4	0,5	-0,8	-0,5	-1,0

Source : *BERD*
*a : budget général du gouvernement ; p : prévision ; * : source Komerční Banka*

Taux de chômage (en % de la population active)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
0,8	4,1	2,6	3,5	3,2	2,9	3,5	5*

Source : *WIIW (fin de période) ; * : prévision d'expert*

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
-26,3	10,2	3,8	7,8	8,6	8,5

Source : *WIIW : entreprises de plus de 100 employés (de 1992 à 1994, plus de 24 employés)*
** : déflatée par l'évolution des prix à la consommation*

La Russie en 1996-1997

par Jacques Sapir

La situation économique de la Fédération de Russie prête à controverse et présente à la fin du premier semestre de 1997 des apparences paradoxales. D'un côté, les bulletins de victoire émanant des autorités russes et des institutions internationales se multiplient, relayés par la presse, alors que les marchés financiers et les organismes spécialisés semblent faire preuve d'une solide confiance en l'avenir des finances russes. De l'autre, plusieurs experts et publications soulignent que l'amoncellement des problèmes non résolus, comme la crise des impayés, le développement du troc et la démonétarisation d'une partie du pays, sans compter l'approfondissement sans fin de la récession, constituent autant de bombes à retardement qui risquent d'exploser dans les années à venir.

Qu'en est-il réellement ?

Certes, la stabilisation paraît en bonne voie avec un taux d'inflation ramené à 48% en 1996 et prévu aux environs de 16% en 1997, un déficit budgétaire « contenu » à 7,5% du PIB en 1996 et un rouble qui demeure remarquablement stable dans son corridor de change. Le Président de la Russie a donc pu annoncer la mise en place d'un nouveau rouble, obtenu par la division par 1000 du précédent, symbole de la réussite de cette stabilisation et de la nouvelle ère qu'elle est censée inaugurer.

Pourtant, de nombreuses difficultés demeurent non surmontées. Non seulement, comme on le verra, la véritable reprise de la croissance est reportée d'année en année, mais surtout la stabilisation, de par ses modalités mêmes, reste fragile et s'accompagne de phénomènes pervers de nature à mettre en danger l'économie. Tout cela s'est accompagné de transformations de l'économie et de la structure des entreprises qui ne vont pas dans le sens escompté.

UNE DESINFLATION ACCOMPAGNEE DE PHENOMENES DE DEMONETARISATION

Les six premiers mois de 1997 ont été marqués, sous l'action de la Banque centrale qui a maintenu une politique monétaire restrictive, par la poursuite du ralentissement de l'inflation, qui semble se stabiliser aux environs de 15% par an : à l'été 1997, la prévision pour l'ensemble de l'année était de 16%. Cette modération s'est accompagnée d'une décade des taux d'intérêt.

Mais on a assisté, parallèlement, à l'accentuation de la démonétarisation des échanges et à l'émergence de monnaies de substitution dans certaines régions, phénomènes qui accompagnent en général les situations monétaires très instables et sont contradictoires avec l'image d'une stabilisation réussie. On touche ici au premier paradoxe de la situation macroéconomique russe, après plus de cinq années de transition.

Le troc avait été une caractéristique du système soviétique, les échanges interentreprises hors plan (et le plus souvent illégaux) s'opérant essentiellement sous cette forme. En 1992, il avait fortement diminué à la suite de la libération des prix. Mais force est de constater que la part du troc dans les échanges a recommencé à augmenter régulièrement à partir du moment où le gouvernement a appliqué une politique monétaire plus restrictive, à la fin de 1993. Le mouvement s'est même accéléré à partir de 1995, quand l'inflation a très significativement baissé ; cela conduit à s'interroger sur le rôle réel de la monnaie dans l'espace économique russe.

Si, dans certaines parties de la Russie dont l'archétype est la ville de Moscou, l'économie est normalement — et même très fortement — monétarisée, elle l'est très peu dans d'autres, ce qui se manifeste par le retour à des formes d'économie de troc ou par l'incapacité des agents économiques à utiliser une partie des ressources monétaires dont ils disposent (comme en témoigne la « propension à épargner » très élevée, proche de 1, dans des régions où pourtant le revenu est très faible). Une analyse de la situation dans les entités composant la Fédération de Russie (« républiques autonomes », régions, oblasts...), réalisée sur la base des données disponibles en novembre 1996, conduit à considérer que les relations monétaires ne sont convenablement assurées que dans une vingtaine d'entités sur 79, les autres étant soit ouvertement démonétarisées, soit des régions où la monétarisation est suspecte. Il en résulte que, toujours à la fin de 1996, environ 30% seulement des habitants de la Russie résidaient dans des espaces économiques dont la monétarisation est indiscutable et, parmi ces 30%, environ la moitié (47%) dans quatre villes : Moscou, Samara, Saint Petersburg et Novossibirsk.

Ce phénomène de démonétarisation s'accompagne par endroits de l'émergence de « monnaies de substitution », moyens de paiement locaux (par exemple, des titres comme les « veksel » ou coupons détournés de leur fonction première) contrôlés par les régions considérées. Ce processus doit lui-même être rapproché de la très forte concentration des liquidités dans quelques régions (en premier lieu celle de Moscou), en raison des désordres persistants du système bancaire, alors que de très nombreuses régions de la Russie sont pratiquement privées de moyens liquides.

L'absence de reflux des liquidités vers les succursales ou établissements provinciaux des banques dont le siège est à Moscou (ou à Saint Petersburg) résulte notamment des conditions particulières du refinancement du système bancaire. Dans la mesure où la Banque centrale n'alimente pratiquement plus les banques commerciales en liquidités (le système peut alors être considéré « hors banque »), on aboutit en effet à des pratiques de conservation des liquidités dans les quelques centres financiers du pays, pratiques au demeurant renforcées par les conditions très mauvaises du fonctionnement du marché interbancaire, ainsi que par le niveau élevé des coûts de transaction et le jeu des « effets de réputation » importants engendrés par la situation de nombreux établissements.

Il résulte de tout cela une fragmentation monétaire de l'espace économique qui, au-delà de la réussite de la stratégie macro-économique de lutte contre l'inflation, ne facilite pas les relations entre les agents économiques de cet immense espace et le redémarrage de l'activité économique. Elle est également préoccupante si on la considère sous l'angle du contrôle des entités de la Fédération de Russie par les autorités fédérales.

UNE STABILISATION BUDGETAIRE ENCORE FRAGILE ET DEPENDANT DE MOYENS ARTIFICIELS

Le gouvernement s'est trouvé, on le sait, confronté à la nécessité de réduire rapidement un déficit public qui atteignait près de 20% du PIB à la fin de 1991. Cinq ans après, il semble être parvenu à ses fins puisque le déficit du budget fédéral (en excluant la charge de la dette interne) a pu être ramené pour l'année 1996 à 2,7% du PIB et que le déficit du budget consolidé de la Fédération tend vers 3%. Toutefois, si l'on inclut le service de la dette, les chiffres sont plus élevés et le déficit consolidé de la Fédération en 1996 atteindrait, selon les estimations de la BERD, 7,5% du PIB.

Encore ce résultat est-il très précaire et obtenu au prix de manipulations difficilement reproductibles. La principale difficulté est venue de l'insuffisance des rentrées fiscales, elle-même résultant de la conjugaison de multiples facteurs. Aux effets de l'évasion fiscale se sont

ajoutées les conséquences de la chute de la production (sur laquelle était assise l'essentiel de la recette) et de l'atonie générale de l'activité économique. Confronté à un effondrement des recettes du budget, le gouvernement, pour répondre aux injonctions des organisations internationales et s'efforcer de respecter les limites fixées par celles-ci, a comprimé brutalement les dépenses, recourant à ce que l'on a appelé la « séquestration budgétaire », c'est-à-dire le report (voire le défaut) de paiement de la puissance publique (qu'il s'agisse des salaires et retraites de ses employés ou de commandes passées à des entreprises).

Ces pratiques ont eu des conséquences perverses pour l'économie et, au-delà, la société. En premier lieu, la part des dépenses publiques dans le PIB est tombée à un niveau très bas. Cela peut certes être considéré pour une part comme procédant d'un désengagement souhaitable de l'Etat mais est allé très au-delà, l'Etat n'étant plus en mesure d'assurer les services et d'entretenir les infrastructures dont il conserve la charge, ni de jouer son rôle de stabilisateur de la demande et, par delà, de la conjoncture. En second lieu, on assiste à un déplacement des dépenses du budget fédéral vers les budgets locaux, ce qui peut correspondre à une décentralisation souhaitable mais, poussé trop loin, conduit à un affaiblissement du pouvoir fédéral qui peut être préjudiciable à sa capacité à gouverner l'espace russe. En particulier, dans la mesure où les principaux flux de transferts sociaux ont été débudgétisés, les mécanismes de répartition secondaire de la richesse sur le territoire, qui corrigeaient tant bien que mal les inégalités régionales, ont été gravement affaiblis au cours des dernières années, ce qui met en péril la cohésion de l'ensemble. En troisième lieu, la pratique de la « séquestration budgétaire » a fortement corrodé la discipline de paiement des acteurs et contribué à la multiplication des pratiques de refus de l'impôt. Au demeurant, l'évasion fiscale ne doit pas toujours être considérée dans une logique de défection ou de conflit avec les autorités : dans un certain nombre de cas, les autorités fédérales ou locales ont toléré des non-paiements fiscaux parce que l'entreprise concernée reprenait à sa charge des attributions de la puissance publique, dans la sphère sociale par exemple, ou encore concédait des fournitures gratuites à des administrations.

D'ailleurs, les améliorations dans le paiement des impôts ou la régularisation des retards de versement de salaires et retraites dont il a été fait état au premier semestre de 1997 doivent être interprétées avec prudence. En effet, pour honorer les promesses de paiement qu'il doit consentir dans un secteur donné quand les crises deviennent trop sévères, le gouvernement, confronté à un problème arithmétique quasi insoluble, peut être amené à suspendre les paiements dans d'autres secteurs. Les entreprises elles-mêmes peuvent être tentées de compenser le paiement des impôts en retard par la multiplication des impayés à l'égard de leurs salariés ou de leurs fournisseurs.

La situation des finances publiques apparaît donc loin d'être stabilisée. L'Etat ne sera pas sorti indemne de la crise passée. Sa réputation de mauvais payeur n'est pas un élément favorable au retour à la discipline fiscale alors que les séquestrations budgétaires ont engendré des dysfonctionnements dans des administrations qui sont au cœur des fonctions régaliennes de l'Etat, comme les forces armées, la justice et la police. Dans ces conditions, la capacité à faire appliquer lois et règlements devient de plus en plus fonction des moyens à la disposition des représentants locaux de l'autorité publique et des liens que ces derniers ont tissés avec les principaux acteurs économiques de la circonscription qu'ils administrent.

La politique d'expédients menée depuis trois ans ne pourra pas être indéfiniment poursuivie. Les revenus tirés des privatisations sont par nature transitoires. Ceux des émissions de titres (GKO, OFZ) — qui ont eu, au demeurant, pour effet d'assécher le marché des liquidités pour l'économie — se réduisent au fur et à mesure que l'endettement interne s'accroît : les recettes nettes d'émission n'étaient plus que de l'ordre de 25 à 30% des montants totaux des émissions au premier semestre de 1997. Même si les taux d'intérêt ont fortement baissé grâce à

l'ouverture du marché des titres publics aux non-résidents, ils continuent d'être élevés par rapport aux rendements des autres activités. Enfin, la baisse des dépenses a été telle qu'on ne voit pas comment elle pourrait être poursuivie sans entraîner des ruptures majeures, soit sociales, soit économiques.

Il est vrai que la situation peut être fondamentalement changée en cas de reprise forte et durable de la croissance de l'activité économique mais on va voir que celle-ci est loin d'être assurée.

UNE STABILISATION DU ROUBLE REUSSIE MAIS AU PRIX D'UNE DETERIORATION DE LA COMPETITIVITE

Pour stabiliser le taux de change du rouble et contribuer à la lutte contre l'inflation, la Banque centrale a mis en place en 1994 une politique classique d'ancrage du rouble sur le dollar. Celle-ci a réussi au-delà de toute espérance puisque les autorités russes peuvent maintenant envisager la création d'une nouvelle unité monétaire, symbole de la force retrouvée du rouble, obtenue par division par 1000 de l'ancienne, et dont ils ont annoncé la mise en place au 1^{er} janvier 1998.

Cette stabilisation s'est faite en plusieurs temps. A la suite de la forte diminution (mais très inférieure en valeur absolue à l'inflation de l'époque) du taux de change nominal du rouble par rapport au dollar en 1993, la Banque centrale a mis en place au cours de l'année 1994 les prémises d'une politique d'ancrage du rouble sur le dollar. Jusqu'au milieu de 1995, cette politique n'a réussi qu'à freiner la chute du rouble. Et c'est à partir de cette date que l'ancrage sur le dollar est devenu effectif dans un « corridor de change » — c'est-à-dire une « bande » de fluctuation du rouble autour d'une valeur centrale par rapport au dollar — qui a ensuite été légèrement incliné pour tenir compte des effets de l'inflation. Mais, en fait, en raison du fort niveau de celle-ci, on peut dire que, jusqu'au début de 1997, le but qui a été recherché et, dans l'ensemble, atteint, est l'ancrage nominal du rouble sur le dollar. Il en est résulté, en raison du très fort différentiel entre l'inflation en Russie et aux Etats-Unis, une appréciation de fait en termes réels du rouble par rapport au dollar.

Entre le début de 1993 et la fin de 1996, on peut considérer que la valeur réelle (corrigée des taux d'inflation) du rouble par rapport au dollar a été multipliée par 4,5. Certes, cette appréciation est venue corriger la dépréciation excessive qui s'était produite en 1992, mais, si elle a bénéficié aux consommateurs de produits importés, elle a considérablement détérioré la compétitivité des produits manufacturés locaux, pénalisant une industrie manufacturière déjà fortement handicapée.

Cependant, en raison du poids très important de l'énergie et des matières premières dans les exportations, la balance commerciale a continué à dégager des surplus croissants jusqu'en 1996, atteignant 37,4 Md\$ pour cette année, mais ceci est dû tout autant à une baisse des importations (– 5,4% après la progression de 17% en 1995) qu'à une progression des exportations, au demeurant beaucoup plus limitée qu'en 1995 (8% contre 29,5%). Ces tendances se sont affirmées au cours du premier semestre de 1997 puisque, selon les chiffres préliminaires du Goskomstat, la baisse des importations (affectant principalement les importations en provenance de la CEI) a atteint environ 6% et que les exportations ont elles aussi diminué (la première baisse depuis 1992) d'environ 2%. Compte tenu du déficit des échanges de services, la balance courante demeure excédentaire d'environ 9,5 Md\$, en 1996 comme en 1995. En 1996, le flux d'investissements étrangers directs en Russie est resté relativement bas avec un montant de l'ordre de 2 Md\$.

LA CHUTE DE LA PRODUCTION SEMBLE APPROCHER DE SA FIN MAIS LES CONDITIONS D'UNE REPRISE FORTE ET DURABLE NE SONT PAS ENCORE EN PLACE

La situation de l'économie réelle reste préoccupante. Si, après le nouveau recul du PIB de 6% enregistré en 1996, des signes de stabilisation sont apparus au début de 1997 — la production industrielle aurait même augmenté d'environ 1% au cours des sept premiers mois de 1997 par rapport à la période équivalente de 1996 —, le pronostic pour l'ensemble de l'année reste prudent avec, selon les dernières projections du ministère de l'Economie, la possibilité d'un nouveau recul — mais plus limité — de 2% du PNB.

L'agriculture russe, pour sa part, demeure dans une situation très critique en raison, tout à la fois, des séquelles de l'héritage du passé qui ne sont pas liquidées, de la quasi-absence de restructurations et de privatisations et de difficultés financières aiguës. La production agricole a encore connu une chute de l'ordre de 7% en 1996 après 8% en 1995 et 12% en 1994, et cette tendance s'est maintenue au cours du premier trimestre de 1997 avec une nouvelle diminution de 6%.

Or les déclarations d'experts du FMI et de la Banque mondiale tendant à accréditer l'idée selon laquelle le pays connaîtrait une amorce de croissance en raison de la sous-estimation du PIB par les statistiques russes doivent être prises avec précaution car les séries du Goskomstat ont déjà été rectifiées pour tenir compte des phénomènes économiques échappant aux statistiques.

Surtout, beaucoup d'indicateurs industriels — transports ferroviaires, routiers, maritimes et fluviaux, production d'électricité — qui demeurent orientés à la baisse conduisent à mettre en doute la réalité d'une forte reprise dans ce domaine, même si la production des petites et moyennes entreprises semble avoir fortement augmenté (au mois de juin 1997, sur la base de juin 1996, compte tenu d'une diminution d'environ 4% de la production des grandes entreprises, la production des PME devrait avoir augmenté d'environ 25%).

C'est que le secteur industriel manufacturier souffre d'un handicap majeur dans une économie désormais ouverte à la concurrence internationale : sa compétitivité (à la fois qualitative et quantitative) extrêmement basse, phénomène que vient aggraver le très fort sous-investissement.

De fait, ce sont les secteurs manufacturiers les plus sophistiqués qui souffrent le plus et connaissent la plus forte chute de la production. En 1996, c'est dans la construction mécanique et l'industrie des biens de consommation que l'on a enregistré les baisses les plus fortes (respectivement 14% et 28%) du fait du jeu conjugué de la dépression de la demande et de la concurrence des importations. Seuls les secteurs de la production des métaux et, pour partie, de la chimie (notamment pétrochimie), qui demeurent plus compétitifs, ont connu un moindre déclin et enregistrent même, pour la métallurgie non ferreuse, une hausse de la production au cours des premiers mois de 1997. Et, alors que la production de la construction mécanique semble avoir atteint une sorte de plancher au cours des premiers mois de 1997 et que l'automobile connaîtrait même une progression importante, les productions de secteurs comme le bois-papier, les matériaux de construction, mais aussi les industries alimentaires et les biens de consommation d'une façon générale, ont poursuivi leur glissement vers le bas. Les résultats d'une étude portant sur 56 produits industriels recoupent les précédents car ils montrent que 11 secteurs seulement ont vu leur production augmenter au début de 1997, alors que 29 connaissaient des baisses de 10% et plus.

L'investissement productif, pour sa part, a continué à diminuer en 1996 d'environ 18%, et cette chute s'est poursuivie au cours des sept premiers mois de 1997 (-8,4%), si bien que le WIIW prévoit pour l'ensemble de l'année 1997 une nouvelle diminution de 10%. Même s'il y avait incontestablement un gaspillage dans ce domaine à l'ère soviétique, un tel phénomène,

aussi durable et d'une telle ampleur, ne peut que s'opposer à l'espoir d'une forte reprise de l'activité dans un proche avenir. L'appareil productif s'est fortement décapitalisé, et sur une période suffisamment longue pour que toute remontée de la production nécessite au préalable de nouveaux investissements considérables. Le niveau de l'investissement productif ne représente plus en effet que 25% de ce qu'il était en 1990 et est tombé, au cours des premiers mois de 1997, en dessous de 10% du PIB. A la fin de 1996, 70% des entreprises déclaraient ne plus investir.

En outre, la plus grande partie des investissements réalisés au cours des deux dernières années ont été concentrés dans le secteur des industries extractives (principalement dans la filière des hydrocarbures), ce qui tend à montrer que vraiment très peu d'investissements ont été réalisés dans l'industrie manufacturière. Il semble donc y avoir une réelle désindustrialisation de la Russie depuis 1993. Elle était peut-être, dans une certaine mesure, nécessaire, étant donné le caractère obsolète et inadapté aux exigences du marché mondial de l'appareil de production soviétique, mais elle devrait être compensée rapidement par une réindustrialisation très consommatrice en investissements que l'on ne voit point paraître.

Deux facteurs apparaissent déterminants pour expliquer la chute de l'investissement. Celui-ci est découragé, d'une part, par le médiocre climat économique et la contraction de la demande (mesurée par la baisse des carnets de commande), d'autre part, par la détérioration de la situation financière des entreprises et plus particulièrement par le niveau dissuasif des taux d'intérêt réels, même si la Banque centrale poursuit, à mesure que l'inflation se réduit, une politique de décreuse des taux nominaux. Tant que le système financier restera ce qu'il est et la menace d'une crise budgétaire aussi forte, les taux d'intérêt réels risquent de demeurer élevés et l'hypothèse d'une reprise vigoureuse de l'investissement interne au cours des deux prochaines années reste incertaine.

Si les investisseurs étrangers eux-mêmes sont encore relativement peu présents en Russie dans le domaine de la production (en dehors du secteur énergétique), c'est non seulement à cause des lacunes et des imprécisions dans le droit des sociétés et de la propriété, mais aussi à cause du climat économique morose et du caractère incertain des perspectives de reprise. Les exhortations ou les bonnes intentions ne suffiront pas, à cet égard, à les faire changer d'attitude. Seules l'affirmation et la démonstration d'une politique économique crédible, s'attaquant aux problèmes structurels de l'économie, notamment de l'industrie manufacturière et de l'économie réelle en général, sans se contenter d'artifices, permettront à la fois à la Russie d'amorcer une reprise durable de la croissance et aux investisseurs étrangers de prendre des risques dans son industrie manufacturière.

Dans les conditions actuelles, on peut assurément tabler pour 1997 sur une année moins mauvaise que 1996 pour la production. Cela ne signifie pas qu'une stabilisation réelle de celle-ci ait été atteinte et encore moins qu'elle annonce un retour à une croissance forte. La Russie, comme d'autres pays de la CEI, semble s'accommoder de vivre de sa rente dans le domaine des ressources minérales tandis que son appareil industriel, incapable de résister à la concurrence internationale, se délite et s'effondre. Et les fastes de Moscou, célébrant le 850^{ème} anniversaire de sa fondation, comme la richesse que montrent ostensiblement certains de ses habitants, ne doivent pas faire oublier le délabrement de l'appareil productif de pans entiers du pays.

L'avenir économique de la Russie est certainement davantage déterminé par la logique des restructurations et des transformations qualitatives qui pourra être mise en œuvre que par le pilotage macro-économique, du moins tel qu'il est actuellement pratiqué.

UNE RESTRUCTURATION DE L'ECONOMIE ET DES ENTREPRISES QUI EMPRUNTE DES VOIES QUELQUE PEU INATTENDUES

La reprise de l'activité économique en Russie devait provenir d'un processus de « destruction créatrice » fondé sur la combinaison de la privatisation, dont on attendait l'émergence d'entreprises et d'entrepreneurs nouveaux, et d'une forte contrainte de liquidité, dont on attendait qu'elle éduque les agents économiques aux règles du jeu de l'économie de marché et favorise l'éclosion des comportements entrepreneuriaux désirés. Cette hypothèse de base justifiait à la fois une approche radicale de la question des privatisations et une certaine insouciance quant au devenir des entreprises existantes. Un taux de chômage frictionnel élevé pouvait en résulter transitoirement. Mais il n'impliquait pas nécessairement que l'économie s'installe dans un régime stable de sous-emploi, l'ajustement au niveau micro-économique devant résulter de la combinaison des effets des mesures macro-économiques avec le jeu de la spontanéité supposée des agents économiques.

Le processus réel a été tout autre. De nouveaux comportements se sont progressivement développés et généralisés, bien différents de ceux qui étaient escomptés. Ils ont acquis une cohérence et donné naissance à un nouveau cadre institutionnel de fait. Les études réalisées sur un échantillon d'entreprises russes montrent qu'ils se sont cristallisés autour de six formes principales : le retour au troc dans les relations interentreprises mais aussi pour le paiement des salaires, comme conséquence des phénomènes de démonétarisation ; la mise en location du patrimoine immobilier ; la diversification des activités industrielles en direction du négoce et des services financiers, ce qui correspond à un comportement de fuite hors des activités de production en raison des incertitudes concernant les possibilités de retour sur investissement ; la pratique des impayés et de l'évasion fiscale ; la cartellisation et le recours au lobbying pour accroître son « pouvoir de marché » et obtenir des avantages économiques et fiscaux.

Par ces comportements — qui sont, pour une large part, le résultat non intentionnel des politiques macro-économiques appliquées depuis la fin de 1993 — les entreprises ont conservé la possibilité d'évoluer dans des espaces économiques et dans des conditions que les théories de l'économie de marché normalement excluent. Se déroband aux contraintes qu'on voulait leur imposer, elles ont ainsi cherché à tourner les règles du jeu. Dans ces conditions, il était illusoire d'espérer que la « discipline de marché » puisse normer les comportements des agents économiques et produise, au niveau micro-économique, les effets rendant les mesures macro-économiques efficaces. C'est ainsi que le développement du troc apparaît directement comme la conséquence de la situation financière des entreprises résultant de la contrainte « budgétaire » à laquelle elles étaient soumises. Et la modification de la forme de propriété, elle-même, à laquelle la privatisation de masse devait aboutir, n'y a quasiment rien changé. Certes, elle a conduit à un retrait massif formel de l'Etat hors de la sphère de la production, et les conditions légales pour la création d'entreprises, sans être parfaites, ont été simplifiées. Mais, dans la mesure où ces privatisations ont bénéficié essentiellement aux collectifs de travailleurs, et surtout aux anciens dirigeants qui sont passés de l'état de fonctionnaires à celui de propriétaires, elles n'ont pas engendré de grandes modifications de comportements.

La notion même de propriété privée reste ambiguë dans les faits. Le gouvernement fédéral continue d'exiger des livraisons obligatoires sans en garantir le paiement. Des administrations locales s'arrogent un droit de contrôle direct et indirect sur la gestion des entreprises et la nomination du personnel. La multiplication des structures en réseau, avec des formes croisées de contrôle impliquant, à la fois, des établissements financiers, des administrations locales ou communales et des entreprises privées, achève de brouiller les frontières entre propriétés publique et privée.

La structure de l'économie qui est en train d'émerger s'appuie plus sur des groupes fortement

intégrés, disposant de liens importants avec les élites politiques, que sur une population d'entrepreneurs individuels. Il n'est donc pas étonnant que les régions où la chute de la production a été la plus faible ne soient pas celles où la création d'entreprises a été la plus forte mais celles où dominant de grandes, voire de très grandes, entreprises. A l'exception de quelques régions comme la ville de Moscou ou celle de Saint Petersburg, l'activité en Russie n'est pas entraînée par un processus de « destruction créatrice » de type schumpeterien, mais par la survie, sous des formes adaptées, de l'entreprise de type soviétique.

Ces phénomènes se sont accompagnés de fortes différenciations régionales. Suivant les entités régionales, voire les zones géographiques, se développent des sous-systèmes économiques différents. Il y a peu de traits communs entre le « couloir » Saint Petersburg-Moscou, dont la logique est celle d'une économie de marché fortement financiarisée, et les zones de la moyenne Volga ou de l'ensemble Oural-Sibérie occidentale. Le rôle des autorités centrales devient dès lors délicat. Les chemins différents que prennent les régions aboutissent à la constitution de cadres régionaux où émergent des règles, des institutions et des formes d'organisation spécifiques. Ces asymétries, qui accroissent les coûts de transaction dans l'ensemble de l'économie et offrent des opportunités considérables aux comportements de recherche de rente, affaiblissent la possibilité d'une croissance soutenue en perturbant durablement les processus intertemporels d'allocation des ressources. Poussées trop loin, elles peuvent menacer de paralysie la politique économique au niveau national ou, pire, peuvent être porteuses de tendances sécessionnistes.

CONCLUSION

En conclusion, ces transformations de l'économie russe depuis l'éclatement de l'URSS ont eu de profondes répercussions sur la société, qui peuvent être lourdes de conséquences pour l'avenir.

En premier lieu, la forte contraction des dépenses publiques, l'affaiblissement corrélatif des moyens d'intervention au niveau fédéral et les modalités de leur mise en œuvre ont eu un effet déstabilisant sur la société qui n'était pas prévu. Le non-paiement par l'administration de sommes pourtant régulièrement inscrites au budget de l'Etat a eu pour effet de briser le pacte fiscal et d'éroder la légitimité du pouvoir fédéral. La réduction dramatique des moyens dévolus aux institutions responsables des transports, de la santé et de l'éducation a mis à mal, non seulement la qualité, mais aussi la régularité des services fournis par ces institutions, qui est pourtant une condition de base de la stabilité des populations dans les sociétés modernes.

En outre, l'affaiblissement du gouvernement fédéral a eu des effets plus subtils. Confrontés à une incertitude croissante, perdant leurs repères dans l'immense espace russe, les agents économiques décentralisés ont d'abord été amenés à retarder leurs décisions, puis à mettre en œuvre des stratégies de fuite hors du système dès lors perçu comme globalement hostile. Ces stratégies peuvent elles-mêmes prendre des formes multiples allant d'un basculement dans les activités de pure spéculation à la thésaurisation, en passant par des modalités diverses d'actions illégales et de fuite des capitaux. Ainsi, au moment même où l'on accélérât le processus de décentralisation de la décision économique dans la Fédération de Russie, on lui retirait le pôle de stabilité qui existe dans toute économie de marché évoluée, introduisant ainsi un redoutable facteur déstabilisant susceptible de donner naissance à des comportements de fuite hors du pacte social. Qui plus est, la contraction des dépenses publiques s'est exercée, bien évidemment, au détriment de la fonction redistributrice qu'exerçait le pouvoir fédéral pour corriger les écarts de situation entre les régions, affaiblissant encore davantage ce pacte social conçu à l'échelle du pays. Et l'on a vu émerger, à la fin de 1996, de véritables modèles

économiques et sociaux distincts sur son territoire, allant de l'économie de marché telle qu'elle fonctionne dans le Tiers Monde à l'économie soviétique revisitée, en passant par la naissance, encore largement inconsciente et non maîtrisée, d'un modèle d'économie corporatiste. Tout cela entraîne une forte fragmentation de l'espace russe avec des risques non négligeables de dislocation s'il n'y est mis bon ordre.

En second lieu, la formidable redistribution de richesses à laquelle a donné lieu la privatisation, à la fois entre groupes sociaux et entre entités géographiques, a eu de fortes incidences sur le processus de décomposition-recomposition de la société. Les apanages auxquels les délégations d'autorité qui existaient dans le cadre du système soviétique avaient abouti se sont consolidés en vertu du mode de privatisation adopté et se sont transformés en véritables féodalités économiques. Les chocs d'intérêts entre ces féodalités sont appelés à être d'autant plus violents qu'il n'existe pas de véritable institution d'arbitrage. Dans cet esprit, les hausses brutales des prix de l'énergie, mais aussi les politiques d'ouverture sur l'extérieur et de change, ont été des instruments puissants pour avantager les féodalités constituées dans le domaine de l'énergie et des matières premières minérales. Et les pratiques de non-paiement ou les accords de troc ont été autant de réponses de la part des autres secteurs.

Conjointement avec le brassage du patrimoine matériel, les transformations opérées dans l'économie ont abouti à dévaloriser des pans entiers des patrimoines cognitifs des individus. Des savoirs traditionnellement respectés, acquis au prix d'études longues et difficiles, se sont vu dénier le droit à l'accès, non seulement à des revenus relativement supérieurs à ceux des autres, mais aussi à un statut social privilégié. L'ingénieur et le chercheur sont moins bien payés que le commerçant et le guide touristique et ont vu leur statut se dévaloriser. Dans ce contexte, pour de larges fractions de la population, les stratégies les plus extrêmes sont devenues justifiables et la perméabilité des comportements quotidiens aux attitudes criminelles en est une des manifestations. « Tout » devient « permis » car, en un sens, « tout est possible » dans un court laps de temps, tant l'ascension vers la richesse que la chute dans la plus extrême des pauvretés. Ce qui alors se produit n'est plus seulement la contestation des règles sociales de l'ancien système, mais la contestation du principe même de règle sociale, c'est-à-dire de limite imposée par la société aux intérêts individuels.

Paradoxalement, dans ce contexte, la tendance au corporatisme et au développement de féodalités économiques et sociales apparaît comme un facteur de stabilisation, même si ce type d'économie et de société a peu à voir avec celles qui existent en Europe occidentale et aux Etats-Unis. On peut même penser que, sans ces pratiques, la crise économique et sociale aurait atteint le point d'explosion, et cela peut expliquer la « patience », à certains égards surprenante, dont fait preuve la population face aux impayés de salaires et aux autres manifestations de la crise.

Mais ce qui peut être stabilisant à court terme (et, à cet égard, on peut parler de l'achèvement d'une certaine transition avec l'émergence de nouvelles structures et institutions — ou parastuctures et para-institutions — locales) ne l'est pas forcément à moyen terme. A cette échéance, dans la mesure où les intérêts et les modes de fonctionnement des divers groupes de population et régimes ne sont pas les mêmes, cette situation peut conduire à une exacerbation des conflits et de leur représentation idéologique. Le renforcement de l'opposition entre Moscou et la plus grande partie du reste du pays, ainsi qu'entre le sommet de l'élite politique et les élites économiques et administratives régionales, peut annoncer une discontinuité majeure à moyen terme en Russie.

Russie

Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p) locale
PIB	-13,0	-14,5	-8,7	-12,7	-4,2	-6,0	-2,0
Production industrielle	-8,0	-18,0	-14,1	-20,9	-3,3	-5,0	
Production agricole	-4,5	-9,4	-4,4	-12,0	-8,0	-7,0	
Formation brute de cap. fixe	-15,5	-39,7	-11,6	-24,0	-10,0	-18,0	
Vente au détail	-3,8	-3,5	1,9	0,1	-7,0	-4,0	

Source : WIIW

e : estimation ; p : prévision

Balances extérieures, réserves et endettement

	1993	1994	1995	1996(e)
Exportations (a) (var. %)	4,5	8,4	29,5	8,0
Importations (a) (var. %)	-27,5	5,2	17,0	-5,4
Balance commerciale (a) (Md\$)	17,5	24,7	30,6	37,4
Balance courante (Md\$)		11,4	9,3	10,2*
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	5,8	4,0	14,3	11,7
Dette extérieure brute (Md\$)	112,7	121,6	120,4	127,0

Source : CEE/NU (Commission économique pour l'Europe des Nations unies)

a : statistiques douanières ; e : estimation ; * : janvier-septembre

Evolution des prix à la consommation (en %)

1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
1 526,6	873,5	307,6	197,5	47,6	16

Source : WIIW

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(e)
-18,8	-7,6	-10,1	-4,9	-7,7	-7,0*

Source : BERD

a : budget général du gouvernement ; * : prévision d'expert

Taux de chômage (en % de la population active)

1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
4,8	5,7	7,5	8,8	9,3	10

Source : WIIW (fin de période)

Calculs effectués sur la base d'enquêtes sur le marché du travail

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)
9,9	-1,3	-33,0	0,4	-8,0	-28,0	1,5

Source : WIIW

* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

L'Ukraine en 1996-1997

par Jacques Sapir

La situation économique et sociale de l'Ukraine présente les apparences d'une stabilisation enfin obtenue après une longue période d'immobilisme. Cependant, les conditions dans lesquelles les grandes variables macro-économiques ont été maîtrisées laissent planer un doute sérieux quant à la viabilité de la situation actuelle. S'il est indéniable que la politique économique reste l'otage de jeux politiques, il convient de remarquer que ces derniers ne sont pas nécessairement plus pervers que dans d'autres pays.

UNE INFLATION ENFIN CONTROLÉE ?

Le principal sujet de préoccupation en 1996 a été le contrôle de l'inflation. En apparence, de bons résultats ont été obtenus, le taux baissant fortement à partir du printemps 1996. Avec un taux annuel de 80% en 1996 et une prévision de 25% pour 1997, l'Ukraine semble sortie de la zone de très haute inflation dans laquelle elle est restée enlisée en 1993 et 1994. Cette baisse a permis l'introduction d'une nouvelle devise, la hryvnia, et une stabilisation de son taux de change.

Un tel résultat a été rendu possible par une contraction très brutale des dépenses publiques. Le déficit est ainsi passé de près de 10% du PIB en 1993 à 4,5% en 1996. Mais un phénomène massif d'impayés s'est développé durant l'hiver 1996-97. L'assainissement de cette situation est sans cesse reporté à des jours meilleurs. Cela constitue une menace potentielle grave pour la stabilité économique et sociale du pays. Par ailleurs, le déficit restant a été largement financé, de manière non inflationniste, par l'emprunt interne et extérieur. L'ouverture du marché des titres publics à des opérateurs non résidents a permis de faire baisser les taux d'intérêt. Ceux-ci restent néanmoins élevés et traduisent, en outre, une défiance quant à la structure du système bancaire.

Par ailleurs, la politique de change a été utilisée, dans la lutte contre l'inflation, sous la forme d'une politique modérée d'ancrage nominal. Ici encore, on peut considérer que cette politique a été un succès à court terme. Quant au coût payé en terme de surévaluation du change réel, il reste difficile à estimer, mais ne doit pas être négligeable.

Le système statistique ukrainien étant moins performant que celui de la Russie, les données sont sensiblement moins précises, en particulier en ce qui concerne leur désagrégation régionale. Il n'est donc pas possible de tenter d'estimer un indicateur de démonétarisation, comme on peut le faire pour la Russie. Cependant, les études de cas montrent que l'usage des diverses devises circulant dans l'espace économique ukrainien (hryvnia, rouble, dollar) n'a pas fait disparaître un usage important du troc. Ce dernier semble fortement varier d'une région à l'autre. Il en est de même de la monnaie de règlement dans les transactions. Le poids du rouble est sensible dans l'est du pays. L'existence d'asymétries monétaires et financières fortes doit être prise en compte pour juger globalement de la situation du pays, même si l'évaluation précise de ces asymétries est aujourd'hui extrêmement difficile.

En tout état de cause, il est certain que la politique de stabilisation mise en œuvre depuis 1996 n'a pas touché de la même manière les différentes régions. Ces différences d'impact recouvrent, dans un certain nombre de cas, des différences de structures économiques. Il faut noter qu'elles recourent aussi des différences dans la composition de la population. Cet élément est particulièrement préoccupant pour l'avenir politique du pays et peut expliquer une

prudence du gouvernement, qui n'est pas toujours comprise à sa juste valeur par les partenaires occidentaux.

La viabilité de la stabilisation actuelle est donc loin d'être assurée. Techniquement, elle dépend à la fois de la poursuite des entrées de capitaux et du contrôle du système fiscal. Un accident dans l'un de ces deux domaines serait de nature à remettre en cause les succès des 18 derniers mois. Or, l'attrait de l'Ukraine pour les capitaux internationaux reste suspendu à des affirmations politiques et à des engagements qui sont à la limite de ce que peut consentir le gouvernement. Quant au système fiscal, il a fait l'objet d'une importante réforme au début de 1997. Cette dernière reste cependant incomplète et ne garantit pas que la collecte ne connaîtra pas une baisse significative dans les mois à venir.

Au-delà de ces aspects techniques, la stabilisation sera d'autant plus viable qu'elle s'appuiera sur un retour à la croissance.

Le poids de l'économie réelle, et par là des réformes structurelles, est lourd. L'engagement récent du FMI, qui avait suspendu ses prêts en début d'année et qui vient de les débloquer à la fin de l'été 1997, prend ici la valeur d'un pari sur l'avenir.

UNE ECONOMIE SINISTREE ET EN ATTENTE DES REFORMES

L'économie traverse une dépression particulièrement dramatique, qui a connu son paroxysme en 1994. Bien que le rythme de la dépression se ralentisse sensiblement depuis 1995 et qu'une estimation fasse état d'une baisse du PIB de seulement 4% pour 1997, ce qui est vraisemblablement optimiste, la richesse nationale est nettement passée en dessous de la moitié de son niveau de 1989.

L'absence ou la grande timidité des gouvernements successifs est souvent invoquée pour expliquer cette situation. Il est indéniable que l'on a beaucoup tardé à agir en 1992 et 1993. Néanmoins, il existe des facteurs structurels qui pénalisent très sévèrement ce pays, quelle que soit la politique adoptée. Et en premier lieu les particularités de son insertion dans la division du travail au sein de l'URSS : fournisseur de matières premières agricoles et importateur d'hydrocarbures, l'Ukraine disposait d'une industrie de transformation non négligeable, mais complètement dépendante de fournisseurs situés sur l'ensemble du territoire soviétique (le cas le mieux documenté est celui des constructions ferroviaires à Kharkov, où la production était dépendante de plusieurs centaines de sous-traitants répartis sur 7 des 14 autres républiques soviétiques). La désintégration de l'URSS lui a donc porté un coup sévère. Ses spécialisations (produits agricoles, constructions navales et ferroviaires) sont à la fois privées de débouchés et ont vu leurs chaînes logistiques s'effondrer. Les importations d'hydrocarbures russes ou turkmènes sont peu substituables. L'Ukraine manque des infrastructures pour s'adresser massivement à d'autres fournisseurs et ne possède pas les devises pour régler de tels achats. Ainsi, en 1996, la part de la CEI était de 56% dans les exportations et de 66% dans les importations, la part de la Russie seule se montant à 46,5% dans les exportations et 45,6% dans les importations.

La chute de la production industrielle est spectaculaire depuis 1991. Mais l'évolution de la production agricole montre que la dynamique récessive n'est pas spécifique au secteur industriel. De même, le secteur des services est aussi fortement touché et n'est nullement en état de se substituer aux activités en crise.

Compte tenu de la spécialisation traditionnelle de l'Ukraine, la crise agricole est particulièrement inquiétante. Outre des fluctuations climatiques, mais qui n'ont pas été plus sévères que la moyenne ces dernières années, ses causes essentielles sont l'incapacité des fermes à se procurer les moyens matériels de production et la rupture des chaînes logistiques.

Les mouvements brutaux des prix relatifs ont provoqué une crise de trésorerie des fermes, quel que soit leur statut juridique. Ce qui a non seulement rendu impossible de procéder aux ajustements techniques et aux modernisations amplement nécessaires, mais même bien souvent compromis la simple poursuite de la production courante.

Le secteur agricole tend à se replier sur une production visant avant tout l'autoconsommation des paysans. On peut donc s'interroger sur l'efficacité réelle d'une loi sur la propriété privée de la terre. La priorité évidente pour l'agriculture ukrainienne est une restauration de la trésorerie des exploitations quelle qu'en soit la forme juridique.

La relative stagnation du secteur des services mérite aussi d'attirer l'attention. A en juger par l'exemple russe, on aurait pu s'attendre à une forte progression de ce secteur (même si les données russes sont surestimées par ailleurs). En comparaison, le secteur ukrainien des services fait preuve d'atonie.

Il est vrai que son développement en Russie a été essentiellement un phénomène moscovite, lié à l'accumulation de moyens financiers importants dans la capitale. Le lien entre une forte progression des services et une économie de rente de matières premières semble ici établi. L'absence d'une rente comparable pénalise alors le développement de services comparables en Ukraine.

Globalement, l'ampleur de la dépression et sa dimension multi-sectorielle méritent une explication de fond. S'il est indubitable que le réajustement d'un secteur productif déformé passait par une contraction initiale, la brutalité et la durée de cette dernière conduisent à exclure l'ajustement comme cause unique de la dépression. La politique de stabilisation semble bien devoir porter une responsabilité dans les évolutions du PIB et de ses composants, en particulier à partir de 1994/1995. Enfin, la dislocation des liens technologiques avec la Russie et la paralysie de fait de la CEI en tant qu'espace économique intégré, situation dont les Ukrainiens ne sont pas entièrement responsables, constituent certainement des facteurs très négatifs pour la production.

Un tel diagnostic rend relativement pessimiste pour le proche avenir. Même si la dépression va se ralentir, et même si des réformes de structures sont mises en place, un contexte dépressif est appelé à se maintenir pour plusieurs années si ne sont pas corrigés les facteurs de dépression que l'on a évoqués.

En ce sens, la question de la viabilité de la stabilisation actuelle est intimement liée à la capacité du gouvernement à dégager une politique structurelle de croissance qui tienne compte des handicaps spécifiques et de la transition et du pays. Que la politique actuellement suivie soit loin du compte est une évidence. Cependant, quand on constate que le gouvernement russe, dont le pays a des avantages considérables par rapport à l'Ukraine, ne fait guère mieux, il devient évident qu'il serait injuste d'accabler le gouvernement de Kiev.

UN COMMERCE DESEQUILIBRE ET DEPENDANT

L'Ukraine n'a pas réussi à réorienter son commerce extérieur vers de nouveaux partenaires d'une manière significative. Il s'agissait probablement d'une mission impossible. Néanmoins, la politique d'ancrage nominal, en raison de la réévaluation du taux de change réel qu'elle a entraînée, n'a pas amélioré la situation. On mesure ici une grande différence avec la Russie. Si la situation économique de cette dernière est préoccupante, au moins la balance commerciale est-elle largement positive. Dans le cas de l'Ukraine, cette balance est lourdement négative.

Balance commerciale de l'Ukraine, 1991-1996

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Exportations (M\$)	14 660	11 300	12 796	13 894	14 244	15 238
Déficit commercial (M\$)	2 821	630	2 519	2 575	2 702	3 999
Déficit en % des exportations	19,24	5,58	19,69	18,53	18,97	26,24

Source : statistiques nationales synthétisées par les services de l'Expansion économique à l'étranger

Cette situation recouvre deux tendances importantes. D'une part, le gouvernement semble incapable de maîtriser les importations, voire simplement de les orienter vers des biens de capital : si l'on excepte l'énergie, l'accroissement des importations de ces dernières années est largement lié à la consommation. D'autre part, loin de se dégager de sa dépendance par rapport à l'ex-zone soviétique, l'Ukraine voit la part de ses échanges avec ces pays s'accroître depuis 1995. Cette double dépendance, économique en raison de la relative inélasticité des importations aux mouvements du PIB, politique en raison de l'origine des flux commerciaux, pèse incontestablement sur les marges de manœuvre du gouvernement.

Ceci explique les tentatives récentes de l'Ukraine pour diversifier ses partenaires, en particulier en direction de la Chine et de l'Iran. Si ce premier pays est devenu un importateur important de produits ferreux et non ferreux ukrainiens, le commerce avec l'Iran est plus délicat. Sous couvert de livraisons de ferraille, il porte à l'évidence sur des armes, provoquant alors une compétition avec la Russie qui considère l'Iran comme un marché réservé.

Les chiffres officiels montrent bien la faible part de l'Union européenne et des pays de l'Europe centrale et orientale dans le commerce extérieur ukrainien. Ils sous-estiment cependant deux mouvements dont l'importance n'est pas négligeable. Tout d'abord, le commerce « en navette », réalisé par des particuliers ou des réseaux, en direction de la Turquie et des pays du Moyen-Orient. La revente en Ukraine des biens transitant dans ce commerce a certainement contribué à améliorer le revenu de la population durant la période récente. Ensuite, les effets de la zone dite de libre-échange qui existe entre les provinces orientales de l'Ukraine et les régions russes limitrophes. Les accords ont été ici, le plus souvent, conclus au niveau des administrations locales et sont rarement explicités. Ils contribuent à une réintégration de certaines entreprises ukrainiennes dans des chaînes logistiques datant de la période soviétique. Les flux transfrontières dans cette zone restent mal répertoriés dans les statistiques officielles. Ils pourraient contribuer à faire croître la part réelle de la Russie dans le commerce extérieur ukrainien.

LENTEUR DES REFORMES ET FRAGILITES SYSTEMIQUES

En comparaison avec les pays de l'Europe centrale et orientale et avec la Russie, l'Ukraine a pris un retard important dans les réformes structurelles considérées comme fondamentales par les organisations internationales, en particulier les privatisations.

Les grands secteurs industriels n'ont toujours pas été ouverts aux capitaux locaux ou étrangers et l'ensemble de la législation économique, notamment fiscale, reste très décourageante. Il est donc logique que la restructuration des entreprises soit lente. Le gouvernement s'est engagé à plusieurs reprises, en 1996 et 1997, à accélérer le processus, sans que des changements notables aient été observés. L'annonce, début septembre 1997, de privatisations directes importantes, dont celles des chantiers navals, pourrait indiquer un

changement de stratégie. Il reste à voir comment cela se concrétisera.

Néanmoins, une lecture trop critique de la politique du gouvernement ne rendrait certainement pas compte de la réalité. La violente contraction des dépenses publiques depuis 1995 a laissé une grande majorité de la population très exposée. Les entreprises se sont alors progressivement substituées à une action publique se raréfiant, non seulement dans le domaine de la protection sociale, mais aussi, assez souvent, dans celui de l'entretien minimal des infrastructures publiques. Une telle situation rend les privatisations politiquement et socialement difficiles. Elle contribue aussi aux blocages de la réforme fiscale. Cette dernière, en effet, vise à améliorer la perception des recettes par le gouvernement central. Elle correspond donc à une tentative de modifier le partage des revenus entre agents locaux et central, au moment où la charge des agents locaux s'accroît et celle de l'agent central diminue. Il n'est donc pas surprenant que les résistances se multiplient et qu'elles trouvent des soutiens dans la classe politique, en particulier au Parlement.

La question de la cohérence entre la politique économique conjoncturelle (la stabilisation) et la politique structurelle ne semble pas avoir été clairement posée, que ce soit dans le gouvernement ou chez ses partenaires occidentaux. L'émergence d'effets pervers de la politique de stabilisation dans le comportement des agents, entreprises et pouvoirs locaux, semble très fortement sous-estimée et simplement assimilée à un conservatisme qui est très loin de tout expliquer.

Plus fondamentalement, compte tenu des spécialisations industrielles et agricoles de l'Ukraine et de la dépendance du secteur productif par rapport à la zone ex-soviétique, une réelle politique de restructuration reste à imaginer. On peut craindre que le poids de certaines réalités ait été sous-estimé dans l'élaboration des différents programmes de réformes structurelles, leur retirant par là-même toute crédibilité et toute efficacité. Les lenteurs actuelles sont probablement loin d'être dues au seul conservatisme d'une partie de l'élite ukrainienne. Elles traduisent, plus sûrement, l'irréalisme et le manque de cohérence des projets réformateurs.

L'ouverture du système financier, par la création d'un réel marché des titres publics comme par des réformes affectant le système bancaire, est un point plus positif. L'arrivée de banques étrangères, même si elle reste limitée, a contribué à une amorce d'amélioration de la situation du système bancaire. La part des mauvaises dettes dans le bilan global du système bancaire a diminué et le comportement des banques commence à se normaliser.

Il n'en reste pas moins que ce système reste très fragile et que la poursuite de son ouverture devrait se traduire par une montée en puissance des banques russes, déjà présentes sur le marché des titres publics, en son sein. La combinaison d'une possible dépendance financière avec une existante dépendance commerciale constitue l'un des nombreux problèmes que le gouvernement doit gérer, à défaut de pouvoir le résoudre.

QUELLE TRAJECTOIRE POST-SOVIETIQUE POUR L'UKRAINE ?

Les problèmes ici mentionnés ne sont que les symptômes d'une question plus fondamentale, qui est celle de la trajectoire de sortie du « soviétisme ». De nombreux experts internationaux, et avec eux nombre de dirigeants des pays en transition, ont cru que le démantèlement du système soviétique par la privatisation, l'ouverture au commerce international et la tutelle des organisations internationales conduirait nécessairement à une trajectoire de convergence avec l'Europe occidentale. Le modèle visé, plus ou moins clairement, était celui des pays d'Europe du Sud (Espagne, Grèce, Portugal) lors de leur démocratisation dans les années soixante-dix. L'évolution des pays d'Europe centrale et orientale montre que l'on est loin d'une trajectoire

unique. La transition s'est ainsi traduite par un accroissement des écarts entre ces pays, que la structure soviétique avait tant bien que mal contenus, et parfois réduits. Dans le cas de l'Ukraine, à cette illusion se joignait un projet politique implicite chez certains partenaires occidentaux, qui était de détacher le pays de la Russie, pour la rapprocher des pays de l'Europe centrale.

Dans les deux cas, on est en présence de représentations qui, au mieux, idéalisent certaines évolutions et, au pire, contribuent à masquer la réalité et à aveugler les acteurs.

Dire que les réformes structurelles ont pris du retard en Ukraine ne signifie nullement que le pays n'ait pas changé depuis 1991. Les transformations économiques et sociales de ces dernières années semblent indiquer néanmoins que le pays est en train de s'engager sur une trajectoire de type néo-corporatiste, peu différente de celle de la Russie.

Une telle trajectoire se caractérise par le rôle dominant de la grande entreprise, elle-même souvent intégrée dans un cartel incluant des institutions financières, tant pour l'organisation de la production et des échanges que pour l'administration d'une partie importante de la vie sociale. Cela résulte des incertitudes multiples dans la sphère économique, qui élèvent dramatiquement les coûts d'entrée et les coûts de transaction pour les opérateurs, mais aussi de la contraction brutale de la sphère sous la responsabilité de l'Etat. Dans une telle trajectoire, les activités économiques voient leurs conditions de valorisation durablement affectées par des éléments extérieurs à la logique de marché : rentes politiques et territoriales, contraintes non monétaires directes et indirectes sur les opérateurs. L'internalisation par ces grandes entreprises (ou ces réseaux de grandes entreprises) des fonctions sociales se traduit alors par une dépendance accrue des individus vis-à-vis de ces organisations. Les frontières entre les domaines économique et politique, entre les sphères du privé et du public, tendent à perdre leur pertinence. Les phénomènes de collusion et d'usage de position dominante cessent d'être des accidents pour devenir la norme même du système.

Dans le cas de l'Ukraine, le basculement vers une trajectoire néo-corporatiste provient de la combinaison de plusieurs contraintes. Celles qui émanent directement du domaine économique, qu'elles proviennent de la politique de stabilisation ou de la rupture des chaînes logistiques, se sont en effet combinées avec celles liées aux incertitudes sur les règles et institutions (propres à toute transition par définition) et celles provenant de la contraction brutale de la puissance publique. Ce basculement ne s'est pas fait cependant de la même manière et à la même vitesse dans l'ensemble du pays. Il est clair qu'il a été bien plus rapide dans la partie orientale que dans la partie occidentale. Néanmoins, il s'agit d'un phénomène désormais général.

La dénonciation de la criminalisation de nombreux secteurs économiques et de l'importance des liens mafieux, que l'on retrouve en Ukraine comme en Russie, ne porte que sur une apparence. L'existence d'une criminalité organisée, l'importance que cette dernière peut prendre dans un Etat faible, payant mal ses fonctionnaires, ne doivent pas cacher la nature systémique du problème. Le néo-corporatisme n'est pas toujours criminel, même si son anthropologie est de nature mafieuse. Il ne correspond pas à un épiphénomène transitoire, mais représente une trajectoire possible, et probablement viable à moyen terme, de sortie du « soviétisme », auquel d'ailleurs il emprunte et réemploie, dans un autre contexte, bien des traits.

Ceci permet d'expliquer de nombreux phénomènes considérés comme atypiques par les experts occidentaux. Ainsi en est-il de la faible part du chômage explicite, des relations entre les directions d'entreprises et les employés, des liens entre les élites économiques et politiques. Certains traits directement économiques, la tendance à la démonétarisation des économies, les formes prises par l'organisation des flux, ne font que traduire la progression de ce néo-corporatisme.

Dans le cas de l'Ukraine, se présente cependant un élément de faiblesse par rapport à la Russie : l'absence d'une forte rente basée sur les matières premières. Cela devrait être un élément d'instabilité systémique. Cependant, les liens avec la Russie, et en particulier les phénomènes d'intégration transfrontières, compensent cette faiblesse.

C'est dans ce cadre qu'il faut alors évaluer les possibilités pour l'Ukraine de sortir de sa situation de dépendance vis-à-vis de la Russie. Il ne fait aucun doute que la politique de certains pays occidentaux en général, et des Etats-Unis en particulier, a tendu à rapprocher l'Ukraine de ses partenaires d'Europe centrale et à distendre ses liens avec Moscou. Qu'une telle politique puisse recueillir des échos favorables dans certains segments de la population ukrainienne est évident. Que cette politique soit réaliste est loin d'être prouvé. Tout démontre au contraire la très grande vulnérabilité économique de l'Ukraine à des mesures, mêmes limitées, prises par la Russie. Le fait que l'Ukraine s'engage sur une trajectoire sociale proche de celle de la Russie accentue le problème. Dans ces conditions, on peut s'interroger sur la pertinence d'une politique qui n'aura jamais les moyens financiers de ses objectifs.

Aider la Russie et l'Ukraine à trouver un équilibre dans leurs relations, et en particulier à faire fonctionner une réelle zone commerciale intégrée (ce qui implique que la Russie accepte de ne pas abuser de sa position), serait indubitablement plus efficace pour sortir l'Ukraine de l'ornière actuelle. Au-delà, la combinaison de graves tensions sociales et économiques inégalement réparties sur un territoire qui n'est pas politiquement et ethniquement homogène constitue un risque dont il convient de prendre la mesure. Il vaudrait mieux reconnaître que le destin des deux pays est lié et s'interroger sur les formes institutionnelles permettant de gérer au mieux ce lien, plutôt que de pousser, inconsciemment ou non, à la roue d'une crise dont on n'a pas maîtrisé toutes les conséquences.

Ukraine

Principaux indicateurs économiques

Evolution en volume des principaux agrégats (en % par rapport à l'année précédente)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)
PIB	-2,6	-11,6	-13,7	-14,2	-23,0	-11,8	-10,0	-4,0*
Production industrielle	-0,1	-4,8	-6,4	-8,0	-27,3	-11,5	-5,1	
Production agricole	-3,7	-13,2	-8,3	1,5	-16,5	-2,5	-9,8	
Formation brute de cap. fixe	1,9	-7,1	-36,9	-10,3	-22,7	-35,0	-20,0	-9,0
Vente au détail	12,0	-9,7	-18,0	-35,0	-13,6	-13,9	-11,0	—

Source : WIIW

e : estimation ; p : prévision ; * : prévision d'expert

Balances extérieures, réserves et endettement

	1992	1993	1994	1995	1996(e)
Exportations (a) (var. %)		-4,1	-5,0	22,2	11,6
Importations (a) (var. %)		6,2	-37,4	44,1	59,3
Balance courante (Md\$)	-0,62	-0,85	-1,40	-1,52	-1,18
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$)	0,09	0,13	0,65	1,13	1,71
Dette extérieure brute (Md\$)	3,51	4,21	7,17	8,13	9,17

Source : WIIW

a : statistiques douanières

Evolution des prix à la consommation (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995(e)	1996(p)	1997(p)*
4,8	91,2	1 210	5 371	891	377	80	25

Source : WIIW

* : prévision d'expert

Solde des administrations publiques (a) (en % du PIB)

1991	1992	1993	1994	1995	1996
-13,6	-23,2	-9,7	-8,2	-4,9	-4,5

Source : BERD

a : budget général du gouvernement

Taux de chômage (en % de la population active)

1992	1993	1994	1995	1996(e)	1997(p)*
0,3	0,3	0,3	0,6	1,6	9,0

Source : WIIW (fin de période)

* : prévision fondée sur les enquêtes sur le marché du travail

Evolution du salaire réel moyen* (en %)

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
9,6	19,0	-31,7	-54,7	-9,0	10,1	-5,1

Source : WIIW

* : déflatée par l'évolution des prix à la consommation

Sources

BERD.- *Transition Report 1996*.

BERD.- *Transition Report Update*, avril 1997.

Commission Européenne.- *Situation économique et réformes économiques en Europe centrale et orientale. Restructuration bancaire en Europe centrale*. Supplément de février 1997 à *European Economy*.

Courrier des Pays de l'Est :

. Lhomel (Edith).- « Structures agricoles en Europe centrale et orientale : une transformation inachevée », janvier-février 1997.

. Lhomel (Edith).- « L'Europe centrale et orientale en 1996-1997 », mai-juin 1997.

. Holcblat (Norbert).- « L'économie hongroise en 1996-1997 : reprise et confiance après un net ralentissement », mai-juin 1997.

Courrier financier de Moscou : bulletins de l'Agence financière pour la CEI, 1996-1997.

Institut d'études économiques comparatives de Vienne (WIIW) :

. Document de recherche n° 239, juillet 1997 : *Transition countries outlook falters in 1997 : some stumble and recover, some have problems ahead*, par Peter Havlik et al.

. Rapport mensuel de mars 1997.

Komerční Banka : *Economic Trends*, juillet 1997 : « Czech economy in mid-1997 » (sous la direction de Kamil Janacek).

OCDE :

. *Indicateurs économiques à court terme. Economies en transition*. CCET 3/1997.

. *Politiques agricoles dans les pays en transition. Suivi et évaluation*, CCET, 1997.

. *Etudes économiques de l'OCDE* : Bulgarie, 1997 ; République Slovaque, CCET, 1996.

. *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1997.

. *Politiques agricoles des pays de l'OCDE. Suivi et évaluation*, 1997.

. *Principaux indicateurs économiques*, septembre 1997.

. *Etudes économiques de l'OCDE* : Hongrie, 1997 ; Pologne, 1997 ; République Tchèque, 1996.

Organisation des Nations unies, Commission économique pour l'Europe : *Economic Survey of Europe : 1996-1997*.

Pension Reform in Hungary. Document préparé par Gusztav Bager pour la Conférence « La gestion des conséquences sociales du changement structurel », Paris, novembre 1996, Commission économique pour l'Europe des Nations unies.

Poste d'expansion économique de Budapest : *La lettre de Hongrie*, 1996-1997.

Poste d'expansion économique de Prague : *Bulletin Prague Info*, mai-juillet 1997.

Poste d'expansion économique de Sofia : *Bulletin d'informations économiques*, juillet 1997.

World Economy Research Institute, Warsaw School of Economics : *Poland - International Economic Report, 1995-1996*.