

Les Études du CERI
N° 121 - décembre 2005

**Tableau de bord des pays
d'Europe centrale et orientale 2005**

sous la direction de
Jean-Pierre Pagé

Volume 2

Le *Tableau de bord 2005* (volumes 1 et 2) a été réalisé, sous la direction de Jean-Pierre Pagé, par une équipe lui associant Gaëlle Courtaux-Kotbi, Vitaliy Denysyuk, Ioana Dordea, Aude Hapiot, Petia Koleva, Gilles Lepesant, Emmanuel Mathias, Liliane Petrovic et Nebojsa Vukadinovic. Le panorama politique (vol. 1) a été rédigé par Jacques Rupnik. Jacques Sapir a pris en charge l'élaboration de la partie relative à la Russie (vol. 2).

Jean-Pierre Pagé est expert économique pour les pays de l'Europe de l'Est. Il est consultant au CERI (Sciences-Po).

e-mail : jppage@wanadoo.fr

Jacques Rupnik est directeur de recherches au CERI (Sciences Po).

e-mail : rupnik@ceri-sciences-po.org

Jacques Sapir est directeur d'études à l'Ecole des hautes études en sciences sociales (EHESS) où il dirige le Centre d'études des modes d'organisation (CEMI).

e-mail : sapir@msh-paris.fr

Gaëlle Courtaux-Kotbi est enseignant-chercheur en sciences des organisations à l'ISAB et doctorante au CEMI (EHESS).

e-mail : gaelle.kotbi@isab.fr

Vitaliy Denysyuk est docteur en économie.

e-mail : denysyuk@yahoo.fr

Ioana Dordea est doctorante à l'EHESS où elle est membre du CEMI.

e-mail : mdordea@yahoo.com

Petia Koleva est maître de conférences en sciences économiques à l'IUT de Saint-Nazaire-Université de Nantes, et chercheur au CERL/CRGNA.

e-mail : koleva@voila.fr

Nebojsa Vukadinovic est diplômé du cycle international de l'ENA et titulaire d'un DEA à l'EHESS ainsi que d'un DEA à l'IEP de Paris où il prépare actuellement une thèse.

Remerciements

Les auteurs du *Tableau de Bord* remercient vivement, à l'OCDE, M. O'Brien, responsable des études sur la Pologne, et Mme de Miramon, du Service des relations publiques, pour la documentation qu'elle leur a fournie.

Sources

◆Banque nationale de Bulgarie, *Rapport annuel 2005* (en langue bulgare).

◆BERD

– *Transition Report Update*, mai 2005 ;

– *Transition Report 2005*, novembre 2005.

◆Center for Economic Development (Bulgarie) :

– *L'économie bulgare au cours de 2004* (en langue bulgare) ;

– *L'économie bulgare au cours du premier trimestre 2005* (en langue bulgare).

◆Commission européenne : dossiers sur la Slovénie.

◆Economic Intelligence Unit : *Slovenia Country Report*, 2005.

◆FMI :

– *Country Report Romania*, 2005 ;

– *Country Report Slovenia*, 2005.

◆IMAD (Institute of Macroeconomic Analysis and Development-Slovenia), *Slovenia Economic Mirror*, 2005.

◆Institut d'études économiques internationales de Vienne (WIIW) :

– Peter Havlik, Leon Podkaminer, Vladimir Gligorov et al. : *Accelerating GDP Growth*,

Improved Prospects for European Integration, Research Report, n° 314, mars 2005 ;

– Leon Podkaminer, Gabor Hunya et al. : *Back from the Peak, Growth in Transition Countries Returns to Standard Rate of Catching-up*, Research Report, n° 320, juillet 2005.

◆Institut national de statistiques de Roumanie : Rapports mensuels 2005.

◆Institute for Economic Research and Policy Consulting (IER-Ukraine), *Macroeconomic Forecast Ukraine*, Kiev, 2005.

Site : www.ier.kiev.ua/English/mfu_eng.cgi

◆International Center for Policy Studies (ICPS-Ukraine), *Quarterly Predictions*, Kiev, 2005.

Site : www.icps.kiev.ua/eng/publications

◆Ministry of Economy and the European Integration of Ukraine, *Economic Situation and Forecasts*, Kiev, 2005. Site : me.kmu.gov.ua/control/en/index

◆Organisation des Nations unies, Commission économique pour l'Europe, *Economic Survey of Europe 2005*, n° 1, mai 2005, n° 2, octobre 2005.

Table des matières

Slovénie par <i>Nebojsa Vukadinovic</i>	p. 4
République tchèque par <i>Gaëlle Courtaux-Kotbi</i>	p. 10
Bulgarie par <i>Petia Koleva</i>	p. 18
Roumanie par <i>Ioana Dordea</i>	p. 26
La croissance russe au péril de la « maladie hollandaise » par <i>Jacques Sapir</i>	p. 34
Ukraine par <i>Vitaliy Denysyuk</i>	p. 46

Pour lire les tableaux par pays

Tableau 1. Evolution annuelle des principaux agrégats (en %)

PIB, Production industrielle, Formation brute de capital fixe, Consommation des ménages : variations en volume en % par rapport à l'année précédente

Salaire réel moyen : variations en termes réels par rapport à l'année précédente (l'évolution du salaire est déflatée par celle des prix à la consommation)

Prix à la consommation : variations du niveau des prix en % par rapport à l'année précédente (sur la base des moyennes annuelles)

Solde des administrations publiques (« general government balance ») : calculé chaque année en % du PIB.

Emploi total et chômage : Variation de l'emploi par rapport à l'année précédente. Le taux de chômage est calculé de deux manières : 1) en % de la population active à la fin de chaque année sur la base des statistiques de chômeurs enregistrés ;

2) en % de la population active en moyenne annuelle sur la base des enquêtes emploi selon le concept du BIT.

Tableau 2. Balances extérieures, réserves et endettement

Exportations, Importations : variations en euros (sauf indication contraire) en % par rapport à l'année précédente.

Balances commerciales et balances des paiements courants : elles sont, pour chaque année, calculées en euros. Les balances des paiements courants sont calculées, en outre, en % du PIB.

Réserves de la Banque centrale et dette extérieure brute : elles sont calculées en euros.

I.- Evolution macroéconomique

Membre de l'Union européenne depuis plus d'un an, la Slovénie suscite un intérêt certain à plusieurs titres. Tout d'abord en raison de la spécificité de sa transition et de son modèle gradualiste qui ont été décrits dans les précédentes éditions du *Tableau de bord*. A ce sujet, rappelons que le chemin vers l'adhésion n'a pas été exempt de difficultés, puisque plusieurs rapports de la Commission européenne, dont ceux de 1996 et 1997, ont critiqué cette voie de transition. Rappelons également que le « consensus social » et la lenteur dans l'application des réformes, qui sont des spécificités slovènes et qui permettaient de préserver les acquis sociaux hérités de l'ex-Yougoslavie, ont été l'objet de critiques des organisations financières internationales, dont le FMI. C'est à ces caractéristiques qu'a été imputé ce que ces organisations ont considéré comme un retard dans les réformes structurelles, particulièrement dans les restructurations des très grandes entreprises et des banques, contrôlées par le gouvernement et les élites politiques. Le pays a accéléré ses réformes structurelles en 2003 et en 2004 et a poursuivi ce mouvement en 2005 sous l'impulsion du gouvernement conservateur radical de Janez Janša (connu surtout pour avoir organisé en 1991 les forces armées slovènes contre l'armée fédérale yougoslave). En effet, son arrivée au pouvoir a marqué un virage vers une politique plus libérale.

Au demeurant, on remarquera que le nouveau gouvernement est issu d'une coalition dans laquelle on retrouve un mélange de néolibéralisme et d'écologie, auquel s'ajoute une forte touche concernant la préservation de l'identité slovène. Cela tranche quelque peu avec le fait que la Slovénie a toujours été un pays multiethnique, même si les conservateurs, tout comme les ex-communistes slovènes, ont tout fait pour cacher cette réalité depuis 1991, comme en témoigne l'effacement des personnes originaires des autres pays de l'ex-Yougoslavie des listes des recensement. De fait, plusieurs dizaines de milliers de personnes vivent encore en Slovénie sans papiers et sans droits depuis des décennies, ce qui profite à l'économie informelle et au marché du travail au noir.

Après le ralentissement général du développement économique en 2003, la situation au cours de l'année 2004 s'est traduite par une nette reprise. Le taux de croissance, qui avait été de 2,5 % en 2003, s'est alors élevé à 4,6 %. Cela résulte d'une forte hausse de la demande intérieure au cours du dernier trimestre de 2004, alimentée par le niveau élevé des salaires. Les prévisions pour 2005 et les estimations pour 2006 sont plus prudentes et varient entre 3,4 % et 4 %. L'accélération de la croissance a eu un effet positif sur le marché de l'emploi avec comme conséquence une diminution du taux de chômage qui est passé, selon la méthode de calcul de l'OIT, de 6,7 % en 2003 à 6,3 % en 2004.

Les échanges extérieurs restent proches de l'équilibre avec un déficit des paiements courants légèrement inférieur à 1 % du PIB en 2004, qui devrait s'être réduit en 2005. La croissance des exportations slovènes, qui a atteint 11,6 % (en euros) en 2004, est dépendante de la situation économique au sein des pays membres de l'UE, vers lesquels la Slovénie a réorienté ses échanges (à raison de 62 % aujourd'hui) depuis son indépendance en 1991. Ses principaux clients sont l'Allemagne (26,4 %), l'Italie (13,4 %), la Croatie (8,1 %), la France (7,3 %) et l'Autriche (7 %). Ses principaux fournisseurs sont l'Allemagne (18,8 %), l'Italie (17,3 %), la France (11,5 %), l'Autriche (8,2 %) et la Croatie (3,5 %). Par ailleurs, la Slovénie a réussi progressivement à reconquérir ses anciens marchés de l'ex-Yougoslavie, et leur part dans ses échanges, qui atteint 17 % actuellement, ne cesse d'augmenter. Elle a ainsi conclu des accords de libre-échange avec l'ancienne république yougoslave de Macédoine et la Croatie, et renforcé sa présence en Serbie-et-Monténégro et en Bosnie-Herzégovine. Notons également qu'elle investit à présent dans ces pays. La Slovénie est donc

de plus en plus un véritable pont entre l'Union européenne et les pays balkaniques qui souhaitent l'intégrer. Mais elle devra faire des efforts envers les ressortissants des autres pays issus de l'ex-Yougoslavie qui sont depuis longtemps sur son territoire, et régler la question des personnes « effacées ».

Rappelons que la Slovénie a adopté en juin 2004 le nouveau mécanisme de taux de change (SME II) qui est basé sur l'euro et tolère un écart de 15 % autour d'un taux de change initial entre la devise nationale et l'euro, avec l'ambition de devenir membre de l'Union économique et monétaire en 2007. Mais les expériences antérieures des Etats membres de l'UE (par exemple le Portugal) font penser que la période la plus difficile est celle qui couvre les deux premières années au sein de l'Union, notamment en raison de ce qu'il reste encore à faire en matière d'harmonisation. Jusqu'à présent, à cause du niveau relativement élevé du taux d'inflation, une adhésion à la zone euro de la Slovénie avant l'horizon 2007-2008 paraissait peu réaliste. Cependant, l'entrée dans le SME II a déjà donné des résultats positifs et l'inflation, qui était encore de 7,5 % en 2002 et de 5,6 % en 2003, a été ramenée à 3,6 % en 2004. Cette baisse a continué au premier semestre 2005, le taux descendant en dessous de 3 %. Malgré cette tendance positive, des hausses de prix sont possibles, notamment en raison du risque de la poursuite de la hausse des prix du pétrole sur le marché international. Les institutions officielles locales estiment que le taux serait au niveau de 2,9 % en moyenne pour l'année 2005.

En ce qui concerne les finances publiques, l'objectif fixé de ramener les dépenses publiques sous le seuil de 2 % du PIB n'a pas été tenu. Il convient de faire remarquer l'écart entre les chiffres de la Commission européenne et les données locales. L'ordre de grandeur de ce déficit en 2006, année préalable à l'intégration dans la zone euro, est devenu un sujet largement débattu en Slovénie depuis que la Commission européenne a publié une estimation de 2,1 % (contre 1,8 % selon le gouvernement slovène). Pour 2005, la prévision de la Commission est de 2,2 % contre 1,48 % selon le gouvernement. Par ailleurs, les autorités devront faire face aux répercussions budgétaires du vieillissement de la population dans les années à venir. En ce qui concerne la dette publique, elle a atteint à la fin de 2004 près de 60 % du PIB. Elle devrait se situer à 62,1 % du PIB pour 2005 et pourrait monter à 64,8 % du PIB pour 2006 selon les autorités slovènes et le FMI. Il faudra donc poursuivre l'assainissement des finances publiques. On assiste à des préparatifs intenses dans ce domaine à l'approche de la dernière ligne droite de l'été 2006, moment où sera décidée la date effective d'intégration à la zone euro que les autorités de Ljubljana souhaitent toujours au 1^{er} janvier 2007.

La date de l'adhésion à l'Union économique et monétaire reste donc encore en suspens. Le FMI estime pour sa part que la Slovénie est bien placée pour entrer dans la zone euro en 2007. Néanmoins, un sondage de septembre 2005 a révélé que plus de 55 % des Slovènes étaient convaincus que la monnaie unique causerait en 2007 plus de problèmes que d'avantages. Les critiques à l'encontre de la monnaie unique paraissent liées ici aux débats sur les référendums français et hollandais, mais aussi à la situation économique en Italie. On craint par ailleurs que l'intégration à l'euro puisse avoir un coût inflationniste passager, comme ce fut le cas ailleurs.

Parmi les priorités du gouvernement pour les années à venir, la Slovénie envisage de moderniser et améliorer la compétitivité dans les secteurs bancaires et des assurances, obtenir une capitalisation plus élevée de la bourse, finir la réforme du marché des capitaux et augmenter les investissements slovènes à l'étranger, tout en attirant davantage les investissements directs étrangers en Slovénie. Il lui reste aussi à développer l'infrastructure dans les domaines de l'énergie, des transports et des télécommunications. L'agriculture, qui est en Slovénie une activité de petits propriétaires, ne joue au plan macroéconomique qu'un rôle très limité. Néanmoins, la Slovénie souhaite également développer ce secteur. Enfin, elle s'affiche désormais comme un pays ayant un poids régional croissant et souhaite montrer qu'elle peut jouer un rôle, non seulement économique mais aussi politique, vis-à-vis de ses voisins. Elle est donc, plus que jamais, un interlocuteur privilégié, membre de l'Union européenne, face aux Balkans occidentaux.

II.- Etat de l'intégration dans l'UE

Membre de l'Union européenne depuis le 1^{er} mai 2004, la Slovénie poursuit néanmoins son processus de transition et il reste encore de nombreux chantiers en friche. La Commission européenne a souligné qu'il restait des efforts à faire en matière de réformes structurelles. Atypique et devenue désormais chronique, ce que certains qualifient de « lenteur » slovène dans ce domaine (prudence de la réforme des retraites, faible niveau des investissements étrangers, lenteur des privatisations et de l'application de la concurrence) est à évaluer sous l'angle de l'intégration de ce pays dans le cadre de l'Union. Par ailleurs, la Commission a fait remarquer à la Slovénie que son programme de convergence actualisé pour 2004-2007 n'était pas, pour ce qui est des comptes publics, entièrement conforme aux normes du Système européen de comptes.

Pour la période comprise entre 2004 et 2006, les crédits communautaires attribués à la Slovénie s'élèvent à 1 262 millions d'euros, dont 401 millions sont affectés à la PAC et 405 aux actions structurelles. A cet égard, le document unique de programmation (Docup) pour la Slovénie est axé essentiellement sur la promotion du secteur productif et de la compétitivité, ainsi que sur le développement des ressources humaines. Il est encore trop tôt pour faire le bilan des actions entreprises, et il faudra attendre la fin de 2006 pour évaluer l'impact de l'aide européenne à la Slovénie.

Afin de répondre aux défis à venir dans le cadre de l'UE, le gouvernement slovène a décidé à la mi-juillet 2005 de se donner le temps nécessaire à la concertation et à la réflexion pour déterminer le contenu des réformes structurelles qu'il compte mettre en œuvre.

Onze groupes de travail sectoriels ont ainsi été créés avec la participation de membres des administrations et des chambres de commerce, d'économistes et d'entrepreneurs, de banquiers, d'experts des sociétés publiques d'investissement et de personnalités indépendantes. Leurs objets sont les suivants :

- 1- politique de stimulation de la compétitivité et de la croissance ;
- 2- efficacité de l'usage des fonds européens, de façon à accélérer le développement ;
- 3- privatisation du secteur bancaire ;
- 4- privatisation des entreprises publiques ;

- 5- réforme des finances publiques ;
- 6- simplification de la fiscalité ;
- 7- réforme du marché du travail ;
- 8- réforme des transferts sociaux ;
- 9- réforme du système de santé ;
- 10- réforme du système de retraite ;
- 11- aide au progrès technologique et à l'innovation.

Le travail de ces onze groupes, constitués d'une dizaine d'experts, est coordonné par un comité des réformes, présidé par Joze Damijan, économiste également, membre du Conseil économique stratégique du gouvernement.

1.- ADAPTATION DU SYSTEME PRODUCTIF ET FINANCIER A LA COMPETITION INTRA-EUROPEENNE

La privatisation du système productif est toujours en cours. Comme nous l'avons précisé dans les précédentes éditions du *Tableau de bord*, cela s'explique par la nature même du statut (hérité de la période autogestionnaire) de la propriété qualifiée de « sociale » et n'appartenant à personne en particulier, de telle sorte qu'il a fallu opérer dans un premier temps une phase de nationalisation, afin de déterminer le propriétaire. Ce n'est donc qu'à la suite de ce processus qu'il a été possible d'enclencher une privatisation. Cette période a été l'occasion d'un renforcement du contrôle de l'Etat sur l'économie, et ce phénomène s'est maintenu au cours de la dernière décennie. Par ailleurs, afin de préserver le « consensus social », les différents gouvernements slovènes ont retardé les privatisations des très grandes entreprises, principalement dans le nord du pays, dans la région de Maribor, ce qui a permis d'éviter une augmentation significative du chômage qui aurait pu avoir des incidences politiques.

Les dernières limitations aux mouvements des capitaux n'ont été levées qu'en 2002, ce qui explique l'importance des IDE cette année-là. Mais on a assisté depuis lors à un ralentissement de ce mouvement, tendance qui s'est confirmée en 2005. Les blocages dans l'application des législations en matière de concurrence peuvent aider à comprendre ce phénomène. A cela s'ajoute aussi le rôle de l'Etat. Ainsi, différents secteurs continuent de

faire l'objet de protections de l'Etat, comme, par exemple, les télécommunications où, malgré les lois antimonopoles, ces derniers sont maintenus. La poursuite de la privatisation de l'opérateur de télécommunications dominant a été reportée, et une forte opposition est apparue en 2002 et en 2003 lorsque les opérateurs étrangers s'y sont intéressés.

Remarquons néanmoins que tout cela n'a pas empêché la Slovénie de réussir sa transition qui l'a fait considérer, même par les organismes qui critiquaient la voie suivie, comme l'un des pays les mieux lotis au moment de l'intégration dans l'Union européenne.

La privatisation de la compagnie nationale d'assurance Triglav, le principal assureur du pays, est au cœur du débat politique. Cette société, qui est considérée comme l'un des fleurons de l'économie, devrait selon les partis conservateurs rester aux mains des Slovènes. Or elle suscite de nombreux intérêts internationaux, d'autant plus que ses domaines d'activité peuvent rapidement s'élargir à l'ensemble des pays issus de l'ex-Yougoslavie, où elle fut présente et où le domaine de l'assurance est très peu développé. La société Triglav pourrait donc tirer profit de ses anciens réseaux, de sa connaissance du terrain et, surtout, d'un savoir faire apprécié sur un marché de plus de vingt-cinq millions de personnes.

On notera également l'appel d'offres international pour la vente du capital provenant des fonds para-étatiques dans la banque Abanka, qui est le numéro trois parmi les banques slovènes quant au volume de son actif et quant à son réseau de filiales.

Mentionnons encore les grands projets concernant le réseau autoroutier national, actuellement gérés par la société para-étatique Dars. Parmi les secteurs qu'il faudra observer avec attention, il faut aussi souligner, dans le secteur de l'énergie, la distribution du gaz et de l'électricité et, à terme, l'opérateur national des télécommunications Telekom Slovenije. Notons également que l'entretien et le traitement des déchets nucléaires dans la centrale nucléaire de Krsko feront l'objet d'appels d'offres.

Enfin, on devrait voir prochainement se former un deuxième pilier du système financier autour de la banque NKBM de Maribor, qui occupe la deuxième place en Slovénie avec 11 % du marché, et devrait être fusionnée avec les assureurs locaux Adriatic et Slovenica (respectivement numéros deux et quatre dans ce dernier domaine). On notera que les

banques slovènes se sont considérablement implantées ces dernières années dans les pays de l'ex-Yougoslavie où elles ont investi. Ainsi la NLB, qui était déjà présente en Bosnie-Herzégovine et dans l'ancienne république yougoslave de Macédoine, a-t-elle procédé en mai 2003 au rachat de 91,5 % de la banque Montenegrobanka du Monténégro et développé ses implantations en Serbie. Par cet intermédiaire, les capitaux étrangers peuvent utiliser la Slovénie comme véritable pont entre l'UE et les autres pays issus de l'ex-Yougoslavie.

2.- BILAN DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION SOCIALE

Tout d'abord, quelques traits généraux. La Slovénie dispose d'un système de santé développé ; les inégalités y semblent peu marquées ; le taux de pauvreté y est bas et les salaires relativement élevés (environ 1 000 euros par mois en moyenne, ce qui représente dix fois plus que dans la plupart des pays issus de l'ex-Yougoslavie). Pour cette raison, on peut prévoir, comme ce fut le cas dans l'ex-Yougoslavie, un phénomène de migration du Sud vers la Slovénie dans les années à venir.

Le modèle de protection sociale slovène s'appuie en grande partie sur l'héritage yougoslave qui était développé en la matière. Le système des retraites était ainsi généreux, et l'âge de la cessation d'activité assez bas : 58 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes. Le calcul des pensions se faisait sur la base des dix meilleures années consécutives d'activité. Les pensions ont été financées, dans le cadre d'un régime public par répartition, par des cotisations de sécurité sociale et des transferts du budget de l'Etat. Rappelons que le système des pensions a été considérablement modifié par la loi sur l'assurance-pension, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2000, qui a instauré un système fondé sur trois piliers, caractérisé par le maintien d'une version allégée du présent régime de répartition, à quoi s'ajoutent des comptes personnels d'épargne-retraite obligatoires, gérés par des caisses mutuelles, et une épargne-retraite constituée sur une base volontaire (cf. *Tableaux de bord 2002 et 2003*). L'âge de départ à la retraite a été reculé, la cessation d'activité devant s'effectuer à 65 ans pour les hommes dès 2005, et par paliers successifs jusqu'en 2010 pour les

femmes. Cela n'est pas sans avoir eu de conséquences politiques auprès de la population qui a montré ces dernières années à quel point elle était attachée aux acquis sociaux du passé yougoslave. Par ailleurs, les réformes dans le domaine des retraites se sont accompagnées d'une diminution de leurs niveaux.

Concernant l'allocation chômage, des réformes ont eu lieu avant l'intégration à l'Union. Un amendement avait ainsi déjà durci, en 1998, les critères de son attribution en en réduisant la durée d'application pour les bénéficiaires. Par ailleurs, l'accent a été mis davantage sur la requalification professionnelle. En outre, une loi d'avril 2002 a introduit quelques souplesses dans les relations contractuelles entre les employeurs et les travailleurs.

Enfin, il existe un large éventail d'aides sociales qui peuvent être obtenues au niveau municipal. Pourtant, une catégorie de la population échappe au système de protection sociale. Rappelons qu'il s'agit des personnes originaires des autres pays issus de l'ex-Yougoslavie qui n'ont pas réussi à obtenir la citoyenneté slovène et se sont retrouvées avec des statuts d'étrangers dans le pays qui était le leur jusqu'à la veille de l'indépendance en 1991. La plupart ont été, *de facto*, condamnées à l'illégalité (130 000 en 1998).

Slovénie
III.– Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (var. en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	–	–	–	5,6	3,9	2,7	3,3	2,5	4,6	3,4
Production industrielle	1,0	1,0	3,7	–0,5	6,2	2,9	2,4	1,4	4,8	1
Formation brute de capital fixe	–	–	–	21,0	0,6	4,1	3,1	6,3	6,8	2
Consommation des ménages	–	–	–	5,9	0,3	2,3	0,2	2,8	3,5	3,5
Salaire réel moyen brut	4,4	2,9	1,5	3,0	1,4	3,1	2,1	1,8	2,1	–
Prix à la consommation	9,9	8,4	7,9	6,1	8,9	8,4	7,5	5,6	3,6	2,9
Solde des administrations publiques	–	–	–	–	–3,5	–2,7	–2,3	–2,0	–1,9	–2,2
Emploi total	–	–	–	–1,7	1,7	1,7	–0,7	–1,4	5,2	–
Taux de chômage (% de la pop. active)										
– chômeurs enregistrés en fin d'année	14,4	14,8	14,6	13,0	12,0	11,8	11,3	11,0	10,1	10
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	–	–	–	7,6	7,0	6,4	6,4	6,7	6,3	6,5

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	0,2	18,2	9,2	6,0	3,0	11,6	8
Importations de marchandises	5,4	16,6	3,1	1,9	5,4	13,5	7
Balance commerciale (millions d'euros)	–1164	–927	–684	–265	–546	–840	–800
Balance courante (millions d'euros)	–664	–583	38	335	–91	–238	–170
Balance courante (en % du PIB)	–3,3	–2,8	0,2	1,4	–0,4	–0,9	–0,6
Réserves brutes de la Bque centr., or exclu (millions d'euros)	3159	3436	4908	6702	6798	6464	–
Dette extérieure totale (milliards d'euros)	8012	9490	10403	11455	13305	15397	–

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

République tchèque

par Gaëlle Courtaux-Kotbi

I.- Evolution macroéconomique

La République tchèque connaît actuellement une croissance solide qui, essentiellement tirée par l'investissement et le commerce extérieur, a atteint 4 % en 2004 contre 3,2 % en 2003, soit plus que les prévisions établies en 2002-2003 (cf. *Tableau de bord 2004*), et s'est poursuivie au premier trimestre de 2005 à 4,4 %. L'investissement, pour sa part, croît actuellement sur une pente de 5,5 %, notamment grâce aux activités exportatrices. Les chiffres de 2004 indiquent un renforcement de la position tchèque en termes de commerce extérieur, mais une réduction de l'impact de la consommation qui n'a augmenté que de 2 %, contre 4,6 % en 2003. Cela est essentiellement imputable à la faiblesse de la croissance des salaires réels (avec un accroissement de 3,7 % annuel, ce sont les résultats les plus faibles depuis quatre ans). Les dépenses publiques ont, de leur côté, été réduites de 3,2 %, du fait d'une politique budgétaire plus prudente, conformément aux vœux de respect des critères d'accession à l'euro (cf. *infra*).

La République tchèque a rejoint le cercle fermé des pays exportateurs, souligne le WIIW. Le taux de croissance moyen annuel des exportations est passé de 16,3 % entre janvier et avril 2004 à 27,4 % entre mai et décembre de la même année, et pourrait se maintenir sur le long terme. Le taux de croissance des importations a, quant à lui, connu une progression de 11 % à 31 % sur la même période, avant de décélérer progressivement jusqu'à revenir au niveau antérieur à l'accession au premier trimestre 2005, période pendant laquelle le commerce a connu un excédent record de 500 millions d'euros. Ce renforcement de la position du commerce extérieur tchèque s'est donc produit malgré l'accélération de la croissance du PIB et en dépit d'une appréciation de 9 % de la couronne tchèque du premier trimestre 2004 au premier trimestre 2005 (3,04 contre 3,33 euros pour 100 couronnes). Ce sont essentiellement les secteurs des machines et les équipements de transport qui sont à l'origine des surplus enregistrés, et cette tendance devrait encore être confortée du fait que le site franco-japonais TPCA (Toyota Peugeot-Citroën) de Kolin, qui fournit trois versions d'une petite voiture citadine à destination des marchés européens, a commencé sa production en début d'année. Sans l'acquisition de matériel militaire de l'étranger pesant dans les importations, les résultats du commerce extérieur auraient été encore meilleurs.

En revanche, l'excédent au titre des services s'est réduit et, en mars 2005, le pays a connu pour la première fois un déficit majeur dans ce domaine. La balance des paiements courants, dont le déficit, exprimé en pourcentage du PIB, s'était réduit en 2004 par rapport à 2003, a poursuivi son amélioration en 2005. La vente par le gouvernement de ses parts dans Czech Telecom à Spain Telefonica pour presque 3 milliards d'euros y a contribué. En outre, le flux entrant d'investissements directs étrangers en 2005 devrait être relativement significatif, d'après les analyses du WIIW.

L'amélioration de la balance des paiements et le maintien d'un flux élevé d'IDE alimentent les pressions en faveur d'une appréciation de la couronne. Grâce à son régime de changes flottants, la Banque nationale tchèque (CNB) a cependant réussi à modérer cette appréciation à un niveau modeste de manière à en limiter les effets sur la compétitivité des entreprises en maintenant les taux d'intérêt à des niveaux qui restent parmi les plus bas de l'Union européenne.

La faiblesse de l'inflation est aujourd'hui la marque caractéristique du climat économique national tchèque. Après un léger regain en 2004 (2,8 %), elle s'est stabilisée autour de 2 %, et ce malgré la hausse des prix de l'énergie et du pétrole. En termes d'inflation et de taux d'intérêt, la République tchèque respecte donc déjà les critères de Maastricht. Cela s'applique d'ailleurs également à la dette publique qui approche les 39 % du PIB en 2004. Seul le déficit des finances publiques échappe au respect des critères : après avoir atteint 11,6 % du PIB en 2003, du fait de la prise en compte des garanties d'Etat (cf. *Tableau de bord 2004*), il est tombé à 3 % en 2004, mais un chiffre de 4,2 % a été

prévu pour 2005. C'est seulement après les élections législatives de juin 2006 qu'une politique budgétaire restrictive pourrait entrer réellement en vigueur. Néanmoins, une introduction rapide de l'euro ne fait pas partie de l'agenda politique tchèque, les autorités ayant récemment mentionné 2010 comme date butoir.

Le taux de chômage, sur la base des enquêtes emploi, augmenterait encore en moyenne en 2005, pour atteindre 8,7 %, mais l'amélioration de l'activité économique permet de fonder de bons espoirs sur une amélioration de la situation du marché du travail et laisse entrevoir une diminution de ce taux. Cependant les différences régionales restent fortes (cf. *Tableau de bord 2004*), comme en témoigne l'écart entre le taux de chômage à Prague et ses environs (3,3 %) et les taux atteints à Most (21,8 %), Karvina (18,8 %) et Chomutov (16 %). Par ailleurs, le chômage de longue durée et le chômage des plus de 50 ans tendent à augmenter ; ces deux catégories de chômeurs représentent désormais près de la moitié des 500 000 demandeurs d'emploi tchèques.

Si de nombreuses grandes entreprises financières et non financières ont enregistré d'excellents résultats en 2004, l'agriculture tchèque, qui a augmenté ses profits de 300 millions d'euros, en profond contraste avec les pertes qu'elle a subies durant la décennie précédente, devrait, elle aussi, sortir bénéficiaire de l'accession à l'Union européenne, grâce aux fonds de soutien (passant de 700 millions d'euros en 2003 à 930 millions en 2004) et à une hausse des prix agricoles.

Les chiffres concernant les premiers mois de l'année en cours suggèrent pourtant que les bénéfices initiaux de l'intégration s'atténuent. Non seulement l'expansion du commerce extérieur se ralentit, mais la croissance de l'activité industrielle a connu une baisse de 4,4 % en glissement annuel au premier trimestre 2005. Une croissance élevée dans le secteur de la fabrication des machines et équipements de transport contraste avec le déclin dans la sidérurgie, les métaux non ferreux et le bois. Alors que la production des biens intermédiaires augmente, celle des biens d'équipements stagne et celle des biens de consommation durables décroît.

La crise lente affectant la coalition politique en place s'est terminée par le remplacement du Premier ministre, qui a pourtant peu joué sur l'économie du pays. Lors des prochaines élections législatives de la mi-2006, l'amélioration des données macroéconomiques sur la décennie devrait être un atout en faveur de l'actuel gouvernement, mais elle ne garantit pas un regain de popularité. Au début du mois de juin, le nouveau Premier ministre, Jiri Paroubek, a présenté une stratégie pour promouvoir la croissance à long terme. Le débat sur la réforme des retraites a pris de l'ampleur. Certes, pour le moment, le système actuel par répartition, complété par un capital souscrit volontairement, n'est pas en mauvaise posture. Mais la faiblesse du taux de natalité et l'élévation de l'espérance de vie génèrent le vieillissement de la population et nourrissent les craintes relatives au système de gestion. Les spéculations sur des réformes de ce type, qui laissent craindre une mise en cause du système de la protection sociale, peuvent avoir un impact négatif sur la croissance de la consommation privée et, ainsi, sur la croissance globale. Comme l'a montré l'expérience d'autres pays en Europe centrale et orientale, la transformation du système des retraites serait une entreprise coûteuse pour le gouvernement en termes budgétaires.

Pour conclure, la croissance économique tchèque en 2005 – et probablement en 2006 – ne devrait pas différer beaucoup de celle de 2004 et s'établir aux alentours de 4-5 %. La consommation domestique devrait prendre le relais de l'investissement en raison de l'augmentation des salaires réels. L'inflation devrait descendre un peu en dessous de 2 %, ce qui faciliterait l'effort de la Banque centrale en vue de maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau, de façon à limiter l'appréciation de la couronne vis-à-vis de l'euro. Le déficit des finances publiques, exceptionnellement bas en 2004, devrait remonter un peu au-dessus de 4 % du PIB en 2005. Le déficit des paiements courants devrait baisser du fait de la poursuite de la belle performance des exportations. L'impact positif de la demande extérieure devrait ainsi devenir de plus en plus visible. Deux risques majeurs subsistent : la hausse des prix du pétrole au-dessus de 75 dollars par baril pourrait amputer la croissance de 0,2 à 0,4 point de pourcentage (WIIW 2005) ; le ralentissement de la croissance allemande à 1 % ou en dessous pourrait avoir des conséquences négatives sur les exportations – pour un tiers à destination de l'Allemagne – et influencer défavorablement les dynamiques économiques.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- ADAPTATION DU SYSTEME PRODUCTIF ET FINANCIER A LA COMPETITION INTRA-EUROPEENNE

a. Restructuration du système productif

Avec 33 % du PIB contre 57 % pour les services, l'industrie tchèque reste très compétitive en dépit d'une croissance lente de la demande étrangère et de l'appréciation de la couronne tchèque par rapport à l'euro. Son développement est essentiellement dû aux exportations des entreprises sous contrôle étranger.

Le secteur de l'industrie automobile représente à lui seul 15 % de la production industrielle tchèque. Il emploie 91 000 personnes et génère 92 % des ventes de l'industrie des transports, constituant ainsi un pôle d'excellence dans l'industrie, d'autant que la mise en service en février dernier de la nouvelle usine franco-japonaise TPCA viendra dès 2006 renforcer cette situation. L'industrie minière et métallurgique est de son côté en pleine mutation : entre 1992 et 2000, dix zones de production minière ont été fermées et la surface exploitée a chuté de 42 %. Bien qu'ayant subi un fort ralentissement à la fin des années 1990, la métallurgie semble retrouver une dynamique de croissance favorable, avec une productivité et des exportations en hausse, et une gamme de produits plus diversifiée, alors même qu'elle est fortement concurrencée sur son marché domestique. Le secteur doit néanmoins faire face aux exigences de l'Union européenne en matière d'environnement et au développement du secteur nucléaire civil. Si l'industrie chimique et pharmaceutique, et l'industrie des machines et équipements restent des secteurs importants, en légère progression annuelle depuis leur reconversion, l'industrie du caoutchouc et de la plasturgie a connu une croissance remarquable de son activité au cours des six dernières années.

Outre ces secteurs, héritiers d'une grande histoire industrielle, de nouvelles branches à forte valeur ajoutée se développent actuellement, en particulier sous l'impulsion de CzechInvest, l'Agence de soutien aux IDE. Les industries de pointe que sont la production d'ordinateurs et d'équipements de bureautique, d'équipements électriques, de télévisions et radios, d'appareils d'optique, de mesure et d'équipements médicaux, représentent environ 14,5 % des ventes du secteur secondaire.

Après avoir quasiment disparu dans les années 1980 par manque de débouchés, ces industries connaissent aujourd'hui un développement important grâce aux investisseurs étrangers, attirés par des conditions favorables. Ainsi, au cours des années 1999-2004, de nouveaux centres de production d'ordinateurs se sont développés, faisant de la République tchèque l'un des principaux producteurs en Europe, et permettant de générer plus de 50 % des exportations tchèques de produits à haute technologie.

Du côté des services, la République tchèque développe ses capacités en termes de localisation et de sous-traitance, à l'image de nombreux autres pays d'Europe centrale et orientale. Ainsi, le nombre de centres d'appel présents en République tchèque pourrait-il passer de 70 à 500 d'ici 2007, d'après les analyses de la DREE. La délocalisation de la gestion et de la maintenance des systèmes informatiques et de nombreuses activités liées aux technologies de l'information et de la communication est en cours, en provenance d'Europe occidentale et des Etats-Unis.

En ce qui concerne les dernières privatisations (cf. *Tableau de bord 2004*), le gouvernement vient d'annoncer la vente de 55 % de ses actions dans la société charbonnière Mines de la Bohême du Nord à la compagnie CEZ, producteur et distributeur de l'électricité en République tchèque, alors que la privatisation d'Unipetrol suscite toujours des différends au sein de la coalition gouvernementale.

Sur le long terme, une baisse des investissements étrangers hors privatisations semble se profiler. Alors que le montant de ces investissements s'élevait à des niveaux voisins de 10 % du PIB entre 1999 et 2002, il a été nettement plus faible en 2003 et 2004. Les IDE continuent néanmoins d'être soutenus par le réinvestissement sur place des bénéfices réalisés par les filiales de groupes étrangers, qui en représentent 53 %. Ces réinvestissements témoignent à la fois de la rentabilité des filiales et des opportunités d'investissement du pays.

Les flux entrant (nets) d'investissements étrangers se sont cependant élevés en 2004 à près de 4 milliards de dollars, en net rebond par rapport à 2003. En 2003, la faiblesse des IDE s'expliquait par l'achat par Cesky Telecom,

opérateur national de téléphonie, de 49 % des parts d'Eurotel à des propriétaires étrangers, ce qui était comptabilisé comme un désinvestissement (cf. *Tableau de bord 2004*).

Ces évolutions ne doivent pas masquer l'attractivité de la République tchèque durant la dernière décennie. En termes de stocks d'IDE par habitant, elle occupe la première place des Nouveaux Etats membres (NEM) avec un peu plus de 4 000 dollars par habitant contre 3 700 en Hongrie et 1 500 en Pologne. En 2004, les flux d'investissements se sont dirigés d'abord vers le secteur manufacturier (48 % des IDE), en particulier vers la production de produits métalliques et moteurs automobiles. On note également l'importance des investissements étrangers dans les secteurs de l'immobilier (12,3 % des IDE) et de l'intermédiation financière (+11,5 %).

Le cadre juridique est relativement favorable à ces investissements, d'autant que l'adhésion à l'Union a donné la possibilité aux entreprises européennes d'acquérir directement des biens immobiliers dans le pays, sans avoir recours à la création d'une succursale ou d'une filiale enregistrée en République tchèque. L'OCDE déplore cependant encore la lourdeur des procédures de faillite qui réduit l'efficacité du capital et ralentit le rythme du changement structurel, et recommande la mise en place de réformes pour raccourcir leur durée et alléger les charges administratives liées à l'immatriculation des entreprises.

En 2004, près de 80 % des investissements étrangers provenaient de l'UE à 25, en tête desquels les Pays-Bas (23,6 %) et l'Allemagne (19,5 %), puis venaient l'Autriche, la Slovaquie, les Etats-Unis et le Japon – les investissements de ces deux derniers pays étant sous-estimés du fait de l'intermédiation de filiales installées en Europe. En termes d'investissements à l'étranger, la République tchèque demeure un petit investisseur.

b. Développement et adaptation du système bancaire et financier

Le programme de consolidation bancaire tchèque a été de loin le plus lourd de la région, les réformes du secteur n'ayant été entreprises qu'après la crise économique et financière de 1997. Le coût de la réhabilitation bancaire s'élève ainsi à l'heure actuelle à 16,2 milliards de dollars, soit 18 % du PIB. Mais l'Agence de consolidation bancaire tchèque (CKA), issue en septembre 2001 de la transformation de la

Konsoldacni Banka et consacrée à la reprise des actifs douteux des banques publiques puis à leur cession, porte encore 4,4 milliards d'euros de créances, soit 5,3 % du PIB.

Les performances actuelles du système bancaire et financier sont satisfaisantes : la rentabilité du capital, mesurée par le rendement des fonds propres, affiche en moyenne depuis 2003 des performances supérieures à celles de l'UE à 15. Le système bancaire tchèque affiche un ratio de fonds propres de 14,5 % qui atteste du respect des règles prudentielles édictées par les organismes de contrôle.

Mais ce secteur, très largement sous contrôle étranger avec 87,1 % de participations étrangères, assure encore imparfaitement son rôle d'intermédiation. Après la phase de libéralisation, puis d'assainissement, une phase de développement doit maintenant s'engager. Si en moyenne dans la région, le poids des actifs bancaires dans le PIB reste encore faible, le taux de pénétration des crédits au secteur privé progresse rapidement et atteint 31 % environ en République tchèque, soit 3 points de pourcentage de plus que dans la moyenne des NEM. Mais en dépit d'une conjoncture économique favorable, les banques restent relativement prudentes vis-à-vis des entreprises.

2.- ABSORPTION ET UTILISATION DES FONDS STRUCTURELS

Les fonds structurels et le fonds de cohésion prennent le relais des programmes d'aide PHARE, ISPA et SAPARD, avec un montant programmé de 2,5 milliards d'euros sur la période 2004-2006. L'éligibilité et les parts allouées répondent en revanche à des règles différentes des instruments de préadhésion, dont le montant était déterminé en fonction de la population bénéficiaire. Pour sa part, le fonds de cohésion vise à cofinancer les grands projets d'infrastructures de transports et d'environnement de plus de 10 millions d'euros dans une perspective de convergence régionale. Il concerne toutes les régions tchèques à l'exception de trois villes dont Prague.

La répartition de ces fonds de l'UE est la suivante. Le montant annuel moyen total des efforts financiers consolidés au titre de l'objectif prioritaire sur la période 2004-2006 serait de 1 465 millions d'euros dont 502 millions pour les transports, 363 pour l'industrie et les services et 279 pour l'environnement. Sont

aussi concernés pour un montant conséquent, d'une part l'agriculture, le développement et la pêche, d'autre part l'éducation (115 et 151 millions d'euros respectivement). Ces fonds structurels, dont la part de cofinancement de l'UE peut atteindre 35 % des investissements en entreprise pour l'objectif prioritaire, permettent d'offrir deux types d'opportunités aux entreprises : soit participer à des appels d'offre de projets développés par une collectivité locale ou une administration, soit présenter elles-mêmes des projets auprès des autorités compétentes afin de bénéficier d'aides directes (subventions). Ces dernières s'inscrivent dans le cadre des programmes liés au développement de la compétitivité des entreprises, et sont doublés dans le cas de la République tchèque d'un programme opérationnel régional intégré (IROP). A la différence des fonds structurels élaborés sur une base régionale, le fonds de cohésion fonctionne sur une logique de projets élaborés au niveau national et soumis au préalable à l'approbation de la Commission européenne.

3.- REFORMES DE LA FISCALITE ET DE LA PROTECTION SOCIALE

La bonne situation économique de la République tchèque permet au gouvernement de prévoir une amélioration de la situation budgétaire. Le budget 2006 tient en effet compte des recettes issues de la croissance ainsi que des fonds européens. Ces rentrées supplémentaires devraient permettre une revalorisation des pensions de retraite à hauteur de 4,9 % et une augmentation des salaires dans le secteur public de 4,5 %. Une hausse des dépenses de recherche est également annoncée. Néanmoins, nombreux sont ceux qui critiquent la proposition du gouvernement, certains la considérant trop optimiste, les autres faisant valoir qu'une réduction du déficit semblerait plus judicieuse au vu des perspectives européennes à venir.

Alors que le « nouveau code du travail » est promis depuis 2000 – l'actuel date de 1966 – et que les premières versions ont été présentées en 2003, il n'a toujours pas été entériné. Un pas vers plus de flexibilité et de libéralisme censé « garantir l'équilibre social tchèque » fonde cette législation qui pourrait être enfin votée dans les prochains mois. Cependant, l'échéance des législatives de juin 2006 freine

ce type de réformes.

En effet, les réformes concernant tant la fiscalité que le système de protection sociale donnent toujours lieu à d'âpres discussions (cf. *Tableau de bord 2004*) sans qu'aucune décision ne soit prise, et cela devrait durer jusqu'en juin 2006. Du côté de l'ODS, Parti civique démocrate, principal parti d'opposition, conservateur et vainqueur des trois dernières consultations électorales, la *flat tax* est privilégiée (comme dans d'autres NEM telle la Slovaquie) et des réformes rapides du système de protection sociale sont évoquées dans le cas d'une prise de pouvoir (allocation sociale unique, départ à la retraite à 63 ans, fin de la cotisation obligatoire de santé et introduction du compte individuel), la réforme la plus importante étant certainement celle qui introduirait l'impôt unique. Néanmoins, l'éventuelle victoire des conservateurs au printemps prochain ne suffirait pas à leur permettre la mise en place du « grand saut réformateur » annoncé : une coalition de gouvernement – probablement avec les chrétiens-démocrates actuellement au gouvernement – les obligerait vraisemblablement à revoir leurs ambitions à la baisse.

4.- EVOLUTION DE L'AGRICULTURE ET UTILISATION DE LA PAC

Globalement, la compétitivité de l'agriculture tchèque n'est plus à prouver : le colza, le lait et les produits servant à la production de la bière, comme l'orge ou le houblon, sont largement exportés et seul l'élevage n'a pas encore trouvé une rentabilité satisfaisante. L'agriculture tchèque doit faire essentiellement face à trois types de difficultés : un manque de liquidités récurrent, un niveau des prix de vente très bas et la mauvaise réorganisation de l'agriculture au début des années 1990, laquelle pèse encore aujourd'hui sur le dynamisme du secteur. C'est pour redynamiser, justement, cette agriculture au fort potentiel productif, que l'Union européenne, depuis dix ans déjà, mène une politique d'aide agricole active en République tchèque et dans les autres pays devenus membres le 1^{er} mai 2004. Par des subventions et, de plus en plus, par des programmes de développement rural, l'UE veut restructurer et moderniser le secteur agricole tchèque en soutenant les exploitations (modernisation des structures et des techno-

logies utilisées, réduction de la charge de travail et du nombre d'employés) afin de raviver la productivité. A ces aides à la modernisation s'ajoutent des aides directes à l'hectare. Si le soutien aux prix continue donc d'exister, il est important de noter que ces ajustements, avec la réforme de la PAC, vont sensiblement diminuer pour laisser une plus grande place aux divers programmes de développement, orientés moins vers la production en tant que telle que vers les conditions d'exploitation. L'importance des subventions et des aides venant de Bruxelles est essentielle pour les petites et moyennes exploitations, qui sans cela ne pourraient faire face aux besoins ni aux contraintes du secteur, contrairement aux grosses exploitations.

Avec près de 9 millions de tonnes de céréales récoltées en 2004 (contre une moyenne de 7 millions les années précédentes), l'administration tchèque a été confrontée à un problème de surplus conséquent. Afin d'assurer un prix de vente décent aux agriculteurs, la Politique agricole commune stipule, en effet, que les Etats rachètent la part de céréales alimentaires que leurs agriculteurs n'ont pu vendre (soit 1,5 million de tonnes, alors que les entrepôts disponibles dans le pays n'offrent qu'une capacité de 400 000 ton-

nes). Après une moisson record depuis 1990 en 2004, 2005 devrait enregistrer des rendements bien plus bas, les récoltes ayant apparemment subi les conséquences du mauvais temps en 2005. Le secteur bovin traverse quant à lui une crise importante avec une baisse sensible du nombre de têtes de bétail, mettant à mal l'autosuffisance dont faisait jusqu'ici preuve l'agriculture.

Le consommateur tchèque achète des produits alimentaires progressivement plus diversifiés et plus sains. Les écarts de consommation avec la moyenne de l'UE à 15 ont tendance à se réduire mais demeurent importants. L'accession à l'Union a, dans ce domaine, offert un certain nombre d'opportunités : les derniers droits de douane et quotas qui subsistaient encore vis-à-vis des importations en provenance des pays de l'UE à 15 ont été supprimés depuis le 1^{er} mai 2004 (abandon des quotas et droits de douane sur les pommes de terre, retrait des droits de douane de 60 % sur les grains de colza, les amidons de blé et de maïs, suppression des tarifs de 34 % sur la viande de bœuf et de 30 % sur les vins en bouteille).

République tchèque

III.– Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	4,3	-0,8	-1,0	0,5	3,9	2,6	1,5	3,2	4,4	4,3
Production industrielle	2,0	4,5	1,6	-3,1	5,4	6,5	4,8	5,8	9,9	6,0
Formation brute de capital fixe	8,2	-2,9	0,7	-1,0	4,9	5,4	3,4	4,7	7,6	6,0
Consommation des ménages	-	-	-	1,9	2,9	2,8	2,7	4,6	2,0	3,0
Salaire réel moyen brut mensuel	8,9	2,0	-1,2	6,2	2,4	3,8	5,4	6,5	3,7	-
Prix à la consommation	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,8
Solde des administrations publiques	-	-	-	-3,7	-3,7	-5,9	-6,7	-11,6	-3,0	-4,2
Emploi total	0,7	-1,9	-1,4	-2,1	-0,7	0,4	0,3	-0,7	-0,6	-
Taux de chômage (% de la pop. active)										
– chômeurs enregistrés en fin d'année	3,5	5,2	7,5	9,4	8,8	8,9	9,8	10,3	9,5	9,8
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	-	-	6,5	8,7	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	8,7

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	6,8	27,8	18,3	9,3	5,7	24,8	19
Importations de marchandises	4,1	32,0	16,6	5,8	5,2	20,3	16
Balance commerciale (milliards d'euros)	-1,8	-3,4	-3,4	-2,3	-2,2	-0,7	1
Balance courante (milliards d'euros)	-1,5	-2,9	-3,7	-4,4	-5,0	-5,0	-2
Balance courante (en % du PIB)	-2,7	-4,9	-5,4	-5,6	-6,3	-5,2	-2,1
Réserves brutes de la Bqce centrale, or inclus (Mds d'euros)	12,8	14,2	16,4	22,6	21,3	20,9	-
Dette extérieure brute (milliards d'euros)	22,8	23,3	25,4	25,7	27,6	33,3	-

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

Deuxième partie

**Les pays dont l'intégration
dans l'Union est prévue en 2007**

I.- Evolution macroéconomique

En 2004, l'économie bulgare a connu son taux de croissance le plus élevé depuis le début de la transition, avec une hausse du PIB de 5,6 %. Cette croissance record s'est poursuivie au premier trimestre de 2005 (+6 % par rapport à la période correspondante de 2004). Mais les facteurs à l'origine de cette tendance favorable ne sont pas les mêmes. Alors qu'en 2004 la croissance économique avait été largement tirée par les exportations, au début de 2005 elle a été stimulée par le boom des crédits à la consommation qui a fait croître la demande intérieure de biens et services. Même si l'activité de crédit a, par la suite, été ralentie par l'adoption de plusieurs mesures contraignantes pour les banques, les dépenses engagées par le gouvernement sortant dans les mois précédant les élections législatives de juin 2005 et le bon climat des affaires ont eu pour effet de maintenir un taux de croissance élevé au deuxième trimestre de 2005. Il convient de noter que, malgré ces évolutions positives, le PIB n'a toujours pas atteint son niveau de 1989 et se situait, en 2004, à 10 % en dessous de celui-ci. Actuellement, 52 % du PIB proviennent du secteur des services, plus de 43 % de l'industrie et moins de 5 % de l'agriculture.

En 2005, le commerce extérieur a conservé son dynamisme qui s'était traduit, en 2004, par une hausse de 19,9 % des exportations et de 20,8 % des importations. Sur les quatre premiers mois de l'année, ces taux s'établissent respectivement à 21,8 % et 21,5 % par rapport à la période de référence de 2004. L'augmentation des exportations s'explique par la forte demande mondiale de métaux – secteur dans lequel la Bulgarie est spécialisée depuis longtemps – et par la bonne récolte de 2004 dont une grande partie a été écoulee durant les premiers mois de 2005. La structure des exportations reste ainsi dominée par les matières premières qui représentent 45 % de la valeur totale. Concernant l'exportation de biens manufacturés, il est intéressant de noter que la suppression des quotas sur les produits textiles chinois au début de l'année a frappé les entreprises bulgares du secteur moins fort que prévu (baisse des exportations de 1,3 % sur les quatre mois de 2005), ce qui indique que cette industrie nationale traditionnellement exportatrice a été en mesure de se positionner ces dernières années sur des niches spécifiques, évitant ainsi une concurrence directe avec les produits chinois. Dans les mois qui viennent, la dynamique du commerce extérieur sera influencée par trois facteurs : une croissance mondiale relativement lente et inégale, le ralentissement du rythme de croissance des échanges mondiaux (+6,5 % prévus pour 2005, à comparer avec +9 % en 2004) et la hausse des prix du pétrole. Ces facteurs risquent de peser davantage sur le solde déficitaire chronique de la balance commerciale, estimé à 4,4 % du PIB en avril 2005. Alors que la bonne tenue des services (notamment le tourisme) et la croissance des transferts financiers de l'étranger (revenus des travailleurs émigrés, fonds européens de préadhésion) ont systématiquement contribué à éponger le déficit commercial, cela semble plus difficile en 2005, comme en témoigne le creusement du déficit du solde courant au premier trimestre. Cette situation suscite l'inquiétude d'un des principaux bailleurs de fonds du pays, le FMI. Selon lui, ce déficit indique que l'économie nationale n'est pas capable de répondre à l'accroissement de la demande intérieure. C'est pourquoi il a engagé un bras de fer avec le gouvernement, en s'opposant à toutes les mesures susceptibles de contribuer, avec l'explosion des crédits aux ménages, à la hausse future de la demande domestique. Néanmoins, en mars 2005, à l'occasion de l'examen de l'accord de précaution biannuel, le FMI a validé sans enthousiasme une de ces mesures unilatérales du gouvernement bulgare, à savoir la hausse des salaires minimaux de 25 %, en échange de l'engagement des autorités en faveur d'un excédent budgétaire de 1 % du PIB (alors qu'un déficit de 0,5 % du PIB était initialement prévu). Pour l'instant, l'objectif budgétaire semble rempli, comme en témoigne l'excédent de près de 1 milliard de leva

enregistré lors des cinq premiers mois de 2005. Quant à la répercussion de l'augmentation des salaires minimaux, elle a été relativement limitée : au cours du premier trimestre de 2005, le salaire moyen a crû de 8,8 % par rapport à la période de référence de 2004 et l'impact sur l'inflation a été négligeable. En 2005, les prix des biens de consommation ont augmenté de 2,6 % en glissement de janvier à mai, après une inflation moyenne annuelle de 6,2 % en 2004. Par ailleurs, les performances en matière de réduction de la dette publique (40,9 % du PIB à la fin de 2004) et d'accroissement des réserves de change (6,4 milliards d'euros à la même époque) ont été confirmées.

Le montant des investissements directs étrangers enregistrés entre janvier et mars 2005 est inférieur de 20 % à celui de la période correspondante de 2004. En revanche, les dépenses d'investissement effectuées par les agents nationaux ont augmenté. La participation de ces dernières à l'augmentation de la formation brute de capital fixe dans le pays est actuellement deux fois plus élevée que la contribution des IDE. Selon des experts bulgares, le ralentissement des IDE constaté au début de 2005 serait dû à des facteurs conjoncturels (incertitudes préélectorales) et devrait s'être inversé avant la fin de l'année, leur permettant ainsi d'atteindre une part de 10 % du PIB. Cette prévision se fonde sur plusieurs facteurs favorables : forte croissance de l'économie nationale, harmonisation continue de la législation avec celle de l'Union européenne, meilleur soutien des investisseurs de la part de l'Etat (cf. *Tableau de bord 2004*). La signature, en avril 2005, du traité de préadhésion de la Bulgarie à l'UE est un signal positif supplémentaire. Néanmoins, l'examen d'autres éléments pourrait conduire à tempérer quelque peu cette prévision enthousiaste. D'une part, il convient de rappeler que, ces dernières années, les investissements de portefeuille ont été plus nombreux que la prise de participation à long terme dans le capital des sociétés locales. Or ces investissements sont très sensibles à la conjoncture politique. Le retard dans la formation d'un gouvernement à l'issue des élections législatives de juin 2005 (deux mois de tractations entre les partis) et la fragilité de celui-ci pourrait contribuer à la réorientation des investissements de court terme vers d'autres pays de la région. D'autre part, le manque de transparence dans la réalisation de quelques grandes transactions au cours de 2005 (cf. *infra*), critiqué par les entreprises étrangères, soulève quelques interrogations quant à la volonté future de certains investisseurs à s'engager durablement dans le pays.

Dans le contexte de croissance économique soutenue, le chômage poursuit sa baisse. En 2004, les enquêtes sur l'emploi faisaient apparaître un taux de chômage de 12 %. A l'instar de la seconde moitié de 2004, le premier trimestre de 2005 a vu le nombre des demandeurs d'emploi se maintenir en dessous de 400 000. Cela correspond à un taux de chômage de 11,3 % en mars 2005, soit deux points de moins qu'en mars 2004. En outre, il convient de noter que, contrairement à ce qui s'est passé en 2004, le rythme de croissance de la productivité du travail dépasse actuellement celui de l'emploi, ce qui représente une tendance encourageante. Néanmoins, les enquêtes réalisées auprès des entreprises au cours des dernières années ont systématiquement indiqué l'existence de difficultés dans le recrutement de la main d'œuvre. Il semblerait que l'offre de travail de la part des personnes ayant une formation supérieure, de technicien ou de type bac professionnel, soit insuffisante par rapport à la demande des firmes. Cette situation, qui touche notamment les métiers du tourisme et du bâtiment, s'explique par plusieurs facteurs : forte émigration de la main d'œuvre depuis le début de la transition, absence de prévisions de court et moyen terme sur les besoins du marché de l'emploi, sous-développement du système de requalification et de formation continue.

Si l'essor de l'intermédiation bancaire depuis 2002 a permis à un nombre croissant de Bulgares de bénéficier de prêts immobiliers ou de prêts à la consommation, d'autres ménages, à l'opposé, s'installent durablement dans la pauvreté. Ainsi, dans 16 % des communes, plus d'un quart de la population est-elle pauvre.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

En 2004, les autorités monétaires avaient pris plusieurs mesures pour freiner l'offre de crédit bancaire (cf. *Tableau de bord 2004*), qui n'ont pas du tout eu l'effet disciplinant escompté, comme en témoigne la hausse des crédits de 50 % au cours de cette année. En février 2005, la Banque nationale de Bulgarie (BNB) a donc procédé à de nouveaux ajustements, censés s'appliquer à partir du mois d'avril. Les banques commerciales, ayant anti-cipé ces changements, ont réagi en gonflant leurs portefeuilles de crédit au mois de mars, mois dont l'activité devait servir de base pour déterminer les ratios de crédits autorisés les mois suivants. Cela s'est fait notamment par la renégociation à la hausse des crédits contractés avec les gros clients, par l'utilisation sans réel besoin des lignes de crédit ouvertes, par la consolidation des portefeuilles des différentes filiales d'un même établissement, etc. L'inefficacité des mesures de 2004 et de février 2005 s'explique par le manque de différenciation en termes de taille des établissements, de types de crédits, de maturités et de garanties. Par exemple, ignorer la taille des banques revient, selon les experts, à pénaliser les petites. En effet, compte tenu de leurs frais de fonctionnement relativement importants et de leur clientèle relativement restreinte, celles-ci doivent soit adopter une politique expansionniste en matière de crédit, soit enregistrer des pertes, ce qui ferait d'elles des proies faciles pour les grandes banques et réduirait donc la concurrence dans le secteur.

Tirant les premières leçons de son échec de 2004, la BNB a imposé en avril 2005 un nouvel ensemble de règles aux banques commerciales. Parmi celles-ci figurent le rapport journalier (et non mensuel) du montant des crédits alloués, la délimitation d'un rythme différent de croissance des crédits en fonction de leur maturité (trois, six, neuf ou douze mois), le retrait des profits de l'année en cours du calcul de la base capitalistique, etc. Cette politique a eu du succès, comme en témoigne la contraction du crédit à l'économie : ce dernier est passé de 16 milliards de leva en avril 2005 à 15,5 milliards deux mois plus tard. Néan-

moins, l'expérience d'autres pays de la zone ayant adopté des mesures similaires, comme par exemple la Croatie, montre qu'au bout de

six à neuf mois les établissements bancaires découvrent comment contourner ce type de règles. Si les défauts de la réglementation évoqués ci-dessous ne sont pas corrigés rapidement, on peut s'attendre à une nouvelle expansion des crédits à la fin de 2005 ou au début de 2006.

Après une période de relative stabilité du paysage bancaire bulgare, l'actualité financière a été marquée par la faillite de la Banque internationale pour le commerce et le développement en juin 2005. Cet événement n'a pas suscité de mouvement de panique chez les déposants, dans la mesure où le seuil de garantie des dépôts bancaires par l'Etat avait été relevé peu avant. Au contraire, il pourrait jouer un rôle disciplinant sur les banques tentées de ne pas respecter les règles de bonne gestion, leur montrant que, depuis 1997, la Banque centrale n'hésite pas à retirer les licences des établissements en difficulté, au lieu de les protéger.

En 2005, l'activité boursière a été morose, probablement en raison des incertitudes politiques. La tendance à la baisse des cours des actions, constatée au début de l'année, s'est confirmée au deuxième trimestre, de même que l'érosion de l'offre et de la demande de titres. Cela a conduit à une chute de la capitalisation boursière, après trois années consécutives de progression graduelle. Actuellement, plus de 90 % du volume des échanges sur la place de Sofia impliquent des sociétés de trois secteurs : intermédiation financière, industries de transformation et opérations sur biens immobiliers. L'un des principaux problèmes du marché continue d'être le manque de nouveaux grands émetteurs d'actions. Durant trois ans, les autorités ont tenté de combler ce manque par la privatisation d'une partie du capital des entreprises d'Etat à travers la bourse. La dernière opération en date, impliquant la vente de près de 35 % des actions de la compagnie BTC entre janvier et février 2005, a remporté un franc succès. Néanmoins, ce moteur du

développement des marchés financiers ne peut agir que temporairement. Si le marché des capitaux ne parvient pas à attirer une masse critique d'émetteurs susceptibles d'intéresser les investisseurs, on peut s'attendre à une crise de liquidités après la fin du processus de privatisation. D'après une enquête réalisée à la fin de 2004, 80 % des entreprises déclarent ne pas connaître l'émission d'actions comme source de financement potentiel. A ces problèmes d'offre fait écho la faible demande de titres de la part de la population dont la culture boursière est encore en germe. Selon l'enquête précitée, 65 % des Bulgares ignorent ce que représentent les actions ; 5 % seulement les considèrent comme des instruments porteurs de gains potentiels.

Sur le plan réglementaire, on peut mentionner l'alignement, depuis mai 2005, de la législation bulgare sur les directives européennes pour ce qui est de l'activité des sociétés d'investissement et des fonds communs de placement. D'autres réglementations devraient suivre, concernant notamment les sociétés de crédit. D'une émergence assez récente, ces organismes proposent des crédits aux entreprises et représentent une alternative aux financements bancaire et boursier. Néanmoins, le manque d'informations précises sur leur activité a soulevé de nombreux débats en 2005. Pour y remédier, des mesures sont examinées actuellement, visant à obliger ces sociétés à soumettre des rapports d'activité à la commission de supervision financière et à la BNB.

2.- SYSTEME PRODUCTIF

Parmi les éléments marquant la politique à l'égard des entreprises au cours de la première moitié de 2005, il convient de signaler les mesures en faveur de l'entrepreneuriat et de l'investissement.

Un fonds national pour l'innovation a vu le jour en mars 2005. Doté pour l'instant d'un budget modeste (5 millions de leva, soit environ 2,5 millions d'euros), il subventionne des projets innovants et est tourné vers les PME. Durant les trois premiers mois de son existence, le fonds a reçu 115 demandes de financement pour une valeur totale de 24 millions de leva, impliquant dans 44 % des cas des candidatures conjointes de firmes et d'universités. Cet intérêt de la part des entreprises justifierait une augmentation de son

budget, notamment grâce à la réallocation de ressources provenant de la privatisation et de la mise en concession des infrastructures d'utilité publique. L'accroissement rapide des moyens financiers du fonds peut ainsi aider l'économie à rattraper son retard en matière d'innovation par rapport à l'Union européenne.

La loi sur la promotion des investissements entrée en vigueur en 2004 (cf. *Tableau de bord 2004*) a reçu une concrétisation avec l'identification, en avril 2005, de trois catégories d'investissements significatifs, respectivement de 10 à 40 millions de leva (classe III), de 40 à 70 millions (classe II) et supérieurs à 70 millions (classe I). Les investisseurs de classe I feront l'objet d'une attention particulière de la part de l'Etat, pouvant se traduire notamment par la construction par celui-ci des infrastructures nécessaires jusqu'au lieu de l'investissement.

En l'absence d'une loi sur la promotion des investissements dans les PME, à l'examen depuis plus de deux ans, le financement proposé par des sources externes s'avère particulièrement utile. Au cours de la première moitié de 2005, deux nouvelles offres se sont ajoutées à celles qui existaient déjà. La première comprend la création par le gouvernement allemand d'un fonds de garantie pour le microcrédit, doté de 15,8 millions d'euros. La seconde émane de la Reiffeisenbank et consiste en une ligne de crédit de près de 20 millions d'euros au profit de la BERD, qui compte financer différents projets en Bulgarie. A l'approche de la date d'adhésion de la Bulgarie à l'Union européenne, les possibilités de financement de projets dans le secteur productif, par le biais des multiples programmes communautaires, augmentent. Pour que ces possibilités puissent trouver une réalisation, il est nécessaire que les entreprises locales acquièrent une culture de gestion de projets, c'est-à-dire des capacités à rechercher l'information disponible, à élaborer des projets attractifs et à les mener à bien.

L'octroi de concessions sur les infrastructures d'utilité publique fut l'une des priorités du gouvernement sortant. En 2005, le processus s'est étendu aux terminaux portuaires maritimes (Varna) et fluviaux (Somovit, Silistra). Certaines procédures, comme celle qui implique la centrale hydroélectrique de Bobovdol, ont été annulées faute d'intérêt de la part des investisseurs. D'autres enfin ont été stoppées après des critiques sévères de la part

de concurrents et/ou des autorités judiciaires. Tel fut le cas de la concession des aéroports de Varna et Bourgas, remportée initialement par Copenhagen Airports, ainsi que celle de l'autoroute « Trakia » attribuée sans enchères publiques à un consortium bulgare-portugais.

Dans le domaine du transport ferroviaire, on peut signaler la poursuite de la politique en faveur de la concurrence, avec l'octroi d'une deuxième licence pour le transport de fret, après celle concédée en 2004. Néanmoins, pour l'instant, il est difficile de parler de concurrence réelle dans le secteur, dans la mesure où chacun des deux transporteurs ne dessert qu'une seule ligne de courte distance.

3.- GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

Au cours des cinq premiers mois de 2005, les recettes budgétaires consolidées ont représenté 43,7 % des recettes annuelles escomptées, et ce malgré les allègements fiscaux introduits au début de l'année (baisse du taux d'imposition sur les bénéfices de 19,5 % à 15 %, et de celui sur les dividendes de 15 % à 7 %). Actuellement, la TVA fournit un peu plus de 36 % des recettes fiscales. Sa collecte s'améliore en raison de l'augmentation des importations et du contrôle renforcé de la part de l'administration fiscale. Les accises et les taxes sur les combustibles participent aux recettes budgétaires à hauteur de près de 16 %. Viennent ensuite l'impôt sur les bénéfices et l'impôt sur les revenus des personnes physiques, avec, à chaque fois, une part d'environ 11 %. Au nouveau gouvernement incombera la tâche de décider de l'affectation de la « cagnotte fiscale », laquelle devrait atteindre, selon les estimations, environ 1 milliard d'euros en 2005. Pour l'instant, compte tenu de la composition hétéroclite du gouvernement (coalition entre un parti de gauche, un autre du centre-droit et le parti de la minorité turque), il est difficile de prévoir l'orientation globale qu'il entend donner à sa politique fiscale. Dans leurs programmes économiques affichés à la veille des élections, tous les partis politiques ont promis une baisse de deux points de la TVA, dont le taux actuel est de 20 %. En revanche, sur tous les autres points, les plates-formes électorales divergeaient.

La réduction de la dette publique est revendiquée par le gouvernement sortant comme l'une de ses plus grandes réussites. Grâce au

remboursement anticipé d'obligations Brady en janvier 2005, cette dette a baissé jusqu'à 27,8 % du PIB en février, avant de remonter ensuite, tout en restant en dessous de son niveau de décembre 2004, lorsque le pourcentage était de 40,9 %. Dans la structure de la dette publique, la dette extérieure domine largement (plus de 80 % du total).

4.- EQUILIBRES SOCIAUX

Le Plan national d'action pour l'emploi pour 2005 mise sur un taux de chômage de 12,5 % en fin de période, ce qui semble tout à fait réalisable à la lumière des chiffres enregistrés depuis le début de l'année et des données de sondages indiquant que plus de 60 % des firmes ont prévu d'augmenter leur personnel cette année. En 2005, les mesures actives en faveur de l'emploi devraient absorber 200 millions de leva. Elles se situent dans la continuité de celles appliquées depuis deux ans à l'égard des catégories les plus exposées : les chômeurs de longue durée, les personnes âgées de plus de 50 ans, les femmes et les jeunes. Pour chaque catégorie, le ministère du Travail et de la Politique sociale a conçu des programmes spécifiques, dont le nombre devrait atteindre cent cette année. A ces mesures viendront s'ajouter celles qui sont prévues dans la stratégie nationale pour la formation professionnelle continue, couvrant la période 2005-2010, et qui seront financées par le budget de l'Etat et les fonds de préadhésion de l'UE. Parallèlement, des incitations fiscales sont prévues pour les employeurs qui mettent en œuvre des programmes améliorant la qualification de leur personnel. Actuellement, 43 % des entreprises souhaitant embaucher déclarent être confrontées au manque de candidats ayant la bonne qualification ou l'expérience professionnelle recherchée. En même temps, seules 28 % des firmes favorisent la carrière professionnelle de leurs salariés par des mesures en ce sens.

Depuis 2005, pour la première fois depuis le début de la transition, la Bulgarie dispose d'une « carte de la pauvreté », autrement dit d'informations sur les indicateurs de pauvreté par département et par commune. L'analyse des zones les plus touchées par le phénomène permet de cerner leurs principales caractéristiques :

– infrastructures sous-développées et mal entretenues ;

- faible activité industrielle et tertiaire ;
- concentration dans des « poches » situées dans les campagnes et les régions montagneuses ;
- taux de chômage élevé et faible niveau d'éducation de la population.

Sur la base de ces constats, les autorités ont élaboré un projet pilote de réduction de la pauvreté dans les treize communes les plus pauvres. Il s'agit de la première tentative de traitement régional de la pauvreté, appréhendée comme un phénomène complexe qui se traduit non seulement par des revenus insuffisants, mais aussi par un accès limité à l'éducation, à la santé et à d'autres droits sociaux. Doté d'un budget de 2 millions de leva pour 2005, le projet prévoit d'inclure les chômeurs de ces communes dans différents programmes d'éducation, de qualification, d'emploi subventionné et de création d'entreprise. D'après certains experts bulgares, les communes concernées devraient de leur côté tenter d'attirer des investisseurs en les persuadant qu'elles offrent un potentiel non exploité de développement du tourisme, de l'agriculture biologique, de l'industrie agroalimentaire, ou qu'elles pourraient accueillir certaines activités dans le cadre de l'externalisation de productions existant ailleurs. La condition *sine qua non* pour la réalisation de tels projets est la construction préalable d'un réseau moderne d'infrastructures de transport.

Les mesures prises il y a deux ans pour obliger les employeurs à déclarer tous les contrats de travail auprès de l'Institut national de la sécurité sociale ont eu un effet positif mais insuffisant pour lutter contre l'emploi « caché » : telle est la conclusion d'une étude commandée par le ministère de l'Emploi en mars 2005. Son objectif est d'identifier les catégories dont les droits sociaux ne sont pas respectés par les employeurs et de vérifier si les perdants sont prêts à défendre leurs intérêts. Il en ressort que seules 58 % des personnes interrogées déclarent être assurées par leur employeur sur la base du salaire réellement perçu, alors que 13 % travaillent sans couverture sociale. Selon certaines interprétations, ce refus des employeurs de payer des cotisations patronales sur les rémunérations du travail réellement versées s'expliquerait par le poids important de ces cotisations (42,5 %), parmi les plus élevées en Europe. En même temps, le déficit substantiel de la branche « retraites » de la sécurité sociale,

qui est couvert par une subvention de l'Etat, n'incite pas les autorités à réduire cette pression. Parmi les autres évolutions touchant le marché de l'emploi, il convient de noter l'amendement au code du travail en mars 2005, qui autorise les salariés à travailler plus de 40 heures par semaine. Cela ne fait qu'officialiser une pratique déjà largement répandue, en particulier dans les PME.

Beaucoup de Bulgares proches de la retraite ont des difficultés à fournir des preuves de leur expérience professionnelle en cas d'arrêt de l'activité des entreprises qui les ont employés. Ce problème semble enfin avoir trouvé une solution législative : en avril 2005, des amendements au code de la sécurité sociale ont ouvert la voie à la création par l'Institut de la sécurité sociale d'un système d'information recensant ces entreprises. En outre, tous les employeurs sont désormais obligés de délivrer gratuitement aux salariés des attestations indiquant le nombre d'années passées dans l'entreprise et les droits acquis à la retraite, ce dans un délai de trente jours après l'interruption de la relation d'emploi. Toujours dans le domaine de la législation relative au régime des retraites, on peut signaler qu'un processus de signatures d'accords bilatéraux entre la Bulgarie et chaque pays de l'UE est en cours, afin de favoriser la libre circulation des Bulgares dans l'Union et la reconnaissance mutuelle des droits sociaux des salariés. En mars 2005, le nombre de cotisants dans les fonds d'assurance retraite complémentaire obligatoire (correspondant au pilier II du système des retraites) était de 2,7 millions, soit une hausse de 54 % par rapport au début de la réforme des retraites en 2002. Cela s'explique par l'amélioration graduelle de la situation de l'emploi et, dans une certaine mesure, par la lutte contre l'activité non déclarée. Après avoir crû pendant plusieurs années consécutives, le nombre de cotisants dans les fonds d'assurance retraite complémentaire volontaire (pilier III) a légèrement reculé en 2005 (-0,3 % en mars 2005 par rapport à la fin de 2004), en liaison avec la baisse de l'épargne nationale au profit de la consommation. Le secteur des fonds de pension se caractérise toujours par un fort degré de concentration : 75 % des cotisants se dirigent vers l'une des trois principales compagnies qui détiennent 78 % du total des actifs du secteur. Les revenus moyens annuels proposés par l'ensemble des fonds de pension continuent d'être supérieurs au niveau de

l'inflation et aux revenus annuels sur les dépôts bancaires.

Contrairement à la réforme du système des retraites, le manque d'une vision globale et d'un consensus politique sur l'avenir du modèle de santé se traduit depuis plusieurs années par des mesures chaotiques qui suscitent le mécontentement de la population. L'état préoccupant du système de santé continue de figurer en première place dans la liste des problèmes sociaux les plus graves aux yeux des Bulgares, et explique dans une large mesure leur désaffection pour les grands rendez-vous électoraux (dont les dernières élections législatives de juin 2005), en signe de protestation contre l'impuissance des différents gouvernements à trouver une solution à ce problème majeur.

5.- REFORME DE L'AGRICULTURE

La part du secteur dans le PIB continue de baisser et représentait 4,7 % en mars 2005. Les principaux défis actuels concernent l'application de la législation européenne, la préparation du secteur à l'adhésion du pays à l'Union européenne, et la réponse aux engagements déjà pris d'ouverture du marché bulgare aux produits étrangers. Il s'agit ici de défis sérieux, comme l'indique le fait que ce secteur a concentré la plupart des remarques formulées par la Commission européenne en 2005 concernant la future adhésion de la Bulgarie. Lors de la campagne électorale, tous les partis ont plaidé en faveur du regroupement des exploitations afin de créer une agriculture moderne compétitive et de développer des productions spécifiques. La plupart estiment que ce regroupement doit être effectué de façon volontaire, sur une base mar-

chande, mais cela risque de prendre beaucoup de temps. Les alternatives évoquées oscillent entre l'adoption d'une loi sur le regroupement et la création de coopératives sur une base actionnariale.

Les inspections récentes dans la filière de l'élevage, diligentées par la Commission européenne, ont mis en évidence la nécessité de prendre avant la fin de l'année des mesures urgentes pour resserrer le contrôle sur les aliments pour animaux, assurer une traçabilité et renforcer la surveillance vétérinaire aux frontières. En aval de la filière (abattoirs, entreprises de transformation de viande et de lait), la restructuration se poursuit. 42 entreprises ont été fermées définitivement et 99 autres provisoirement, faute de respecter des normes européennes.

Le programme SAPARD de l'UE joue un rôle incontestable pour la modernisation de l'agriculture et l'amélioration des infrastructures dans les campagnes. Depuis son lancement en 2000, il a financé plus de 1900 projets pour un montant total de 1,5 milliard de leva. Le retard dans la constitution du nouveau gouvernement est susceptible de repousser la signature de l'accord de financement pour 2005, et de retarder d'autant le processus d'acceptation et de réalisation de nouveaux projets.

Bulgarie

III.- Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	-10,1	-5,6	4	2,3	5,4	4,1	4,9	4,5	5,6	5,5
Production industrielle	5,1	-5,4	-7,9	-8,0	8,3	1,5	6,5	14,1	18,3	10
Formation brute de capital fixe	-21,2	-20,9	35,2	20,8	15,4	23,3	8,5	13,9	12,0	8
Consommation finale des ménages	-	-	-	-	4,9	4,6	3,4	7,1	4,9	6
Salaire réel moyen brut	-17,1	-16,6	20,7	6,9	1,3	-0,5	1,5	3,7	-1,9	-
Prix à la consommation	123,0	1058,4	18,7	2,6	10,3	7,4	5,8	2,3	6,2	4
Solde des administrations publiques	-10,3	-2,4	1,0	-0,9	-0,6	-0,6	-0,7	0,0	1,7	1
Emploi total	-	-	-	-5,3	-2,8	-3,4	1,5	3,5	3,1	6
Taux de chômage (% de la pop. active)										
– chômeurs enregistrés en fin d'année	12,5	13,7	12,2	16	17,9	17,3	16,3	13,5	12,2	11
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	-	-	14,1	15,7	16,9	19,7	17,8	13,7	12,0	10,3

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	-0,4	40,7	8,8	6,1	10,0	19,9	16
Importations de marchandises	16,3	37,8	14,7	3,5	14,4	20,8	12
Balance commerciale (millions d'euros)	-	-1280	-1778	-1692	-2200	-2718	-2700
Balance courante (millions d'euros)	-586,9	-761,4	-1101,7	-925,5	-1630,2	-1447,1	-1600
Balance courante (en % du PIB)	-4,8	-5,6	-7,3	-5,6	-9,2	-7,4	-7,5
Réserves de la Banque centrale, or exclu (milliards d'euros)	2,88	3,40	3,73	4,25	4,98	6,44	-
Dette extérieure brute (milliards d'euros)	10,9	11,9	11,9	10,8	10,6	12,2	-

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

I.- Evolution macroéconomique

Après une année 2004 exceptionnelle, la Roumanie confirme que son économie est sur une trajectoire de croissance fondée principalement sur la consommation intérieure et les investissements. Même si le PIB, pour la première moitié de l'année 2005, affiche un niveau plus faible que celui enregistré au cours de la période comparable de 2004 (4,9 % par rapport à 6,6 %), pour la première fois depuis le début de la transition, l'économie et la société réunissent des conditions de dynamisme et de stabilité qui, à terme, devraient inscrire le pays sur la voie du développement. Ces bons résultats s'appuient sur des changements structurels et qualitatifs de l'économie.

Après un impressionnant 8,3 % en 2004, le taux de croissance du PIB est attendu en réduction, mais devrait rester au niveau honorable de 5 % en 2005. On peut imputer la réduction de la croissance cette année à un ensemble de facteurs : un léger recul dans l'expansion des exportations dû, tout à la fois, à l'appréciation de la monnaie, à la dérégulation du commerce de l'UE avec la Chine et, plus généralement, à la croissance modeste dans l'espace de l'Union européenne d'une part, à la révision à la baisse de la production agricole consécutive aux inondations d'autre part.

L'augmentation de la consommation intérieure, qui a atteint le taux de 12,1 % en glissement annuel à la moitié de 2005, a été alimentée par l'expansion du crédit, par la hausse des salaires (notamment dans le secteur public), ainsi que par la réduction des impôts sur les revenus en raison de l'instauration, en janvier 2005, d'un impôt au taux unique de 16 % pour les revenus des ménages et des sociétés (*flat tax*). Durant le premier trimestre, les salaires ont augmenté de 13 %, tandis que les ventes de détail explosaient de 20,7 % et les ventes de voitures et services aux usagers d'automobiles de 23 %. Dans le même temps, l'épargne privée enregistrait une croissance de 30 % et le taux d'occupation de la main d'œuvre augmentait, le taux de chômage (selon l'Institut national de statistiques) descendant en juin à 5,5 %, soit le niveau le plus bas des dix dernières années.

Si l'activité d'investissement reste soutenue en raison de la mise en place d'unités modernes de production et de la réalisation de projets publics d'infrastructures importants, la consommation croît plus vite que la production intérieure. Ce phénomène, aggravé par l'effet de la hausse des prix mondiaux de l'énergie, risque d'entraîner à terme un creusement du déficit de la balance des paiements avec l'extérieur.

Mais l'impact de ce déficit devrait être atténué par l'augmentation du flux d'investissements directs étrangers (21 % en glissement annuel) qui n'avait exercé qu'une fonction marginale jusqu'en 2003-2004. L'agence gouvernementale de promotion des IDE estime pour sa part qu'en 2005, le montant de ces investissements devrait atteindre 3,8 milliards d'euros grâce à l'intérêt accru pour la création des entreprises tournées vers la production automobile, les télécommunications, l'énergie, la pétrochimie, le matériel électrique et les meubles. De fait, le total des IDE et des emprunts externes a, pour la première fois, dépassé le déficit extérieur. S'ajoutant aux entrées de capitaux de 970 millions d'euros, ils ont porté les réserves en devises accumulées par la Banque nationale au cours de l'année 2004 à 3,5 milliards d'euros. Le volume des IDE est donc devenu plus significatif, mais, même s'ils sont appelés à jouer un rôle essentiel dans l'introduction de techniques modernes dans la production, ils ne sauraient suppléer à l'insuffisance des investissements domestiques.

Le haut niveau de la demande globale n'a pas généré l'inflation redoutée : en juillet, la hausse des prix à la consommation était descendue en dessous de 10 % en glissement annuel, malgré l'effet des augmentations des prix administrés. Mais les anticipations inflationnistes restent fortes, alimentées par les hausses des salaires, l'expansion du crédit à la consommation et les ajustements récents des prix de l'énergie. Pour lutter contre les tensions inflationnistes attendues des changements des tarifs de l'énergie et de l'augmentation de la TVA de 3 % (de 19 % à 22 %) déjà reportée à janvier 2006, la

Banque centrale a revu à la hausse ses taux directeurs pour 2005-2006. Qui plus est, la suppression de dix-huit prix administrés comptant pour 23 % dans le panier de consommation, incluse dans les mesures de fiscalité requises par l'UE et applicables avant 2007, va compliquer la tâche du contrôle de l'inflation.

Dans ce contexte se profilent les signes d'une surchauffe qui laissent envisager de futures mesures d'austérité : on peut donc prévoir l'adoption de mesures fiscales et monétaires restrictives, une hausse du chômage faisant suite aux privatisations des secteurs-clé, ainsi que la suppression des subventions aux industries déficitaires, et une croissance plus faible des exportations.

De fait, dans le contexte d'une révision à la baisse des taux de croissance européens, on s'attend à ce que la hausse des exportations roumaines continue à un rythme plus lent. Pour la première moitié de 2005, leur croissance était déjà en léger recul à 18 %, par rapport à 21,3 % pour 2004 ce qui, compte tenu de l'appréciation du leu, représente une performance très honorable. L'évolution de la structure des biens exportés met en évidence une augmentation importante de la part des combustibles, produits minéraux et métaux, explicable par la hausse des prix mondiaux, ainsi qu'une tendance haussière très positive des exportations de machines et équipements industriels (12,6 %) et d'équipements et moyens de transport (32 %) qui représentent ensemble 23,5 % du total. Cette tendance indique une orientation vers les produits à forte valeur ajoutée aux dépens des produits concentrant la main d'œuvre comme l'habillement, le textile et les chaussures (seulement 2 % de hausse et un poids en déclin de moins de 20 % du total des exportations).

Sous la pression de la demande intérieure, l'accroissement des importations a été fort, plus important que celui des exportations (23 % pour la même période), et orienté vers les produits minéraux, métallurgiques et les moyens de transport. En conséquence, le déficit de la balance commerciale a doublé, tandis que le déficit de la balance courante a atteint 6,7 % du PIB. Pour l'année entière, il est estimé à 8,3 %. L'évolution de la structure des importations, en hausse de 22 % pour ce qui concerne les machines et équipements industriels, et de 39,8 % pour la métallurgie, traduit une orientation favorable vers la restructuration et la modernisation de l'économie, et le besoin de produits en acier de haute qualité que le renouvellement et la modernisation des équipements industriels imposent. Mais l'accroissement des importations reflète aussi des faiblesses structurelles de l'économie roumaine auxquelles contribue l'expansion du crédit à la consommation pour créer une demande accrue que l'économie ne peut satisfaire (l'importation des moyens de transport a connu un bond de 44,2 %). En l'absence d'une réduction des importations orientées vers les produits de consommation, la Roumanie sera confrontée à un déficit commercial en hausse et à une aggravation du déficit de la balance des paiements courants, malgré l'apport positif du poste « transferts de revenus de l'étranger » (essentiellement des travailleurs roumains) dont l'excédent enregistre une hausse de 21 %.

En l'état actuel des choses, ces déficits ne devraient pas être difficiles à combler par les flux des IDE stimulés par la bonne image dont commence à jouir le pays, mais la Roumanie reste vulnérable aux aléas de conjoncture et aux anticipations des marchés, car la solution à ces déséquilibres requiert des investissements massifs publics ou semi-publics en vue d'assurer la stabilité structurelle des activités économiques, ainsi qu'une amélioration de l'efficacité du système fiscal et d'un système financier mis devant le défi d'absorber les importants flux de capitaux étrangers.

Ces derniers ont déjà déterminé une appréciation nominale du leu qui, en avril, avait gagné 8,7 % par rapport à sa parité vis-à-vis de l'euro en décembre 2004. La Banque centrale ayant misé sur le non-interventionnisme, la volatilité des taux de change a été accrue et suivie par une constante appréciation du leu. En 2005, la conjonction de la libéralisation des dépôts à vue pour les capitaux étrangers, de taux attractifs et d'une image améliorée, devrait avoir continué à attirer des flux de capitaux étrangers et se traduire par une appréciation en termes réels de la monnaie estimée à 13 % par rapport au dollar et à 16 % par rapport à l'euro. Ces mouvements à la hausse du taux de change du leu posent évidemment des questions quant à la compétitivité des produits roumains à l'exportation. Mais cette situation a déterminé un changement d'optique : la Banque centrale a adopté une politique de réduction de ses taux directeurs qui sont passés de 18 % en décembre 2004 à 8 %

en juin 2005 et est intervenue avec succès sur le marché des capitaux pour endiguer l'appréciation du leu. Gonflées par les flux de capitaux provenant des privatisations, les réserves étaient estimées en mai en hausse de 80 % par rapport à la même période de l'année 2004, à un niveau de 13,2 milliards d'euros (5,6 mois d'importation). La Banque centrale a confirmé sa préférence pour une politique orientée vers le contrôle de l'inflation dans le cadre de la publication en août de son « Rapport stratégique », le premier rapport qui précise comme objectif la stabilité des prix et fixe les objectifs concernant le taux d'inflation à 7,5 % pour 2005 et 6 % pour 2006. On peut considérer ces objectifs comme ambitieux et émettre des doutes quant à la réalisation de celui qui a trait à 2005, année pour laquelle les experts du WIIW prévoient un taux de 9 %. Des interventions sur les taux d'intérêt seront très vraisemblablement nécessaires afin de freiner l'expansion de la demande intérieure.

Même si l'avenir à moyen terme se présente sous des auspices favorables, grâce aux effets positifs des mesures et des décisions qui ont été prises dans un passé récent, la politique économique du gouvernement de coalition de centre-droit sorti des urnes en novembre 2004 ne sera pas pour autant aisée, et sera régie par la double nécessité de remplir les objectifs fixés pour l'adhésion du pays à l'UE et d'appliquer les termes de l'accord *stand-by* conclu avec le FMI. Cela implique, en effet, la poursuite des réformes structurelles en vue d'une consolidation de la compétitivité de la Roumanie face aux pressions engendrées par son entrée prévue pour janvier 2007.

La Commission européenne, qui supervise le processus de préparation de l'adhésion, a publié en octobre 2005 un état des lieux socioéconomique crucial qui retrace les succès, mais ne tranche pas en faveur d'une adhésion inconditionnelle ; le non-respect de ses exigences mènerait à l'invocation de la « clause de sauvegarde » et au report de la date d'adhésion pour une ou plusieurs années. L'enjeu est majeur car, après la signature en avril 2005 du traité d'adhésion, les principales énergies du pays se sont focalisées sur cet objectif de politique extérieure. Les risques se concentrent autour de l'application des acquis communautaires, spécialement les chapitres portant sur la concurrence, la justice et les affaires intérieures, avec des exigences renforcées sous la pression des « non » français et néerlandais à la Constitution européenne. En juin 2005, et pour inaugurer la période de contrôle, la Commission a adressé au gouvernement roumain une « lettre de mise en garde » détaillant les conditions à remplir pour que le pays soit en mesure d'adhérer à l'Union. L'impact d'un report ne serait pas inévitablement catastrophique économiquement, mais il pourrait avoir politiquement des conséquences déstabilisatrices, en créant un contexte d'incertitude et de démobilisation face à des réformes et des efforts encore nécessaires. Or la vague en faveur de l'adhésion qui déferlait dans l'opinion publique s'est vue contrebalancée par des voix qui considèrent qu'une date ultérieure est souhaitable, car susceptible d'épargner des coûts trop importants pour une économie pauvre.

Dans le cadre de l'accord *stand-by*, signé en février et juin 2005, des représentants du FMI et du gouvernement ont tracé les lignes directrices des politiques économiques pour 2005-2006. Contenues dans une « lettre d'intentions » adressée par le gouvernement en août, ces orientations fixent des objectifs macroéconomiques et fiscaux renforcés, visant l'équilibre budgétaire et la réduction significative de l'inflation. Néanmoins, les relations demeurent tendues en absence d'un ensemble cohérent de politiques fiscales et, en septembre, le gouvernement a dû relever l'objectif du déficit des finances publiques pour 2005 de 0,74 % à 1 % du PIB, dans une large mesure pour pallier aux besoins de reconstruction faisant suite aux inondations. Mais, preuve d'une orientation positive, le présent accord sera le dernier de type *stand-by* ; en 2006, une collaboration fondée sur des consultations annuelles le remplacera, en conformité avec l'article IV du statut du FMI.

En octobre 2005, le gouvernement a adopté deux programmes destinés à assurer la stabilité structurelle des activités économiques, qui tracent les grandes orientations et les objectifs de la politique économique : le Plan d'action économique pour 2005-2006 et le Programme de politique industrielle pour 2006-2008.

Les décisions récentes, prises sous l'influence conjointe de l'Union européenne et du FMI, visent à créer un espace où une politique à la fois plus volontariste et plus efficace du gouvernement s'imposerait, notamment dans le domaine de la fiscalité et dans le bouclage des grandes privatisations. Une fois achevée, la période des grands changements systémiques, communément

appelée « transition » économique et sociale, devrait être remplacée par une ère de gestion prudente mais néanmoins stabilisatrice. Moment symbolique, en 2004, le niveau réel du PIB a atteint celui de 1989. Ayant effacé plusieurs des conséquences négatives de la transition, le pays entame une période de croissance avec une structure économique assainie par des changements substantiels, notamment un poids réduit de l'industrie lourde, des finances équilibrées et une inflation revenant vers un niveau contrôlable.

La Roumanie a redoublé d'efforts pour présenter des données économiques encourageantes. Mais la situation recèle encore des fragilités structurelles qui nécessitent des corrections appropriées et permanentes dans le cadre d'une intervention publique dans l'activité économique. Une vision et une action communes dans les sphères du public et du privé apparaissent nécessaires pour préserver et consolider, pour la Roumanie, l'image positive dont elle bénéficie actuellement.

II.- Etat des réformes structurelles

1 – SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

Dans la finalisation des privatisations, deux grandes banques restent en lice : la Banque commerciale roumaine (BCR) et la Caisse d'épargne et de consignation (CEC), dans un environnement devenu très compétitif où, face aux restrictions imposées par la politique monétaire menée par la Banque nationale, les banques font des efforts pour consolider leurs positions. Cette privatisation est d'autant plus significative qu'à elles seules, les deux banques détiennent un tiers du marché roumain : avec 7 315 millions d'euros d'actifs nets, la BCR occupe 26 % du marché et une position de leader incontesté tandis que la CEC totalise 1 461 millions d'euros d'actifs nets et occupe la quatrième place. Si l'on a assigné à la CEC la fin de 2005 comme terme de la privatisation, le processus laborieux qu'implique celle de la BCR pourrait n'être conclu qu'en 2006.

L'histoire complexe de la BCR commence en 2003 quand, faute de trouver des investisseurs stratégiques, 25 % des actions + 2 ont été achetées par un consortium formé par la BERD et la Corporation financière internationale (CFI). Le reste du capital est partagé entre les membres d'un consortium formé par le gouvernement (36,88 %), le syndicat des employés (8 %) et le SIF, un fond d'investissement d'Etat (30 %). Selon les termes de l'arrangement, le gouvernement doit racheter une partie ou la totalité des actions détenues par le consortium à un prix plus élevé que le prix d'acquisition initial, et revendre 50 % des actions + 1 à un prix qui serait inférieur au prix de rachat. Au terme de ce processus, l'investisseur stratégique est censé obtenir un « paquet majori-

taire » correspondant à une participation de 61,8825 % au capital social de la BCR, soit, respectivement, le quota de 36,8825 % des actions - 2 détenues par le consortium dans la société BCR SA et le quota de 25 % des actions + 2, propriété de la BERD et de la CFI. Avec trois cents agences et 4,6 millions de clients, la BCR a réalisé en 2004 un profit net de 215 millions d'euros, et les perspectives d'une privatisation très réussie sont bonnes.

En ce qui concerne la CEC, la chambre des députés vient d'adopter, article par article, le projet de loi concernant sa réorganisation en vue de sa privatisation. Les investisseurs seront départagés selon une grille d'évaluation, avec un poids de 90 % pour le prix offert et 10 % pour l'offre technique.

Avec l'accélération des privatisations, le système financier-bancaire s'est reconstruit dans un souci de flexibilité et de fiabilité, en vue d'apporter une réponse aux besoins de financement de l'économie. Mais des tensions subsistent toujours entre l'offre et la demande de capitaux, et l'activité des institutions bancaires reste déconnectée du marché financier. Les banques gardent un rôle limité dans le financement de l'économie, et l'impact du crédit sur les investissements reste très réduit.

L'analyse de la situation des finances révèle l'incompatibilité qui se profile entre la capacité du pays à gérer l'absorption des entrées importantes de capitaux résultant de la finalisation des grandes privatisations, auxquelles s'ajoutent des fonds européens de développement (4 % du PIB), et les obligations qui résulteront de sa contribution au budget de l'UE et au cofinancement des fonds européens pour des montants qui atteindront 3 % du PIB

après son adhésion. Des propositions visent la création d'une compagnie de développement des infrastructures pour apporter une réponse rapide à cette situation qui se caractérise par un manque de projets, un cadre institutionnel non performant et chancelant, une gestion incohérente, une dispersion des fonds et qui, finalement, mènerait à un choc budgétaire. Cette compagnie évoluerait dans le cadre fixé par le Programme national de développement, approuvé par le gouvernement en 2004, et son activité se concentrerait vers l'administration des projets en cours qui totalisent plus de 10 millions d'euros dans les domaines de la construction d'autoroutes, des télécommunications, de l'environnement et de l'énergie.

2.- SYSTEME PRODUCTIF

La dynamique actuelle de la croissance, enclenchée depuis 2001, est allée de pair avec la mise en place d'une stratégie accélérée des privatisations et des mesures pour accroître la restructuration du tissu industriel. Les exigences de la Commission européenne et les accords avec le FMI conduisent à mettre l'accent sur la finalisation des privatisations dans le secteur énergétique et bancaire, l'élimination des arriérés au budget et, dans le cas du secteur énergétique, auprès des fournisseurs, la fermeture des grandes entreprises déficitaires.

En 2004, un montant record de 2,9 milliards d'euros a été enregistré pour cinquante-trois privatisations. Quatre grands investisseurs étrangers regroupent à eux seuls 90 % des investissements pour avoir acheté cinq compagnies dans le secteur du pétrole, du gaz et de l'électricité. La plus importante privatisation concerne la première compagnie pétrolière Petrom SA (dont le chiffre d'affaires était estimé à 2,3 milliards d'euros et la capitalisation à 7 milliards d'euros en mars 2005), achetée 1,49 milliard d'euros pour 51 % des actions, par la société autrichienne OMV. L'année 2004 compte aussi parmi ses réussites l'acquisition des sociétés de distribution de l'énergie électrique Electrica Banat et Electrica Dobrogea par Enel (Italie), et de distribution du gaz Distrigaz Sud et Distrigaz Nord, respectivement par Gaz de France et EONRuhrgas. Pour ces dernières privatisations, la valeur réelle de la transaction est encore plus grande, car le prix d'acquisition inclut les dettes des sociétés.

Restaient encore dans le carnet de privati-

sations des opérations prévues pour la fin de 2005, les sociétés Electrica Muntenia, Electrica Oltenia, Electrica Moldova, ainsi que la Poste roumaine, et la mise en vente du capital détenu par l'Etat dans le géant Romtelecom, principal opérateur de téléphonie fixe du pays, soit 45,99 % du capital de la société, la majorité de Romtelecom (54,01 %) étant détenue par le groupe grec OTE depuis 2003. Sont aussi dans la ligne de mire les compagnies SNRadio-telecomunicatii et Postecom.

Les analystes considèrent avec optimisme les perspectives concernant les investissements étrangers, en raison des bas coûts salariaux et du faible niveau des risques économiques et politiques, jugés très réduits par les agences de cotation internationales. Pour soutenir la politique industrielle et de développement technologique du gouvernement, l'UE a lancé le Programme de restructuration industrielle et reconversion professionnelle – d'un montant de 100 millions d'euros – qui a pour objet d'offrir des moyens financiers pour des projets remédiant aux incohérences des structures industrielles, ainsi qu'aux effets des restructurations sur le tissu social.

La finalisation des grandes privatisations s'accompagne d'une politique active, tournée vers le développement des nouvelles techniques, l'orientation vers des secteurs de haute technologie, l'équilibrage de la balance énergétique, en vue de renforcer la compétitivité de l'industrie, condition obligatoire dans la perspective de la prochaine intégration de la Roumanie dans l'UE.

3.- GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

La consolidation de la politique fiscale s'est poursuivie avec l'adoption du code fiscal et du code de procédure fiscale, ainsi que par la création d'une agence nationale d'administration fiscale, devenue opérationnelle en 2005. Fait significatif, le budget général consolidé a enregistré un excédent pour les huit premiers mois de 2005, atteignant 0,56 % du PIB, la hausse des recettes (19,7 %) dépassant celle des dépenses (18,7 %). Cette hausse des recettes, induite par la croissance de l'activité économique, a été substantielle, malgré l'introduction, au début de 2005, de la *flat tax*, les hausses des recettes provenant des taxes indirectes et des contributions sociales ayant largement compensé la diminution consécutive

à sa mise en place. Le gouvernement a reporté d'un an l'introduction d'une taxe sur les revenus des capitaux, ainsi que sur les intérêts (au taux de 10 %), en même temps que l'augmentation projetée de la TVA pour la porter à 22 % dans un contexte très tendu de division d'opinions entre les partis formant la coalition.

La fin de 2005 aura été marquée par un certain nombre de mesures sociales : augmentation des salaires dans la fonction publique, octroi de subventions supplémentaires aux agriculteurs, aides aux ménages pour compenser la hausse des prix de l'énergie. Si l'on ajoute l'impact de l'allocation de 275 millions d'euros pour les zones touchées par les inondations, le déficit des finances publiques en 2005 est estimé atteindre 1 % du PIB, imposant un resserrement de la politique fiscale en 2006.

4.- REFORME DE L'AGRICULTURE

En 2005, le secteur privé assurait 97,3 % de la valeur de la production agricole, et la totalité des surfaces agricoles détenues initialement par l'Agence des domaines de l'Etat (2 387 600 hectares) est devenue propriété privée. La privatisation est donc terminée. La réforme agraire a organisé la répartition de la surface agricole avec 1 704 200 hectares rétro-cédés conformément aux lois 18/1991 et 1/2000, le reste étant restructuré selon des formules de concessions ou d'associations des producteurs (surfaces résultant du démantèlement des fermes d'Etat). Une petite partie de ces fermes (108 800 hectares), non privatisées par manque de repreneurs, auront été passées en procédures de faillite et vendues après lotissements en 2005.

Les structures de production résultant de ce processus, en raison du rythme très lent de l'adaptation et de la modernisation des exploitations agricoles, n'ont jusqu'ici pas permis l'utilisation rationnelle des ressources. Elles ne répondent toujours pas aux besoins quantitatifs et qualitatifs de l'agriculture roumaine et n'ont pas abouti à la création d'un marché agricole fonctionnel. Force est de constater que l'on est toujours en présence de la conjonction néfaste d'un faible niveau de productivité, d'une main d'œuvre sous-qualifiée et sous-payée, et d'un niveau insuffisant de mécanisation des travaux agricoles. L'analyse des données statistiques permet de détailler cette situation. Près de la moitié de la population active (5 millions de

personnes) est occupée dans le secteur agricole, y pratiquant une agriculture de subsistance. Il s'agit de la main d'œuvre qui a quitté les villes après la fermeture des entreprises d'Etat et qui n'a pas réussi à intégrer le marché du travail. Selon le recensement général agricole effectué en 2004-2005, une différenciation par type d'organisation des producteurs révèle l'existence de 4 462 221 exploitations agricoles familiales sur la moitié des surfaces agricoles, parfois associées dans un système de coopératives, et de seulement 22 672 fermes commerciales agricoles ou exploitations constituées par l'associations de petits propriétaires. La surface moyenne des exploitations familiales ne dépasse pas deux hectares et leur impact sur le marché agricole national est nul.

En l'état actuel, l'agriculture roumaine est incapable de se constituer en tant que partenaire fiable dans le milieu concurrentiel de l'Union européenne. L'action annoncée par le gouvernement vise la création d'un cadre légal et institutionnel permettant de renforcer le soutien à l'agriculture, d'ancrer les petites exploitations agricoles dans le marché intérieur, d'organiser la production en fonction de l'offre et de la demande en visant à terme une réorientation de la production vers l'intégration dans le marché européen. Le gouvernement entend approfondir et diversifier sa collaboration avec l'agence SAPARD, institution publique subordonnée au ministère de l'Agriculture, créée pour la mise en place technique et financière du Programme SAPARD, dans le cadre d'un programme élargi d'actions. Le paquet de lois préparé vise le soutien à l'investissement aux dépens des subventions, largement encore pratiquées. Parmi les propositions, citons la création de caisses de crédit rural, destinées à assurer le financement des petites fermes, le soutien des personnes accédant aux fonds SAPARD grâce à une garantie supplémentaire de l'Etat, l'introduction d'un système de subventions plus efficace, appliquées par surface et par tête de bétail, la diversification des instruments de crédit et l'amélioration de leur accès pour les petits producteurs.

A la fin de 2004, la Roumanie a conclu les négociations d'adhésion au titre du chapitre agricole des acquis communautaires, avec l'attribution de clauses transitoires applicables pour la période de préadhésion, afin de remédier à un certain nombre de problèmes et de rectifier des dysfonctionnements majeurs.

Roumanie

III.– Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	3,9	-6,1	-4,8	-1,2	2,1	5,7	5,1	5,2	8,3	5*
Production industrielle	6,3	-7,2	-13,8	-2,4	7,1	8,3	4,3	3,1	5,3	5
Formation brute de capital fixe	3,1	-5,4	-5,7	-4,8	5,5	10,2	8,2	9,1	10,1	7
Consommation finale des ménages	-	-	-	-1,1	0,2	6,8	4,8	7,2	10,8	-
Salaire réel moyen net	9,2	-22,6	3,4	-3,8	4,6	4,9	2,1	10,7	9,5	-
Prix à la consommation	38,8	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9
Solde des administrations publiques	-	-	-	-	-4,0	-3,2	-2,5	-2,3	-1,1	-1
Emploi total	-1,1	-3,8	-2,3	-4,5	-0,1	-0,6	-	-0,1	-0,7	-
Taux de chômage (% de la pop. active)										
– chômeurs enregistrés en fin d'année	6,6	8,9	10,4	11,8	10,5	8,8	8,4	7,4	6,2	-
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	-	-	6,3	6,8	7,1	6,6	8,4	7,0	8,0	7

Sources : *WIIV* ; * : Institut national de statistiques de Roumanie
(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	8,3	41,3	12,9	15,4	6,4	21,3	16,0
Importations de marchandises	-5,6	43,4	22,1	8,6	12,3	24,0	20,0
Balance commerciale (milliards d'euros)	-1,2	-1,9	-3,3	-2,8	-4,0	-5,3	-7,1
Balance courante (milliards de dollars)	-1,4	-1,5	-2,5	-1,6	-3,1	-4,4	-6,0
Balance courante (en % du PIB)	-4,0	-3,7	-5,5	-3,3	-6,0	-7,5	-8,3
Réserves brutes de la Bque cent., or exclu (milliards d'euros)	1,52	2,65	4,45	5,87	6,37	10,84	-
Dettes extérieures brutes (milliards d'euros)	8,70	11,16	13,58	14,97	15,85	18,10	-

Sources : *WIIV*
(e) : estimation ; (p) : prévision

Troisième partie

La Russie et l'Ukraine

La croissance russe au péril de la « maladie hollandaise »

par Jacques Sapir

Plus de six ans après la crise financière d'août 1998, la croissance de l'économie russe, qui a dépassé en 2004 les 7 %, ne se dément pas. Elle n'a pourtant réussi ni à effacer les conséquences de la dépression induite par la transition, en particulier dans le tissu industriel, ni à diminuer d'importants déséquilibres entre les régions. Ces déséquilibres, on le voit dans le cas des régions du sud de la Russie, sont à la base de tensions sociales et politiques extrêmement dangereuses.

Le renforcement d'une dynamique d'économie rentière, liée aux exportations de matières premières (hydrocarbures, mais aussi métaux et bois) met en cause la capacité de la Russie à redevenir un acteur économique majeur sur la scène internationale. Cette dynamique rentière correspond à une forme spécifique de ce que l'on appelle la « maladie hollandaise » ou *dutch disease*. Derrière l'apparence de la stabilité et de la prospérité, l'économie russe voit ainsi s'accumuler les déséquilibres. Cette situation est naturellement préoccupante et explique le débat politique qui s'est mis en place depuis l'automne 2004 et qui a conduit à l'automne 2005 au « système des projets nationaux » annoncé par le président Vladimir Poutine. Ces projets visent à réorienter la croissance pour qu'elle soit accompagnée d'une diversification de l'appareil productif et d'un accroissement du contenu technologique de la production. Cette démarche est incontestablement la condition de la stabilité intérieure, mais aussi d'une meilleure intégration internationale du pays. Cependant, une telle logique ne peut désormais procéder de la simple poursuite des politiques menées depuis 2000. La question d'un pivotement de la politique économique est désormais ouvertement posée.

La dynamique mise en œuvre depuis 2002 entraîne la Russie vers le destin d'un pays rentier, socialement et politiquement fragile, à la merci de la moindre fluctuation des prix des matières premières. La sortie de cette situation ne peut être spontanée. Elle exige une politique relativement volontariste, visant à briser les verrouillages structurels (*lock in*) qui se sont mis en place depuis environ deux ans. De ce point de vue, les affrontements politiques que l'on perçoit dans la sphère du pouvoir russe, et qui se sont traduits par la nomination le 14 novembre de Dmitri Medvedev et Sergueï Ivanov comme « vice-premier ministres » recouvrent de véritables enjeux.

LA CROISSANCE RUSSE, SA NATURE, SA REALITE ET SES FAUX-SEMBLANTS

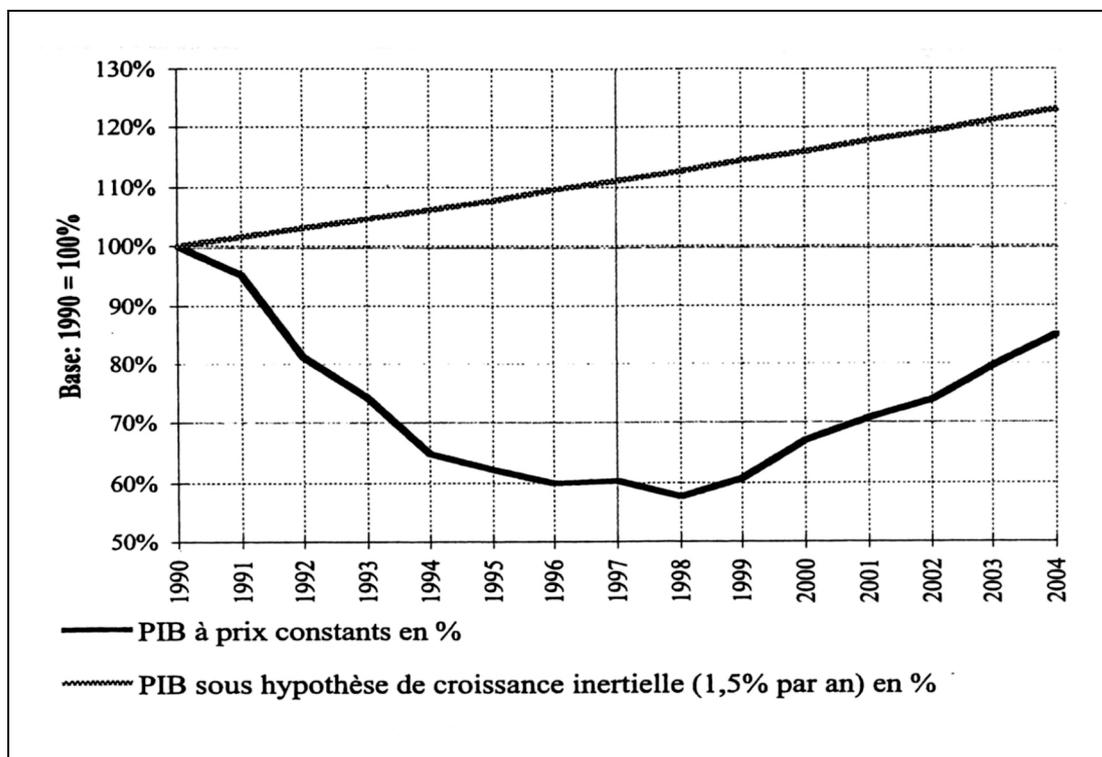
La croissance de l'économie russe depuis 1999 a été indiscutablement très forte. Néanmoins, son ralentissement à la rentrée 2004 a suffi pour provoquer un renouveau du débat sur la stratégie économique. Cela ne s'explique pas seulement par la nécessaire ambition des objectifs de la politique économique, et le décalage qui existe désormais entre ces derniers et les prévisions qui avaient été faites pour 2005. En fait, les chiffres de la croissance globale cachent l'entrée en stagnation, voire en récession, de certaines branches de l'industrie. Le cas de l'industrie automobile est ici particulièrement inquiétant, en raison de l'impact de cette branche sur le tissu industriel. D'importants licenciements sont d'ores et déjà programmés dans ce secteur d'activité.

Une croissance forte en trompe l'œil ?

La forte croissance qui a suivi la crise financière de 1998 est venue solder six années consécutives de dépression qui avaient ramené la Russie à un PIB égal à 60 % de son niveau de 1990. Cette situation a été dans une large mesure le résultat de politiques inadaptées, suggérées par les institutions

financières internationales qui ont trouvé dans une certaine élite russe un instrument relativement docile. En dépit des bons résultats obtenus depuis 1999, le pays n'a pas retrouvé le niveau de richesse qui était le sien en 1990. L'écart est encore plus impressionnant si l'on compare la trajectoire réelle de la Russie avec celle qui résulterait d'une hypothèse de croissance faible mais constante sur la base du niveau de 1990 (graphique 1).

Graphique 1
L'économie russe depuis le début de la transition



Source : Rosstat et Banque centrale de Russie

Cependant, l'écart entre le mouvement réel du PIB et ce qu'aurait pu représenter une dynamique inertielle de faible croissance ne dit pas tout. En effet, d'autres paramètres ont connu des évolutions tout aussi importantes. La croissance industrielle s'est effondrée de manière encore plus spectaculaire que le PIB, et les investissements davantage que la production industrielle. De fait, à la fin de 2004, le montant des investissements ne représentait encore que moins du tiers de ce qu'il était en 1990. Or, en bonne logique, la restructuration de l'industrie russe pour s'adapter à la concurrence internationale aurait dû impliquer un effort particulier en la matière. Cette faiblesse des investissements est largement le produit de l'effondrement de l'activité économique que l'on a connu entre 1991 et 1998. Cependant, il faut constater que la reprise de l'investissement depuis l'automne 1999 non seulement n'a pas compensé les pertes antérieures, mais se fait même à un rythme qui ne permet pas de porter le développement de l'industrie. Cette situation est d'autant plus préoccupante que la structure des investissements dans l'industrie montre, depuis 2002, un profond déséquilibre. Le secteur global « hydrocarbures-electricité » représentait 57,7 % des investissements de l'industrie en 2002 et 56,5 % en 2004 d'après les premières estimations. Le secteur des biens d'équipement voit sa part stagner autour de 7,5 %.

Ces données sont importantes à garder à l'esprit quand on se penche sur les débats actuels sur la stratégie économique russe. Ils permettent de comprendre l'ampleur de la tâche qui attend tout responsable politique en Russie face aux aspirations d'une population qui a le sentiment d'avoir été

dépossédée de sa richesse et de son avenir par les auteurs des réformes libérales.

C'est dans ce contexte qu'a surgi le débat sur la croissance à la rentrée 2004. Même si celui-ci a été perturbé par un changement dans le mode de calcul avec l'adoption de nouvelles conventions statistiques plus proches de celles qui sont employées par les pays occidentaux, la comparaison des taux de croissance mensuels (en glissement) pour les principales industries et services confirme ce que laissait voir l'ancienne méthodologie. Le rythme de la croissance, une fois lissé des variations saisonnières par l'emploi d'une moyenne mobile, tend à se ralentir depuis la fin du printemps 2004. Certains indicateurs confirment les doutes que l'on peut avoir sur le rythme de la croissance. Ainsi, depuis la fin de l'été 2004, la croissance du volume des marchandises transportées est-elle significativement inférieure à celle de la production industrielle ou à celle du PIB. Aussi, même si le fait que l'économie russe continue de croître est hors de doute, le rythme de cette croissance est probablement moins soutenu que ce qu'indiquent les statistiques les plus agrégées. Cela pose la question des sources et de la nature de cette croissance.

Une croissance désarticulée

Si la croissance a été forte depuis l'hiver 1998-99, il est indiscutable qu'elle a été désarticulée depuis la fin du printemps 2002. A cet égard, on peut certainement parler d'un effet d'économie de rente qui s'apparente à la maladie hollandaise. Cela peut se mesurer à la fois de manière quantitative et qualitative.

L'élément quantitatif le plus inquiétant réside dans l'explosion des importations, non seulement en valeur courante (en dollars), mais aussi rapportées à la production interne en valeur constante. Les importations en dollars sont passées de 61 milliards en 2002 à 130 milliards en 2004, et l'élasticité des importations à la demande est très forte, supérieure à 2. Cet accroissement traduit l'impact de l'économie de rente sur le marché des changes. Le rouble s'est fortement apprécié durant toute cette période, à la fois en taux de change nominal et en taux de change réel (corrigé du taux d'inflation interne). En 2005, le taux de change réel s'approche très dangereusement du niveau qui était le sien à la fin de 1997, à la veille de la crise financière. Cette appréciation a été en partie masquée pour les producteurs russes par la forte appréciation de l'euro de 2002 à la fin de 2004. En effet, alors que la part de la zone euro dans le commerce extérieur de la Russie est importante, en particulier en ce qui concerne les importations, le taux de change euro/dollar s'est accru de 54 % durant cette période. Cependant, la stabilisation de la parité euro/dollar depuis janvier 2005 expose d'autant plus l'économie russe aux effets de la surévaluation du rouble. La chute de la rentabilité dans l'industrie (hors secteur rentier) le montre bien.

Une comparaison sur la longue période permet de mieux situer le problème. L'appréciation du rouble a été brutale durant la première phase de la transition, en grande partie en raison de la politique des taux d'intérêts de la Banque centrale. Un des effets positifs de la crise de 1998 avait été de provoquer une forte baisse, d'environ 50 %, du taux de change réel. Ce taux s'était stabilisé jusqu'à la fin du printemps 2000. Depuis, la hausse a été forte et a tendu à s'accélérer à partir du début de 2003. Le gain au début de 2005 est de près de 80 % par rapport au niveau de la période qui va de la fin de 1998 au début de 2000. Un tel accroissement n'a pas été compensé par des gains équivalents de la productivité du travail (même si celle-ci a augmenté de 40 % depuis 1999). Le taux de profit dans l'industrie – hors secteur des matières premières et de l'énergie – a tendu à stagner, voire à baisser. La compétitivité des producteurs internes, qui était la base de la croissance jusqu'à la fin 2002, semble avoir été fortement érodée. La relative stagnation des investissements, mais aussi l'emballement des importations, que l'on constate depuis fin 2002, s'expliquent alors aisément.

Il y a donc une relation forte entre la hausse du taux de change réel du rouble et celle des importations. Cela correspond à l'évaluation de l'élasticité des importations à la demande domestique. Même si la faible diversification en qualité de l'offre interne explique aussi une part non négligeable de l'accroissement des importations, l'impact du taux de change est indéniable. Il

explique alors le fait que l'industrie légère ait connu une baisse de 7,5 % de son activité en 2004, alors que l'économie a été supposée croître à 7,1 %. De telles distorsions sont classiques dans des économies frappées par la maladie hollandaise et témoignent d'une désarticulation de la croissance.

L'accroissement de phénomènes de spéculation foncière dans des villes comme Moscou et Saint-Petersbourg, induits par une accumulation de revenus qui ne peuvent s'employer à des fins productives, traduit bien l'émergence d'une économie de rente.

Une croissance déséquilibrée au niveau des régions

La contraction du taux de profit dans les activités manufacturières se traduit par une déformation de la structure de la production. C'est un phénomène classique des économies dominées par une rente des matières premières. Il s'accompagne d'un accroissement des écarts interrégionaux, dans la mesure où il existe une forte spécialisation économique des territoires.

Rappelons que les conséquences des politiques libérales des années 1992-1998 avaient provoqué des déséquilibres économiques et sociaux importants entre les régions de la Russie. A la veille de la crise de 1998, il existait un fort clivage entre les régions d'industries extractives et les autres. La concentration de régions à faible production par habitant dans le Sud était particulièrement préoccupante en raison de ses implications sociales et politiques. Si les phases de rétablissement et de consolidation après la crise de 1998 avaient eu tendance à réduire ces disparités, ces dernières ont tendu à s'affirmer de nouveau depuis 2000. On constate aussi que, si la période 2000-2002 a été marquée par un fort accroissement des investissements dans ces régions, cet effort n'a pu être maintenu pour les années 2002-2005 (tableau 1). A l'exception de la Kabardino-Balkarie, toutes les régions du district fédéral sud de la Russie enregistrent une croissance des investissements nettement plus faible que celle de la moyenne du pays. Des écarts très importants dans les rythmes de croissance se sont aussi manifestés au cours des cinq dernières années.

Tableau 1
Croissance des investissements
entre 2000 et 2005 dans les régions du sud de la Russie

Régions	Investissement en janvier 2002 janvier 2000 = 100	Investissement en janvier 2005 janvier 2002 = 100
Krasnodar	120,6	74,0
Stavropol	129,3	87,5
Astrakan	154,4	77,7
Volgograd	179,8	113,3
Rostov	164,3	95,4
Rep. Des Adigés	103,4	78,6
Kabardino-Balkarie	nc	140,8
Kalmykie	52,4	97,3
Ossétie du Nord	131,7	15,3
Karatchévo-Tcherkessie	135,7	89,1
Moyenne de la Russie	127,6	122,2

Sources : Roskomstat

La comparaison des indicateurs économiques (tableau 2) montre qu'à l'exception de la production agricole, les régions du sud de la Russie accumulent les handicaps. Cette concentration localisée des régions à faible revenu et faible activité s'ajoute aux déséquilibres issus de la situation en

Tchéchénie. Les régions qui composent le district fédéral sud de la Russie ne réalisent que moins de 8 % du revenu national pour plus de 12 % de la population, et ce en dépit de deux régions relativement dynamiques, Rostov et Krasnodar. Les populations locales tentent de compenser l'écart de croissance par le développement d'activités économiques particulières, allant de l'artisanat à des activités illégales, qui se développent dans des cadres privilégiant les relations intra-ethniques. Cette « ethnoéconomie », pour reprendre le terme des spécialistes, a certainement constitué un puissant amortisseur de la crise des années 1992-1998. Cependant, elle peut favoriser l'émergence d'une trappe à sous-développement en faisant obstacle à l'entrée de capitaux et d'activités qui ne sont pas originaires des cadres ethniques initiaux. L'importance de cette ethnoéconomie se mesure dans le fait que, si les chiffres de la croissance industrielle et des revenus sont dans la plupart des régions du Sud inférieurs à la moyenne du pays, la croissance du volume du commerce de détail y est souvent supérieure.

Tableau 2

Comparaison de la croissance cumulée des indicateurs économiques pour les régions du sud de la Russie, de janvier 2002 à janvier 2005

Régions	Prod.industrielle janvier 2002 = 100	Prod. agricole janvier 2002 = 100	Commerce de détail (vol.) janvier 2002 = 100	Investissements janvier 2002 = 100
Krasnodar	120,1	111,9	137,7	74,0
Stavropol	113,6	131,1	142,6	87,5
Astrakan	108,1	108,0	127,1	77,7
Volgograd	112,4	117,6	141,6	113,3
Ingushie	74,2	130,3	90,0	26,7
Rostov	124,1	144,6	133,8	95,4
Rep. des Adygsés	134,1	99,2	119,1	78,6
Daghestan	138,9	144,2	187,8	
Kabardino-Balkarie	119,1	116,7	149,5	140,8
Kalmikye	63,6	120,2	101,6	97,3
Ossétie du Nord	121,4	124,6	119,7	15,3
Karachevo-Tcherkessie	116,3	100,7	180,6	89,1
Russie	128,4	104,9	133,8	122,2

Sources : Roskomstat

Le cas de ces régions est à cet égard éclairant. Une croissance fondée sur le développement des activités productives avait permis, entre 2000 et 2002, de réduire les écarts de développement. Le basculement progressif vers une dynamique rentière à partir de la fin 2002 tend au contraire à perpétuer et même à accroître ces écarts. Cela se traduit alors par la réactivation des mécanismes de l'ethnoéconomie et le renforcement du risque potentiel de « trappe de pauvreté » déjà évoquée, avec ses effets induits sur la structuration sociale des populations, dans la mesure où les lignes de fractures ethniques deviennent des lignes de répartition des richesses locales.

La tragédie de Beslan de septembre 2004 a montré que cette zone pouvait être la cible de tentatives globales de déstabilisation qui s'appuieraient sur une situation économique et sociale dégradée. De ce point de vue, les dynamiques économiques actuelles sont très inquiétantes quant à leurs conséquences potentielles sur le Caucase du Nord.

Il ne fait donc pas de doute que les relativement bons chiffres actuels de la croissance économique en Russie cachent une situation préoccupante en ce qui concerne la situation des régions. L'approfondissement de la tendance rentière, qui se manifeste avec beaucoup de force depuis l'été 2002, se traduira inévitablement par des déséquilibres sociopolitiques de grande ampleur, comme on peut le constater dans le cas d'autres pays rentiers. L'instabilité politique et économique qui en

résultera présente un sujet d'inquiétude évident.

QUELLE NOUVELLE STRATEGIE ECONOMIQUE?

La question de la stratégie économique de la Russie ne saurait donc plus être éludée très longtemps. Cette dernière fait l'objet, depuis la fin de 2004, d'un débat animé. La sortie de la logique de l'économie de rente implique en effet des options relativement volontaristes. Elle nécessite une identification des problèmes fondamentaux du développement de la Russie afin de pouvoir dégager les instruments les plus adaptés.

L'importance de la compétitivité sur le marché intérieur

La principale variable déterminant l'activité économique en Russie, hors le secteur des matières premières, reste la compétitivité des entreprises sur le marché intérieur. Les profits, après une longue période marquée par de très faibles investissements – qui a naturellement entraîné une dégradation des facteurs techniques de la productivité – dépendent largement de la comparaison avec les prix des produits importés à travers la variable du taux de change réel. Or les profits restent encore la principale source de financement de l'activité et des investissements. Les banques russes, en dépit d'une amélioration substantielle de leurs liquidités, ne jouent qu'un rôle mineur dans le financement de l'activité économique, hors le secteur des matières premières. La part des crédits dans le PIB reste relativement faible, même si elle a incontestablement augmenté.

Le secteur financier n'a encore que peu d'impacts sur le secteur réel. Le crédit à la consommation reste peu développé, sauf en ce qui concerne la vente des automobiles où il progresse fortement depuis 2003. Le crédit hypothécaire, qui pourrait jouer un rôle important dans le développement du secteur du logement, reste fragile. La maturité des crédits montre qu'ils concernent peu l'investissement. Si ceux qui sont libellés en dollars tendent à avoir une maturité qui dépasse un an (50 % des crédits à la fin de 2000, 59,4 % à la fin de 2004), les crédits en roubles, dont près de 68 % ont une maturité inférieure à cette durée, restent essentiellement libellés à court terme. La maturité moyenne des crédits aux entreprises reste donc courte, même si elle tend régulièrement à s'allonger.

Il faut noter à cet égard que « l'affaire » Yukos n'a pas eu d'incidence sur la confiance qu'ont les banques dans les entreprises. La maturité des crédits n'a pas connu de chute significative. En fait, dans le cas des crédits libellés en dollars, on constate une baisse de la part de ceux qui sont à plus de trois ans, compensée par une hausse des crédits de un à trois ans en 2001 et 2002. En revanche, en 2003 et 2004, alors que l'affaire Yukos battait son plein, la part des crédits à plus de trois ans a augmenté fortement, sans qu'il y ait eu baisse des crédits compris entre un et trois ans.

Les entreprises ont ainsi principalement recours aux crédits bancaires pour financer leurs fonds de roulement, sauf dans le secteur des hydrocarbures où le crédit soutient l'investissement. Cette situation peut s'expliquer par plusieurs raisons :

- les taux d'intérêt restent élevés en dépit de l'afflux de liquidités lié aux recettes des exportations des matières premières, en raison de la politique monétaire ;
- le comportement des grandes banques reste difficilement prévisible. L'absence de réel marché interbancaire accroît la possibilité de sinistres localisés, comme on a pu le voir lors de la « panique bancaire » de l'été 2004. Les entreprises sont donc réticentes à trop s'exposer à un risque bancaire ;
- les petites banques, en particulier dans les régions, n'ont pas les moyens de s'engager dans de l'investissement à moyen et long terme. Or sur les 1 474 établissements bancaires russes recensés à la fin de 2004, seuls 200 ont réellement les moyens d'une action de longue durée dans l'investissement.

Ce dernier repose essentiellement aujourd'hui sur trois sources qui sont l'autofinancement, les crédits offerts par d'autres entreprises (des clients financent le développement de leur fournisseur ou, inversement, un fournisseur de produits semi-finis investit dans une entreprise utilisatrice de ses produits) et les subventions publiques, fédérales ou régionales.

Le rôle de la puissance publique reste donc important dans les investissements, ce qui implique de reconsidérer certaines des options de la politique budgétaire menée jusqu'à présent. Les deux premières sources mettent en lumière l'importance des profits dégagés sur le marché intérieur pour la formation de l'investissement industriel dans le secteur manufacturier.

C'est ce qui explique à la fois le rôle crucial du taux de change et la persistance d'un niveau relativement élevé du taux d'inflation dans une situation typique d'*inflationist gap* keynésien. Dans ces conditions, la principale cause de la dégradation de l'activité économique au cours des derniers mois réside dans l'effet négatif sur les profits des producteurs internes de la forte hausse des importations induite par l'appréciation du taux de change réel du rouble. La perte de compétitivité des producteurs internes, suite à la réévaluation du taux de change réel du rouble, est évidente, qu'elle soit calculée par rapport au dollar (comme c'était le cas jusqu'à maintenant) ou par rapport à l'euro.

Deux modèles de développement pour la Russie

De nouvelles évolutions se profilent. On voit clairement s'affronter deux tendances, l'une qui va spontanément vers une économie rentière et rappelle la situation délétère que l'on a connue entre 1995 et 1998, l'autre qui cherche au contraire à perpétuer les éléments du cercle vertueux qui était en train d'opérer dès le début de 1999.

En effet, après le redémarrage de l'activité, consécutif à la crise de 1998, on a pu voir se mettre en place les éléments d'un modèle fondé sur la modernisation de l'appareil productif et la structuration du marché intérieur, mais aussi sa connexion avec celui de la CEI. Les investissements ont connu une forte croissance en 2000 et 2001, tandis qu'un contrôle sur les prix internes de l'énergie permettait aux entreprises de dégager les marges de bénéfice susceptibles d'alimenter l'investissement. Les entreprises des secteurs hors matières premières (automobile, agroalimentaire, biens électroménagers) ont transformé les revenus issus de la compétitivité retrouvée grâce à la dévaluation en source de financement d'une mise à niveau de leur production.

Le gouvernement, qui avait mis à profit les conséquences de la crise pour remettre de l'ordre dans le comportement des autorités économiques régionales, a procédé à des réformes importantes, en particulier dans le domaine fiscal et dans celui d'une application uniforme sur le territoire des règlements et des lois. Il a aussi relancé les négociations avec les gouvernements des autres pays de la CEI pour aller dans le sens d'une meilleure intégration économique et commerciale. Les éléments d'un modèle de développement s'opposant au modèle rentier étaient donc en place à partir de 2000-2001.

Ce modèle était évidemment favorable aux entreprises étrangères qui avaient fait le choix d'investir en Russie pour y produire. La Russie cessait d'être une simple zone d'exportation et devenait un marché permettant une expansion durable de la production ; elle pouvait aussi constituer une très intéressante plate-forme pour des exportations vers d'autres pays. Dans ce contexte, le développement d'une zone eurasiatique d'intégration économique (Russie, Bélarus, Ukraine, Ouzbékistan, Kazakhstan) pouvait être prometteur, s'il s'appuyait sur une véritable stratégie économique et industrielle en Russie.

Malheureusement, ce modèle vertueux est en crise depuis 2002 en raison de la forte hausse du taux de change réel du rouble. La compétitivité des entreprises russes et la stratégie d'investissements directs en Russie des entreprises européennes sont ouvertement compromises. Le risque d'un retour à un scénario pré-1998 n'est plus à exclure aujourd'hui, même si les formes que prendraient les éléments pathologiques dans la situation économique de la Russie ne seraient pas identiques.

Les effets pervers de l'économie de rente sont aggravés par la politique mise en œuvre par le ministère des Finances dans le but de limiter les pressions inflationnistes issues des recettes d'exportation. Cette politique se traduit par une stérilisation abusive des capitaux issus de ces exportations, et un acharnement sur l'excédent primaire – le *profitsit*, qui a atteint 15 % du PIB pour le premier trimestre de 2005 – que rien ne vient aujourd'hui justifier. En parallèle à cet excédent budgétaire, on voit les réserves de devises de la Russie gonfler bien au-delà de la couverture normale des mouvements d'importation. La Banque centrale de Russie, qui détenait ainsi 45,5 milliards de dollars en janvier 2003, en avait 113,5 milliards dans ses caisses en juin 2005.

La hausse brutale de la stérilisation des capitaux durant le premier trimestre 2005 est à cet égard symptomatique. Le mouvement des prix, calculé en glissement sur douze mois, ne donne aucun signe d'emballlement de l'inflation. Pourtant, c'est presque un sixième du PIB qui est retranché de l'économie dans une situation où la Russie ne peut se permettre de thésauriser. Les investissements publics, ne serait-ce que ceux qui sont immédiatement nécessaires au simple entretien des infrastructures, sont insuffisants. Les mauvaises habitudes, comme les arriérés de salaires et non-paiements de fournisseurs, réapparaissent, entraînant une dégradation sensible du climat social, comme on l'a constaté à travers les réactions à la réforme de la protection sociale (la monétisation des avantages sociaux) lors des manifestations qui se sont déroulées entre novembre 2004 et février 2005. Cette tendance pourrait se traduire par une rupture du consensus politique que l'on a connu depuis 2000. La Russie entrerait, de nouveau, dans une période d'instabilité sociale et politique que des prix temporairement élevés des matières premières ne pourraient longtemps masquer. En fait, les travaux sur les conséquences politiques de la maladie hollandaise jettent une lumière pessimiste sur le futur de la Russie.

La nécessité d'un changement de stratégie : les « projets nationaux »

Il n'est donc pas surprenant que se soit développé, depuis la fin de 2004, un important débat sur la stratégie économique. Deux scénarios s'y opposent, l'un qualifié « d'inertiel », qui repose sur la perpétuation des tendances actuelles, et l'autre qualifié de « développement tiré par l'investissement innovateur », qui suppose un changement assez profond des politiques économiques. Telle semble devoir être la stratégie explicite du gouvernement russe.

La pression exercée par l'effet de rente des matières premières quand les prix mondiaux sont très élevés désarticule tout modèle réellement développementiste. Cette pression s'exerce de deux manières différentes. La première, la plus directe, passe par le reflux vers la Russie d'une quantité considérable de devises déséquilibrant le marché des changes et provoquant la forte hausse du taux de change réel du rouble. Cette hausse détruit la compétitivité des producteurs internes tout en rendant attractifs les prix des importations. La seconde provient de la distorsion des taux de profit entre des activités manufacturières pénalisées par le taux de change et des activités de service et de négoce qui s'appuient sur les importations entraînant à son tour une réallocation des investissements vers ces activités au détriment de la production.

Le secteur de l'immobilier de luxe, parce qu'il prend l'apparence d'une réserve potentielle de valeur (à travers une valorisation croissante des terrains à bâtir en centre-ville dans les métropoles), attire ainsi des moyens financiers détournés des activités directement productives. En ce sens, le marché immobilier spéculatif de certaines grandes villes russes (Moscou et Saint-Pétersbourg en particulier) joue le rôle du marché des GKO dans la période 1996-1998. La spéculation qui s'y développe pourrait avoir des conséquences funestes sur les banques russes, tout comme le marché des GKO en 1998.

L'annonce par le président Poutine d'une politique fondée sur des « projets nationaux » doit ici être considérée comme une prise en compte de cette situation. Quatre projets nationaux prioritaires ont ainsi été définis à la fin de l'été 2005. Ils concernent la santé publique, l'éducation nationale, la construction de logements, et le développement des industries agroalimentaires.

Les deux premiers projets se ramènent à la confirmation de mesures déjà annoncées : l'augmentation des salaires des médecins de base (indispensable) et l'investissement dans la médecine de qualité. On veut ainsi consacrer de 3 à 5 milliards de dollars à cet effet. En ce qui concerne l'éducation, les augmentations de salaire des instituteurs seront modestes. On va surtout accroître les bourses. Deux centres universitaires d'excellence régionaux doivent être créés, à partir de Rostov et en Sibérie orientale. Mais les montants qui doivent être engagés restent très faibles.

Les deux autres projets sont plus substantiels et auront des effets plus profonds sur l'économie.

Pour le logement, le gouvernement a annoncé un accroissement de la construction du nombre d'appartements d'un million par an. Cela signifie que l'on envisage de construire 80 millions de m² par an, soit le double de ce qui a été fait en moyenne annuelle ces dernières années. Les implications sur la croissance et le développement économique de la Russie sont énormes et évidentes. On peut cependant craindre que ce projet ne soit pas réalisé. Il n'y a pas d'études réelles sur le niveau de l'industrie du bâtiment ni sur l'évolution des revenus dans les régions. Or un tel programme devra certainement être déployé à partir des régions.

Le quatrième projet porte sur l'agroalimentaire. Pour la première fois depuis la collectivisation, l'agriculture russe a fait une véritable percée et redevient exportatrice. Il est donc possible de développer les processus de transformation qui correspondent à l'étape suivante : le développement de l'élevage et de la chaîne technologique qui va avec.

• Les limites de la démarche des « projets nationaux » : la question de l'investissement

Le déficit accumulé des investissements, que ce soit dans les entreprises ou dans les infrastructures, continue de constituer une double limite à la croissance comme à la profitabilité des entreprises du secteur non-rentier. Ce déficit se mesure en comparant le montant des investissements en roubles constants. Calculé en roubles aux prix de 2003, le montant des investissements atteignait ainsi 3 542 milliards en 1992, alors qu'il ne s'élevait qu'à 2 218 milliards en 2003. Le point le plus bas a été atteint en 1998 avec un investissement annuel égal à 1 460 milliards de roubles, toujours aux prix de 2003. La Russie a donc bien accumulé un déficit cumulé dans ce domaine.

Pour tenter de l'évaluer, on peut proposer deux hypothèses. Dans l'hypothèse minimale, on calcule ce que l'investissement aurait été de 1999 à 2003 si son intensité avait correspondu à la moyenne des taux français et italien lors de la période de reconstruction et de développement de l'après-guerre (1945-1975), soit 23 %. Dans ce cas la différence entre cet investissement « potentiel » et l'investissement véritablement réalisé est de 3 946 milliards de roubles (aux prix de 2003, soit environ 141 milliards de dollars), soit l'équivalent de 1,78 fois le montant de l'investissement réel de 2003.

Dans l'hypothèse maximale, on considère comme « normal » un niveau d'investissement égal à 23 % du PIB russe de 1990 (année de début de la transition). On calcule alors la différence entre ce niveau cumulé pour les années 1990-2003 et le niveau réel cumulé pour la même période. La différence est ici notablement plus élevée que dans l'autre hypothèse et atteint 15 270 milliards de roubles (aux prix de 2003) ou encore 545 milliards de dollars.

Au retard accumulé dans la période 1990-2005, il faut ajouter les causes structurelles qui maintiennent le taux d'investissement en dessous de ce qui serait nécessaire en Russie. Le faible niveau de la demande des ménages et la contraction du système de protection sociale sont ici des contraintes importantes. Elles ont pour effet d'accroître l'incertitude pour les entreprises qui opèrent dans le secteur de la consommation, ce qui tend à limiter les investissements. Une hausse régulière du revenu des ménages exerce en effet sur les entrepreneurs l'effet d'une garantie de leur chiffre d'affaires et donc de leurs profits à venir (dans la mesure où la compétitivité interne est suffisante pour éviter que les importations ne se substituent aux productions des entrepreneurs résidents). Cette forme d'assurance sur le futur est une meilleure incitation pour investir qu'un taux de profit immédiat, au contraire de ce que prétend la théorie standard de l'investissement qui sert de base aux calculs des ministères des Finances et du Développement économique.

Cette théorie lie l'investissement à la comparaison par l'investisseur entre le taux d'intérêt réel et l'anticipation du retour sur investissement. Pourtant, des études empiriques anciennes ont montré que

le comportement des entreprises ne correspondait pas à ce modèle. Ces résultats ont été confirmés par des études plus récentes. Les travaux théoriques prenant appui sur l'asymétrie de l'information confirment entièrement les résultats des études empiriques. On peut montrer que, dans des situations de forte asymétrie d'information, comme les connaissent les petites et moyennes entreprises, le risque financier est perçu comme différent et supérieur au risque économique normal. La taille de l'entreprise joue un rôle important, ce que toute étude empirique remarque immédiatement. En fait, l'impact de l'incertitude financière liée à la combinaison d'un certain niveau des taux d'intérêt et aux anticipations sur le rythme de développement de la demande est d'autant plus important que la surface de la firme est réduite. La politique restrictive impulsée par le ministère des Finances en Russie n'a donc pas seulement un impact sur le rythme global de développement. Elle compromet la diversification de l'appareil productif et l'émergence d'un tissu d'entreprises plus équilibré et plus performant que celui qui est issu des politiques de privatisation en pénalisant davantage les entreprises naissantes et celles de petite et moyenne taille que les grands groupes issus des privatisations.

Cette spécificité de l'incertitude induite par la sphère financière doit donc être prise en compte quand il s'agit de penser une politique pragmatique du crédit. Par exemple, si la liquidité détenue par une entreprise ou un acteur voit sa valeur, aux yeux de son détenteur, fortement varier en fonction du degré d'incertitude, alors le maintien d'un crédit abondant et à bon marché est un élément clé pour éviter que les situations de crise n'empirent. Ce point est d'ailleurs renforcé par l'asymétrie qui existe entre les grandes et les petites entreprises dans leur réaction à une contraction du crédit. Les PME-PMI, qui réalisent une part importante de la production et de l'investissement dans toute économie développée, montrent une vulnérabilité très importante aux politiques restrictives du crédit.

Enfin, on peut véritablement s'interroger sur la compatibilité de ces « projets nationaux » avec la politique budgétaire et monétaire qui est menée par le ministère des Finances. Cette politique est la principale hypothèque qui plane sur le développement à moyen terme de la Russie.

• Les instruments d'une véritable politique de développement

Les quatre « projets nationaux » annoncés ne sauraient à eux seuls compenser les dérives vers l'économie de rente, même s'ils sont un pas dans la bonne direction. Ils seraient d'autant plus efficaces qu'ils s'accompagneraient d'une politique globale reposant sur les instruments suivants.

a) *La modification du système du change constitue le premier instrument de sortie de l'économie de rente.* Le taux de change doit être fonction des rythmes de développement du secteur manufacturier et non du secteur rentier. Il convient de séparer les compartiments du marché des changes, en isolant un premier compartiment où les exportateurs de matières premières seraient invités à changer leurs devises en roubles pour un montant prédéterminé à un taux fixé par la Banque centrale. Le marché des changes tel qu'il existe aujourd'hui constituerait alors un second compartiment ouvert à toutes les autres transactions et à tous les opérateurs.

On retirerait ainsi l'effet d'excès d'offre de devises induit par la rente des matières premières. Le taux de change établi sur le second compartiment reflèterait le niveau nécessaire au secteur non-rentier. Ce système de double détermination du taux de change devrait s'accompagner d'un contrôle des capitaux visant les flux à court terme en portefeuille (*hot money*). Les opérations d'achat de devises ne correspondant pas à des opérations commerciales et d'investissement clairement identifiées devraient elles aussi être soumises au système du dépôt préalable.

b) *La redistribution des revenus de la rente des hydrocarbures doit accompagner la politique de change.* Elle doit être mise en place par la conjonction d'une politique des prix internes de l'énergie en dessous des prix du marché mondial et par l'application d'un impôt différentiel sur les exportations (la part de l'impôt s'accroissant avec un excès du prix mondial par rapport au prix théorique résultant des coûts de production des producteurs russes plus un taux de marge). Cependant, la mise en place d'une politique de double prix, pour ne pas aboutir à des effets pervers, implique un contrôle strict du gouvernement – direct et indirect – sur le secteur des hydrocarbures.

c) *La politique budgétaire doit être plus active, de manière à accompagner les effets des deux*

précédentes mesures et à stabiliser les anticipations des entrepreneurs. Cette activité doit se manifester en particulier par un accroissement des investissements publics dans les services publics (transports, santé, éducation) et une politique d'ajustement de l'excédent primaire ou du déficit des finances publiques en fonction des besoins de la conjoncture économique. Un accroissement de 10 % des dépenses publiques représente donc l'objectif minimum que le gouvernement devrait se fixer. Cet instrument est plus efficace que la réduction des impôts soutenue par le Premier ministre actuel, Mikhail Fradkov, qui, si elle a pour effet d'améliorer les profits des entreprises, ne répond pas aux besoins en investissements. Il faut ici signaler que la politique de baisse de l'imposition sur les entreprises n'est nécessaire que parce que le taux de change réel augmente trop vite. Si l'on contrôle le taux de change, alors la nécessité de baisser les impôts disparaît.

d) Une politique tarifaire adaptée doit être prise pour une période transitoire de cinq à sept ans. Cette politique doit introduire des droits de douanes différentiels visant, d'une part, à faciliter les échanges avec la CEI, d'autre part à favoriser l'investissement en taxant les importations dans les secteurs susceptibles d'attirer des investissements directs étrangers ou présentant des courbes de coûts d'apprentissage initialement relativement plates (automobile, aérospatial).

e) La constitution d'un fonds de garantie aux investissements directs étrangers à partir des devises récupérées dans le système des changes modifiés tel qu'indiqué au point a) et la constitution, à partir du fond de stabilisation, d'une agence d'investissement ayant le statut de société et un actionariat public majoritaire complètent le dispositif et doivent accompagner la politique de développement. Le premier instrument doit être utilisé pour favoriser les IDE dans les secteurs identifiés comme prioritaires dans le cadre d'une stratégie de développement fondée sur l'investissement innovateur. Ainsi, les investissements directs étrangers se dirigeant vers des activités à forte rentabilité immédiate seraient-ils exclus de ce fonds qui devrait en revanche garantir les IDE dans des secteurs où le retour sur investissement est plus long et donc plus incertain. Quant à l'agence d'investissement, elle devrait constituer un instrument de financement des investissements à fort effet d'externalité (efficacité énergétique, mais aussi épuration des eaux et traitement des déchets) et jouer aussi le rôle d'un instrument d'aide au développement régional sur le modèle d'institutions de ce type existant en France, en Allemagne ou en Italie.

Ces cinq leviers d'action constituent le cœur d'une stratégie active. Le rôle de la politique budgétaire dans les services publics doit ici être souligné. Les besoins sont immenses, que ce soit dans le domaine des transports (où les accidents ont aujourd'hui un coût significatif pour les entreprises), la santé et l'éducation. Au demeurant, l'excédent primaire des finances publiques montre que la marge dont le gouvernement dispose pour accroître ses dépenses d'investissement dans les services publics est loin d'être négligeable.

La dimension active de la politique industrielle du gouvernement devrait viser les secteurs où les effets d'entraînement sur le reste de l'économie sont les plus importants. Ainsi, les moyens du fonds de garantie et de l'agence d'investissement devraient-ils être concentrés sur un nombre réduit de priorités afin d'avoir l'effet le plus fort possible.

Il ne fait pas de doute que la mise en place d'une nouvelle stratégie économique par la Russie pourrait se faire sans entraîner de perturbations majeures dans l'environnement économique international du pays. Le risque principal est aujourd'hui de voir la Russie, sous l'impact de la *dutch disease*, se transformer en un nouvel « homme malade de l'Europe ». Inversement, l'émergence d'une logique de développement économique et social, libérée des effets de l'économie de rente, en ferait un partenaire important dans le cadre des restructurations à venir du continent européen.

Russie

III.– Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	-3,6	1,4	-5,3	6,4	10,0	5,1	4,7	7,3	7,2	6*
Production industrielle	-4,0	1,9	-5,2	11,0	11,9	4,9	3,7	7,0	6,1	4,5
Formation brute de capital fixe	-	-	-	6,4	18,1	10,2	2,8	12,8	10,8	8
Consommation des ménages	-	-	-	-2,9	7,3	9,5	8,5	7,5	11,3	7,5
Salaire réel moyen brut	6,0	4,7	-13,3	-22,0	20,9	19,9	16,2	11,0	10,8	-
Prix à la consommation	47,8	14,8	27,6	85,7	20,8	21,6	16,0	13,6	11,0	12
Solde des administrations publiques	-	-	-	-0,9	1,9	3,0	0,9	1,3	4,5	-
Emploi total	-	-	-	6,9	2,8	0,2	2,6	-0,4	2,4	-
Taux de chômage (% de la pop. act.)(enqu. emploi)	-	1	13,5	13,0	10,5	9,1	8,0	8,6	8,0	8,5

Sources : WIIW ; * : prévision d'expert
(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	8,5	60,1	0,2	-0,2	6,0	22,7	18
Importations de marchandises	-27,1	30,7	23,8	7,4	4,4	15,1	16
Balance commerciale (milliards d'euros)	33,8	65,0	53,7	49,0	53,0	70,1	84
Balance courante (milliards d'euros)	23,1	50,6	37,9	30,8	31,3	48,3	58
Balance courante en % du PIB	12,6	18,0	11,1	8,4	8,2	10,3	10
Réserves brutes de la Bque centr., or exclu (milliards d'euros)	8,39	26,14	37,03	42,29	58,53	88,66	-
Dettes extérieures brutes (milliards d'euros)	176,3	172,9	169,5	147,1	148,5	155,1	-

Sources : WIIW
(e) : estimation ; (p) : prévision

I.- Evolution macroéconomique

L'Ukraine traverse une de ces périodes de « destruction créatrice », chères à l'économiste autrichien Joseph Schumpeter. Elle est en effet difficilement prévisible et recèle un potentiel constant de surprises : oligarques inquiétés, privatisations réexaminées, vingt mille fonctionnaires mutés, gouverneurs arrêtés, changements des règles du jeu et incertitudes suscitées par la Révolution orange. Ce thème de la « destruction créatrice » ne doit cependant pas faire oublier que si les gains, comme c'est très souvent le cas en économie, sont futurs et incertains, les coûts sont immédiats et certains.

Deux processus politiques très importants sont en cours : un passage d'un régime politique à l'autre, d'un régime présidentiel à un régime semi-parlementaire, à partir du 1^{er} janvier 2006, et des élections législatives prévues en mars 2006. Sans avoir eu le temps de reprendre ses esprits après la « présidentielle », le pays est déjà passé à une étape préélectorale. Or la logique politicienne est souvent néfaste à l'économie.

Les experts ont maintes fois souligné, ces dernières années, la fragilité des performances ukrainiennes liées à ce que les réformes structurelles étaient incomplètes ou inappliquées, ainsi qu'à la dépendance des marchés extérieurs. Les prévisions de croissance annoncées il y a un an, puis faites en février, lors de la présentation du cadrage budgétaire à moyen terme, étaient trop optimistes. La croissance pour 2005 est finalement estimée à 4 %, contre 7 % annoncés en décembre 2004, révisés à 5 % en février. Elle est ainsi inférieure de trois fois à celle de 2004 et atteint son plus bas niveau depuis cinq ans, du fait de la baisse des investissements (-2 % en 2005) et de la baisse des prix des exportations ukrainiennes. Les produits exportés sont en effet excessivement sensibles aux cycles de la demande sur les marchés mondiaux (métaux qui comptent pour 37 % du total des exportations, chimie pour 8,5 %, minéraux – dont produits pétroliers raffinés – pour 13 %). Si les résultats définitifs ne sont pas encore disponibles, on constate un ralentissement de la croissance industrielle à 5 % en 2005, contre 12,5 % au cours de la même période de l'an passé, et de celle de la production agricole à 3 %, contre 20 % en 2004, ce recul affectant le secteur animal.

Les attentes de la population – parfois irrationnelles, souvent démesurées aux heures chaudes de la révolution – ont été rattrapées par une dure réalité. L'indice des prix à la consommation est en effet reparti à la hausse depuis le milieu de 2004. L'inflation a ainsi atteint 9 % de moyenne en 2004 et continue de s'accélérer, atteignant à présent 6,7 % pour les sept premiers mois de 2005. Elle pourrait être de 13,5 % pour l'ensemble de l'année. Cette accélération est avant tout liée à l'augmentation des revenus de la population (16,5 % en 2004 et 19,5 % en 2005). Afin de limiter cette inflation, le gouvernement ukrainien a décidé de réglementer les prix de l'essence, de la viande et du sucre.

Si le taux de change réel a connu une forte appréciation en avril 2004, il devrait rester à un niveau relativement compétitif, et la hryvna a fait preuve d'une stabilité impressionnante. La croissance des agrégats monétaires a été très élevée ces dernières années, ce qui traduit largement l'accroissement de la demande d'encaisse monétaire réelle liée au processus en cours de remonétisation.

Bien que les résultats définitifs ne soient pas encore disponibles, tout porte à croire qu'en 2005, malgré la croissance en baisse, les recettes du budget consolidé auront augmenté de 33 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente et représenteront 30 % du PIB. Année électorale oblige, le gouvernement a prévu d'augmenter les dépenses (atteignant 33 % du PIB en 2005), les dépenses sociales représentant 9,3 % du PIB en 2005 contre 5,6 % en 2004. Le financement devait en être opéré soit par l'emprunt, soit par des révisions des privatisations, soit encore par une émission d'obligations. Le déficit public devrait à nouveau se creuser, et atteindre 3 % du PIB. Selon les objectifs du gouvernement, il devrait revenir à 2 % puis 1 % les deux années suivantes. Le rapport

entre la dette publique et le PIB, pour sa part, a été ramené de 24,8 % en 2004 à près de 19,9 % à la fin de 2005.

Selon les prévisions, le commerce extérieur enregistre depuis 2004 des taux d'augmentation à deux chiffres, tant pour les exportations que pour les importations. Après la Révolution orange, fin 2004, le nouveau pouvoir ukrainien a maintes fois appelé les étrangers à investir en Ukraine, assurant que le pays disposait d'un vaste marché de consommation avec ses 46,7 millions d'habitants, et serait le lieu d'une nouvelle ruée vers l'or pour les entrepreneurs. Mais la promesse de la nouvelle équipe de réviser des privatisations, réalisées sous l'ancien régime et considérées comme opaques, a été entourée d'une foule d'incertitudes conjuguées avec le retard traditionnel de l'Ukraine dans la modernisation de l'environnement des affaires : en conséquence, les investissements directs étrangers ont chuté de 14,4 % à 490 millions de dollars, au premier semestre 2005, par rapport à la même période de l'année précédente. Néanmoins, les deux grosses ventes aux investisseurs étrangers de la seconde moitié de l'année (banque Aval et Krivorijstal) améliorent radicalement la situation du point de vue qualitatif.

Quant aux réformes structurelles qu'exige l'économie, elles sont subordonnées sans hésitation au « *timing* » marqué par la politique. Et cela dans une vision plus nationaliste et mercantile du rôle de l'Etat dans l'économie, avec des interventions en faveur de certains acteurs et au détriment d'autres.

II.– Etat des réformes structurelles

1.– SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

En 2000-2004, comme dans les autres pays en transition, le système bancaire de l'Ukraine a fait montre d'une reprise soutenue de l'activité de crédit, dont le volume a quadruplé. L'année 2003 a vu une réelle explosion du crédit des banques commerciales. Pourtant, selon le FMI, l'augmentation du volume total des prêts à l'économie s'est ralentie en 2004 à la suite de la crise politique de l'automne, ne progressant que de 16,9 % en termes réels. Dans le contexte électrique de la fin 2004, la Banque nationale d'Ukraine a constaté d'importants transferts de fonds pouvant conduire à une véritable situation de crise des liquidités, les sept plus grandes banques ayant alors perdu 695,6 millions de dollars sur les dépôts à échéance fixe. Sa réaction a été rapide et des mesures conservatoires temporaires ont été décrétées qui ont permis de préserver le système bancaire. Les banques ont alors réduit les volumes de crédits, ainsi que leurs portefeuilles de titres, mais ont augmenté le nombre d'opérations sur le marché interbancaire. La crise a mis en exergue le problème majeur des banques ukrainiennes – la sous-capitalisation –, mais les résultats montrent que le système bancaire y a mieux survécu que prévu.

Désormais, la structure des portefeuilles bancaires a changé. Si les crédits à court terme

dominaient avant le mois d'octobre 2004, les crédits à long terme y sont devenus plus nombreux depuis. Par ailleurs, une fois la crise terminée, les clients ont à nouveau déposé leur argent dans les banques et, à partir de janvier 2005, on a perçu une tendance à l'augmentation des liquidités bancaires. En outre, la première partie de l'année 2005 a été marquée par une reprise vigoureuse de l'activité de crédit, l'augmentation des prêts à l'économie représentant à l'actif plus de la moitié de la progression globale des bilans. Cette relance du crédit en termes quantitatifs ne peut cependant pas à proprement parler être interprétée comme l'essor attendu de l'intermédiation, le volume des prêts à l'économie n'atteignant toujours que 27 % du PIB à la fin de 2004. En outre, les banques, qui ont généralement un ratio élevé de créances improductives – en moyenne près de 30 % de l'ensemble des prêts en 2004 contre 6,9 % en Bulgarie et 8,1 % en Roumanie –, devront améliorer la qualité de leurs portefeuilles de prêts. Selon le FMI, la structure des crédits bancaires en Ukraine est biaisée en faveur des secteurs orientés vers l'exportation ou produisant des rendements courts, la part des crédits à l'industrie en 2004 étant de 33 % et celle des services de 47 % (y compris le commerce).

Les évolutions d'ensemble de la période récente ne se sont pas véritablement traduites par une redéfinition de la structure du système

bancaire. Avec 185 banques, dont 10 importantes, celui-ci reste encore trop éparpillé avec des problèmes de sous-capitalisation et se rapproche plutôt du modèle américain que de celui de l'Europe, où il y a une forte consolidation. Les 10 banques les plus grandes font partie du premier groupe dont les actifs dépassent 2,5 milliards de hryvnas : Privatbank, Aval, Prominvestbak, Ukrsofsbank, Ukrsibbank, Ukreksimbank, Ostshadbank, Raiffeisen-Ukraine, Nadra, Brocbusinessbank. Le rythme des fusions et absorptions va largement déterminer la capacité concurrentielle, mais aussi la stabilité du secteur bancaire et, par conséquent, sa contribution à la croissance économique. Les tendances actuelles témoignent d'une absence de mouvement distinct de consolidation. Au contraire, la part des grandes banques dans le volume total du capital bancaire diminue, témoignant d'un processus de déconcentration. Mais des conditions susceptibles de conduire à augmenter la part de certaines banques sur le marché sont apparues, liées à une éventuelle ou réelle perspective de vente à un investisseur stratégique étranger. Pour cette raison, certains grands établissements de Kiev adoptent une politique de rachat ou d'absorption de banques régionales de taille plus petite aussi bien que de banques possédant un réseau de filiales développé. Cette tendance peut être expliquée par la motivation à préparer le secteur bancaire à la concurrence avec les banques étrangères et, éventuellement, la vente ultérieure des parts des portefeuilles du secteur bancaire à un investisseur stratégique étranger. De fait, les banques de petite taille contrôlant 5 % de marché ne sont pas attractives pour l'investisseur étranger, celui-ci préférant créer sa propre banque d'une taille similaire, le montant de capital nécessaire à l'entrée sur le marché ukrainien n'étant pas élevé selon les standards internationaux.

En août 2005, la banque Aval, qui possède environ 10 % du marché bancaire d'Ukraine, occupe la deuxième place dans le classement des banques ukrainiennes et possède un réseau de 1 400 filiales, a vendu 93,5 % de ses actions au groupe autrichien Raiffeisen pour 1,028 milliard de dollars. Le nouveau groupe, composé de la filiale de la banque autrichienne (qui travaille en Ukraine depuis 1998 et occupe déjà le 7^e rang dans le classement) et d'Aval, contrôlera 11,9 % du marché bancaire ukrainien. Pour sa part, la Société Générale se

prépare à racheter Ukrsibbank, la cinquième banque d'Ukraine.

En novembre 2005, le parlement ukrainien a enfin légalisé l'ouverture de filiales des banques étrangères. La grande banque publique Vnechtorgbank (Russie) a donc pu en ouvrir une. La plupart des filiales de banques étrangères conservent à peu de choses près le même profil : une clientèle essentiellement constituée d'opérateurs étrangers, une activité fondée sur le financement des opérations d'exportation et sur celui des filiales de clients traditionnels actifs en Ukraine, des ressources provenant essentiellement de la maison mère et des comptes des entreprises clients, des percées encore timides dans les services aux particuliers. Les banques étrangères semblent plus rentables que les banques nationales, la différence essentielle tenant à ce que leurs portefeuilles sont de meilleure qualité. Les banques étrangères ne sont pas concernées par les prêts à motivation politique. S'il ne semble pas qu'elles choisissent mieux leurs clients, en revanche, elles ont généralement accès à des clients internationaux plus solvables.

Certaines banques ont recapitalisé leurs établissements en ouvrant leur capital aux investisseurs étrangers. C'est ainsi que, le 30 novembre 2004, les propriétaires de Transbank ont accepté la vente de 9,9 % de leurs actions à la banque kazakh Touran Alem, et qu'en janvier-février 2005 la banque Agio (53^e rang dans le classement) a vendu 98 % de ses actions au groupe SEB (Skandinaviska Enskilda Banken AB). En outre, les actionnaires étrangers de la PUMB (19^e rang) ont décidé de vendre 50 % des actions qui leur appartenaient à une holding, SKM-Finance, qui possédait déjà 49 % des actions. PUMB annonce également son intention de fusionner avec Dongorbank (20^e rang) qui est une autre banque du groupe SVM.

Pour plusieurs raisons, l'Ukraine ne suivra pas le même scénario que les pays d'Europe centrale et orientale qui ont intégré l'UE. En Hongrie, par exemple, l'expansion du secteur bancaire a été précédée par celle du secteur réel, les banques achetées par les investisseurs étrangers faisant d'ores et déjà partie des groupes industriels à capitaux étrangers. Dans le cas ukrainien, ce scénario n'est pas réalisable, car les plus grandes entreprises stratégiquement importantes resteront à moyen et long terme des entreprises sous contrôle national.

2.- SYSTEME PRODUCTIF

La question des privatisations douteuses réalisées à l'époque du président Koutchma au profit d'oligarques a été l'un des thèmes forts de l'équipe du président Youchtchenko. Le nouveau pouvoir a lancé une campagne de révision des privatisations qui n'a pas été sans susciter les craintes des milieux d'affaires et des analystes économiques. Le gouvernement a promis de ne réviser que les cas de privatisations marqués par des violations, c'est-à-dire ceux pour lesquels le prix des entreprises vendues a été sous-estimé, ou encore ceux pour lesquels les investisseurs n'ont pas rempli leurs engagements.

Selon les experts, ces révisions sont capables d'avoir un effet positif à court terme, mais risquent à long terme de provoquer crises et chaos. Le discours radical sur les privatisations s'expliquait par la réalisation des promesses électorales de Viktor Youchtchenko et, surtout, par la perspective des élections législatives, le peuple ukrainien aimant beaucoup, tous les sondages le montrent, l'idée de retirer leurs biens aux oligarques. Les principaux problèmes qu'aborde la « reprivatisation » sont la redistribution de la propriété, ainsi que la réduction de la base financière et économique des anciennes élites. La première étape de « renationalisation » s'explique aussi par le besoin de faire entrer des fonds dans les caisses de l'Etat, alors que le gouvernement a multiplié les promesses sociales. De plus, la menace de perdre leurs biens a considérablement stimulé les propriétaires des entreprises à mieux payer leurs impôts. Enfin, la révision des privatisations est censée permettre des appels d'offres publics plus honnêtes et plus transparents à l'avenir et, en théorie, le processus de révision devrait renforcer le rôle et l'indépendance des tribunaux qui examinent les révisions.

Le principal problème qui est apparu est l'incertitude totale en ce qui concerne les garanties sur la propriété. Les révisions de privatisations ont visé en premier lieu la sidérurgie, c'est-à-dire le secteur le plus rentable du pays qui est entre les mains des oligarques de l'opposition. Les autorités se sont engagées à publier une liste exhaustive des entreprises, devant être approuvée par le Parlement avant que d'éventuelles poursuites judiciaires ne soient décidées. Cette remise en cause des conditions de privatisation a suscité

cependant bien des questions concernant tant les critères de l'établissement de la liste des entreprises concernées que les mécanismes de mise en œuvre du processus de révision. Il n'y a toujours pas de loi sur la révision des privatisations, ni de liste des compagnies concernées, et cela d'autant plus que la procédure à adopter, inédite dans le pays, n'est pas encore clairement définie. Le président Youchtchenko a bien tenté de proposer une loi-cadre sur les reprivatisations, mais le Parlement l'a rejetée. Les critères de sélection restent flous et les experts mettent en garde contre les risques de voir les candidats à l'acquisition de ces entreprises « déprivatisées » tenter de « corrompre » le nouveau pouvoir, ces tentatives de corruption pouvant venir à la fois de ceux qui ne veulent pas voir leur entreprise inscrite sur la liste et de ceux qui, au contraire, le souhaitent pour pouvoir la racheter. Cela a créé une ambiance de nervosité extrême pour les entrepreneurs de l'opposition qui ont réduit ou ont stoppé leurs projets d'investissements. La dégradation du climat économique a, en outre, détourné du marché ukrainien les investisseurs potentiels, surtout ceux qui venaient de Russie. Le processus de reprivatisation crée, en outre, des problèmes techniques sur le plan juridique. Par exemple, selon les juristes, dans le cas de Krivorijstal (*cf. infra*), un Etat ne peut revenir sur sa signature que pour des raisons strictement encadrées sur le plan juridique, à savoir généralement : l'incapacité du propriétaire à remplir ses obligations en matière d'investissements, ou une violation formelle de la procédure de l'appel d'offres. Ce qui n'est pas le cas. Le gouvernement a donc choisi une autre stratégie : laisser le tribunal de Kiev juger l'opération Krivorijstal illégale à la suite de plaintes de simples particuliers. Mais le particulier ne peut attaquer une opération à laquelle il n'a pas pris part. Cela ouvrirait la voie à la remise en cause de n'importe quelle privatisation, soit de ... 97 000 entreprises.

Le nouveau Premier ministre, Iouri Ekhanourov, a donc stoppé les discussions sur le sujet des reprivatisations et propose aux propriétaires d'entreprises acquises à des prix bradés sous l'ancien régime de rembourser la différence entre le prix réel et le prix d'achat. Selon les experts, il existerait un précédent légal, en Grande-Bretagne, où les prix de cession d'entreprises nationales avaient été réévalués après coup de 23 % en 1997 (*Windfall*

tax), mais plusieurs entreprises ne seraient pas concernées par cette proposition.

Le destin de l'usine de Nikopol, qui possède presque 10 % du marché mondial de ferromalliages, est devenu le champ de bataille entre deux poids lourds de l'élite ukrainienne : Ioulia Timochenko et l'ex-secrétaire du Conseil ukrainien de sécurité, Petro Porochenko. Ce conflit a servi de prétexte officiel pour limoger le gouvernement de Ioulia Timochenko, le 8 septembre. Les actions de l'usine de Nikopol mises aux enchères (50 % des actions + 1) appartiennent à Viktor Pintchouk, le gendre de l'ancien président Koutchma, qui les a acquises en 2003 pour 77,7 millions de dollars. Selon la presse ukrainienne, Ioulia Timochenko s'est battue pour faire revenir l'entreprise de Nikopol dans le giron de l'Etat et la rétrocéder ensuite à la société métallurgique Privat en échange de son soutien dans l'avenir. De son côté, Petro Porochenko a bataillé en coulisses pour promouvoir l'idée que ces actions restent entre les mains de Viktor Pintchouk, afin de barrer la route à madame Timochenko et permettre à Viktor Pintchouk de vendre ses parts à des groupes russes pour environ 400 millions de dollars.

Mais l'opération qui a attiré le plus l'attention en 2004 est celle qui concerne Krivorostal. Au cours de l'été 2004, 93 % de ses actifs (soit 20 % de l'acier ukrainien et un chiffre d'affaires de 1,5 milliard d'euros) ont été vendus au consortium System Capital Management, contrôlé par Rinat Akhmetov, l'homme le plus riche du pays, et au groupe Interpipe, contrôlé par Viktor Pintchouk, au nez et à la barbe de concurrents étrangers tels que US Steel, le russe Severstal, associé un temps au français Arcelor, ou l'indien LMN, qui auraient proposé jusqu'à 1,2 milliard de dollars. Tous ont été disqualifiés grâce à une clause incongrue imposant d'avoir produit un million de tonnes de coke en Ukraine au cours des trois dernières années. Après le jugement rendu par un tribunal de Kiev – celui-là même qui avait déclaré la vente « légale » le 25 août 2004 –, le gouvernement a fixé en août 2005 une nouvelle privatisation. C'est le numéro un mondial de l'acier, Mittal Steel, qui a acquis aux enchères, le 24 octobre, 93,02 % des parts de Krivorostal, lors de la privatisation la plus importante mais aussi la plus transparente et professionnelle de l'histoire de l'Ukraine. Mittal Steel a offert 24,2 milliards de hryvnas (soit 4,8 milliards de dollars), lors d'une

enchère retransmise en direct à la télévision ukrainienne. Le vainqueur a devancé deux autres participants, le consortium Groupe Industriel formé par le géant de l'acier Arcelor et le groupe ukrainien Union Industrielle du Donbass, d'une part, la compagnie ukrainienne LLC Smart-Group, contrôlée selon la presse par l'homme d'affaires russe Vadim Novinski, d'autre part. La dernière offre du Groupe Industriel se montait à 24,1 milliards de hryvnas (4,79 milliards de dollars) et celle de LLC Smart-Group à 17,7 milliards de hryvnas (3,52 milliards de dollars).

Pour faire preuve de transparence, on peut suggérer que le gouvernement organise de nouveaux appels d'offres corrects en 2005-2006 (portant sur les entreprises d'Etat qui restent à privatiser). Il faut cependant souligner que les fonctionnaires d'Etat n'ont toujours pas réussi à bien vendre les entreprises non rentables, les méthodes traditionnelles (concours d'appels d'offres) étant peu efficaces. Le gouvernement espère tirer près de 7 milliards de hryvnas des privatisations en 2005, afin de combler partiellement les déficits publics. Toutefois, sans l'achat de Krivorostal, au 1^{er} août 2005, le fonds des biens d'Etat qui s'occupe d'organiser les privatisations n'a versé au budget que 685,6 millions de hryvnas, soit un dixième du total.

3.– GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

La politique budgétaire demeure le maillon le plus faible de la chaîne, s'agissant du programme de stabilisation de l'Ukraine. Les recettes publiques (hors recettes de privatisations) sont encore peu élevées et ne représentent que 30 % du PIB en 2005. Une des principales difficultés est liée à la faiblesse de l'assiette d'imposition. L'Ukraine, comme la plupart des pays émergents, est en effet caractérisée par une importante économie souterraine (45-47 % du PIB selon le président Youchtchenko en octobre 2005), qui échappe, pour tout ou partie, à l'impôt. De plus, les inégalités de revenus, autre caractéristique du pays, et surtout la faible taille de la classe moyenne, limitent le rendement des impôts. Les principales sources de revenus pour l'Etat sont la TVA (5 % du PIB en 2005), la taxe sur les bénéfices des sociétés (4,1 % du PIB) et l'impôt sur le revenu des personnes physiques (21,3 % du PIB en 2005). En raison des élec-

tions présidentielles et parlementaires de 2004 à 2006, nombre de projets de réformes fiscales sont restés lettre morte ou se sont finalement réduits à quelques mesures de portée limitée, du fait de fortes résistances politiques ou sociales. L'impôt sur le revenu des personnes physiques est désormais payé sur la base d'une assiette élargie. Ainsi, les militaires paient-ils l'impôt sur le revenu (quelques privilégiés subsistent toutefois) et une nouvelle base de calcul pour les pensions a été mise en place. Mentionnons aussi que le taux de l'impôt sur les bénéfices des entreprises a été ramené à 25 % et que les avantages fiscaux dévolus aux onze zones économiques spéciales et aux soixante-douze territoires du développement prioritaire (qui ont occasionné une perte de 7 % des recettes du budget en 2004) ont été supprimés en 2005.

Mais le système fiscal pêche encore par un certain nombre de faiblesses méthodologiques et politiques. C'est ainsi que les plus grandes entreprises publiques ou quasi publiques – également les plus sensibles du point de vue politique –, massivement, ne paient pas leurs impôts. Quant aux faiblesses méthodologiques, nous en donnerons deux exemples : d'abord, les différents secteurs reçoivent un traitement différent ; ensuite, la TVA est collectée au moment du paiement plutôt que sur la base du fait générateur, ce qui pose le problème des remboursements de la TVA.

4.– EQUILIBRES SOCIAUX

La Révolution orange a montré, d'un côté, certains segments de la population et acteurs sociaux et politiques qui défendaient le maintien du *statu quo*, et, de l'autre, ceux qui plaidaient pour une meilleure adaptation aux temps nouveaux. On peut se demander si les conditions nécessaires à la gouvernabilité – force électorale, solidité des partis et développement économique – ne demeurent pas dans un état critique à la veille des élections parlementaires de 2006, ce qui prédisposerait à l'incertitude politique et économique. Tant pour Viktor Youchtchenko que pour Ioulia Timochenko, la politique sociale est, d'abord, un instrument économique de construction de coalitions politiques. Le discours du gouvernement de Ioulia Timochenko parlait plus de redistribution, de soutien de la demande et de la consommation

que de création de richesses, et son programme associait des éléments de dirigisme à une politique sociale progressiste, établissant un lien affectif fort entre un leader charismatique et les masses. On remarque, toutefois, l'absence de médiation entre le leader et le peuple, ce dernier attendant des promesses de tribune une concrétisation immédiate dans l'ordre social. Le style de Viktor Youchtchenko, qui veut parler au-dessus des classes, au-dessus des catégories, et s'adresser directement au peuple, va également fortement dans cette direction. Il est important de dégager de cette analyse que ces politiques s'adressent aux populations les plus vulnérables de la société ukrainienne et sont caractérisées par le rôle central de l'Etat dans leur mise en œuvre. Si elles mènent – d'ailleurs, souvent plus en paroles qu'en actes – une action sociale en faveur des plus démunis, c'est sur le compte presque exclusif de la classe moyenne, à peine émergente et toujours fragile. A la recherche d'une définition qui tienne compte d'écoles de pensée ou d'expériences antérieures, des spécialistes de l'analyse économique et politique parlent de « néokeynésianisme » ou de « populisme modéré » (très à la mode en Amérique latine).

En raison de l'élection présidentielle d'octobre 2004 et des élections parlementaires de mars 2006, les gouvernements n'ont pas prévu de mettre en place de nouvelles réformes pour les années 2004 et 2005, mais, au contraire, d'augmenter les dépenses afin de réaliser leur programme électoral au niveau social. En effet, en 2004, 70 % des modifications des dépenses ont été utilisées à cette fin, pour améliorer les conditions de vie des Ukrainiens (hausse du salaire minimal, augmentation des pensions des militaires à hauteur de 160 millions de hryvnas, augmentation de 280 millions des bourses des étudiants, financement de programmes de Tchernobyl pour 220 millions). La hausse très significative des dépenses sociales en 2005 (qui devrait atteindre 13 milliards de hryvnas) reflète les engagements pris par le nouveau président, ainsi que l'approche des élections de 2006. La part des revenus de l'Etat ukrainien dirigés vers le secteur social représente désormais 81 % des dépenses budgétaires en 2005.

Pourtant, le niveau de salaire moyen reste bas avec 740 hryvnas par mois en septembre 2005 (soit 123 euros), ce qui représente néanmoins une augmentation de 17,5 % par

rapport à l'année 2004. C'est pourquoi beaucoup cumulent plusieurs emplois, en général dans l'économie parallèle. Le salaire minimum fixé par l'Etat a été augmenté trois fois durant l'année 2005 et s'élevait en septembre à 332 hryvnas (soit 55 euros). L'augmentation des salaires du secteur public (de 7 % à 57 %) a provoqué une augmentation des arriérés de paiement à la fin de 2004 et au début de 2005, en résorption toutefois vers la fin de l'année. Les revenus réels de la population ont été augmentés de 16,8 % en 2004 et de 25,8 % pour les sept premiers mois de 2005. Les programmes sociaux, parmi lesquels la prime de naissance (qui a été fortement augmentée), les bourses d'études et l'allocation familiale, entre autres, sont généreux et philanthropiques. En septembre 2004, le gouvernement a porté les retraites au niveau du minimum vital.

La mise en œuvre de la monétisation des avantages sociaux a été stoppée en 2004 et, après l'échec d'une réforme similaire en Russie, sa réalisation demeure peu probable pour l'année prochaine. Celle de la réforme des retraites a été reportée. La réforme de l'habitat et l'introduction de l'assurance médicale obligatoire ont été gelées en 2005 à l'approche des élections de 2006.

5.- REFORME DE L'AGRICULTURE

En 2004, la part de l'agriculture dans le PIB était de 10,8 %. Malgré ses difficultés financières, le gouvernement ukrainien a entrepris des réformes structurelles visant à privatiser les entreprises d'Etat, à développer le secteur privé, à mettre en place un système de financement efficace et à réformer la propriété de la terre. La privatisation du secteur agricole est en bonne voie : plus de 60 % de la superficie de l'Ukraine et plus de 75 % des terres cultivées sont privatisées, l'Etat ne possédant plus que 5 % de la terre agricole. Les entreprises de transformation ont pour la plupart été privatisées.

La vente de parcelles par les entreprises agricoles collectives est autorisée depuis décembre 1999, date à laquelle a été instauré un marché foncier privé. Par ailleurs, le Parlement a voté le 25 octobre 2001 le code foncier dans sa totalité. Toutes les formes de propriétés foncières sont désormais légalisées, notamment la propriété privée, moyennant, il

est vrai, de sérieuses réserves : c'est ainsi que le Parlement a prolongé, en octobre 2004, le moratoire sur les transactions sur les terres jusqu'à 2008, la superficie pouvant être possédée à titre privé étant limitée à 100 hectares (et jusqu'en 2015 pour les superficies de plus de 100 hectares). En conséquence, le propriétaire ne peut concéder que le droit d'exploitation, auquel cas on parlera de « crédit-bail », ou effectuer une location de sa terre. Le crédit-bail (*leasing*) est limité à 49 ans. Seul le *leasing* est accessible aux entreprises privées, étrangères notamment. Le nouveau code foncier permettra d'accélérer la restructuration des exploitations et de faciliter le crédit, la terre pouvant servir de garantie au prêteur. Contrairement à celles qui sont classées dans les catégories industrielles ou résidentielles, les terres agricoles ne pourront pas être vendues à un étranger (moratoire de 20 ans) ; la restitution des biens fonciers à ceux qui en étaient propriétaires ou à leurs ayants droit est interdite.

Les soutiens budgétaires à la restructuration du secteur restent étroitement limités par les possibilités macroéconomiques. Mais certaines mesures ont été prises pour améliorer le financement de l'agriculture. La prise en charge des taux d'intérêts par l'Etat à hauteur de 70 % du taux de la Banque centrale pour les entreprises productrices de céréales, 50 % pour les autres, a conduit à une augmentation des investissements, ce qui a contribué à la relance de l'activité. En même temps, en 2005, on a annulé des avantages consentis pour payer la TVA, ce qui a entraîné une forte (dans une proportion de 4 à 5) réduction des aides, et risque de ralentir l'activité à court terme. En 2005, le gouvernement a continué d'utiliser des mesures administratives en vue de résoudre des situations de crise (crise sucrière, marché de la viande, etc.). Le gouvernement a introduit des compensations partielles de dépenses pour l'ensemencement des céréales et l'achat des engrais. Pour la première fois, le plan d'achat des céréales par l'Etat a été complètement accompli.

Plusieurs interrogations et incertitudes quant au devenir de l'agriculture, à ses capacités à affronter les changements systémiques et à s'adapter à la nouvelle donne demeurent et revêtent une acuité particulière, notamment en raison de la perspective de l'adhésion du pays à l'OMC.

Ukraine

III.– Principaux indicateurs économiques

Tableau 1 – Evolution annuelle des principaux agrégats (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
PIB	-10,0	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,4	12,1	4
Production industrielle	-5,2	-0,3	-1,0	4,0	13,2	14,2	7,0	15,8	12,5	5
Formation brute de capital fixe	-22,0	-8,8	6,1	0,4	14,4	20,8	8,9	31,3	10	-2
Consommation des ménages	-	-	-	-1,9	2,5	9,6	9,5	12,4	15,1	13,1
Salaire réel moyen	-4,2	-2,1	-3,2	-5,4	1,1	20,7	20,0	17,0	15,5	-
Prix à la consommation	80,2	15,9	10,6	22,7	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5
Solde des administrations publiques	-	-	-	-1,5	0,6	-0,3	0,7	-0,2	-3,4	-3
Taux de chômage (en % de la pop. active)										

Sources : WIIW, ICPS

(e) : estimation ; (p) : prévision ICPS

Tableau 2 – Balances extérieures, réserves et endettement (variations en % par rapport à l'année précédente)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Exportations de marchandises	2,3	37,2	12,1	3,6	6,3	28,9	10
Importations de marchandises	-15,6	32,8	16,6	0,9	11,7	12,4	21
Balance commerciale (millions d'euros)	230	843	221	752	-238	3011	500
Balance courante (en % du PIB)	5,2	4,7	3,7	7,5	5,8	10,5	5,2
Réserves de la Banque centrale, or exclu (millions d'euros)	1,04	1,45	3,35	4,09	5,39	6,84	-
Dette extérieure brute (milliards d'euros)	-	12,76	13,79	12,25	19,06	22,49	-

Sources : WIIW, ICPS

(e) : estimation ; (p) : prévision WIIW