

Les Études du CERI  
N° 142 - décembre 2007

**Tableau de bord des pays  
d'Europe centrale et orientale 2007**

*sous la direction de*  
**Jean-Pierre Pagé**

**Volume 2**

Le *Tableau de bord 2007* (volumes 1 et 2) a été réalisé, sous la direction de Jean-Pierre Pagé, par une équipe lui associant Vitaliy Denysyuk, Ioana Dordea, Aude Hapiot, Petia Koleva, 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 correspondant scientifique du 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

**Vitaliy Denysyuk** est docteur en économie.

e-mail : denysyuk@yahoo.fr

**Aude Hapiot** est expert en profils pays en vue de l'accompagnement des entreprises à l'international.

e-mail : audehapiot@free.fr

**Liliane Petrovic** est doctorante à l'EHESS où elle est membre du CEMI.

e-mail : LilianePetrovic@aol.com

**Nebojsa Vukadinovic** est docteur de l'Institut des sciences politiques.

e-mail : nebovukad@yahoo.fr

### Remerciements

Les remerciements des auteurs s'adressent particulièrement à Judith Burko, fidèle éditrice au CERI du *Tableau de bord*, Rafal Kierzenkowski du Bureau Pologne/France de l'OCDE, pour ses chaleureux et précieux conseils, et Edouard Sicat, chef des Services économiques pour l'Europe centrale et balte du ministère de l'Economie. Ils n'oublient pas Alexandra de Miramon, du Service des relations publiques de l'OCDE, pour la documentation précieuse qu'elle leur fournit.

### Sources

◆ Banque mondiale, *Doing Business 2007, How to reform*.

◆ Banque nationale de Serbie, *Rapport annuel 2006*.

◆ BERD

– *Transition Report Update 2007*, mai 2007 ;

– *Transition Report 2007*, novembre 2007.

◆ Centre d'études des modes d'industrialisation de l'Ecole des hautes études en sciences sociales (CEMI-EHESS) - Institut de prévision de l'économie nationale-Académie des sciences de Russie (IPEN-ASR), *Données et analyses sur la Russie*.

◆ CNUCED, *World Investment Report*, 2006.

◆ Commission européenne, (communication au Parlement européen et au Conseil), *Stratégie d'élargissement et principaux défis 2007-2008*, COM (2007) 663, novembre 2007.

◆ *Courrier des pays de l'Est*, « Europe centrale et orientale, 2006-2007 », n° 1062, juillet-août 2007.

◆ Czech Invest et Sarion, agences tchèque et slovaque pour le développement économique et les investissements.

◆ EIZ (Ekonomisti Institut – Croatie), Zagreb, 2006-2007.

◆ FMI, *Republic of Serbia – Concluding Statement of Staff Visit*, Aide Memoire, mars 2007.

◆ Heritage Foundation and Wall Street Journal, *Index of Economic Freedom 2007*.

◆ Institute for Economic Research and Policy Consulting (IER – Ukraine), *Macroeconomic Forecast Ukraine*, Kiev, 2007.

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

– V. Gligorov, L. Podkaminer et al., *Private Consumption and Flourishing Exports Keep the Region on High Growth Track*, WIIW Research Reports, n° 335, février 2007 ;

– V. Gligorov, S. Richter et al., *High Growth Continues, with Risks of Overheating on the Horizon*, WIIW Research Reports, n°341, juillet 2007.

◆ Institute of Macroeconomic Analysis and Development (IMAD – Slovénie), *Slovenia Economic Mirror*, Ljubljana, 2007.

◆ International Center for Policy Studies (ICPS-Ukraine), *Quarterly Predictions*, Kiev, 2007.

◆ Kearney A.T., « Offshoring for long-term advantage », *The 2007 A.T. Kearney Global Services Location Index*.

◆ Mercer Human Resource Consulting, *Cost of Living Survey, Worldwide Ranking 2007*.

◆ Ministère de l'Economie (France), *Mission économique en Serbie : fiches de synthèse*.

◆ Ministry of Economy and the European Integration of Ukraine, *Economic Situation and Forecasts*, 2007.

## Table des matières

Slovaquie par Aude Hapiot	p. 4
Slovénie par Nebojsa Vukadinovic	p. 10
République tchèque par Aude Hapiot	p. 15
<b>La Croatie et la Serbie</b>	
Croatie par Nebojsa Vukadinovic	p. 22
Serbie par Liliane Petrovic	p. 27
<b>La Russie et l'Ukraine</b>	
La situation économique de la Russie est entrée dans une nouvelle phase Premiers effets de la stratégie publique de développement par Jacques Sapir	p. 35
Ukraine par Vitaliy Denysyuk	p. 48

### 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

Les prévisions pour 2006 relatives à la croissance du PIB de la Slovaquie qu'annonçait le précédent *Tableau de bord* ont été dépassées dans la réalité, puisque le PIB a affiché un taux de croissance de 8,3 % contre 6,5 % prévu. Il s'agit de l'un des taux les plus forts de ceux relevés chez les nouveaux membres de l'Union, derrière ceux de la Lettonie (11,9 %) et de l'Estonie (11,4 %). La dynamique économique a été entraînée, notamment, par une production industrielle plus soutenue que prévue (9,9 % de croissance réalisée contre 8 % anticipée) et par le secteur de la construction (15 %). En revanche, la balance des transactions courantes a affiché un déficit beaucoup plus important que prévu (8,3 % du PIB contre 5,7 % annoncés). De même, le déficit budgétaire a été un peu plus prononcé (3,4 % au lieu de 2,7 %) et la hausse des prix à la consommation a été plus conséquente (4,5 % réalisés contre 2,7 % en 2005 et 4 % anticipés pour 2006).

Les prévisions pour l'année 2007 sont tout aussi optimistes du point de vue de la croissance globale de l'économie que rassurantes en ce qui concerne les équilibres financiers. Elles s'appuient sur les bons chiffres annoncés pour le secteur automobile, qui porteront la croissance de la production industrielle à un taux de 14 %. Pour l'ensemble de l'année, le taux de croissance du PIB devrait rester très voisin de ce qu'il a été en 2006, soit autour de 8,5 %.

La progression des salaires (3,3 % en 2006 et 4 % attendus en 2007) se démarque des 6,3 % de croissance enregistrés en 2005 et n'apporte qu'un soutien plus limité, même s'il reste substantiel, à la progression de la consommation des ménages (7 % attendus). Il en va de même en ce qui concerne les investissements : après une croissance de 17,5 % en 2005 soutenue par les retombées des gros projets d'investissements étrangers, la formation brute de capital fixe a retrouvé un rythme de croisière plus modéré avec une croissance de 7,3 % en 2006 et de 8 % pour l'année 2007.

Conformément à ce qui avait été prévu dans le précédent *Tableau de bord*, les échanges avec l'extérieur n'ont pas contribué positivement à la croissance du PIB au cours de l'année 2006, même si les exportations ont connu une augmentation du même ordre (près de 30 %) que les importations soutenues par l'appréciation de la couronne. D'un côté, il est rassurant de constater que cette dernière ne rend pas les produits slovaques moins attractifs sur les marchés internationaux. Pourtant, d'un autre côté, cela n'a pas suffi à réduire le déficit de la balance commerciale qui a atteint près de 2,5 milliards d'euros. Néanmoins, on peut penser que les exportations d'automobiles vont commencer à donner leurs fruits dès 2007. De fait, le taux de croissance des exportations, porté cette année à 38 %, devrait permettre l'apparition d'un excédent commercial de 1 milliard d'euros. Pour leur part, les échanges de services apportent leur contribution, la croissance des exportations (21,7 %) étant supérieure à celle des importations (15,2 %) et leur balance, qui est traditionnellement excédentaire, le restera en 2007, dégageant un excédent de 100 millions d'euros. Au total, la balance des transactions courantes devrait rester déficitaire de 2,5 milliards d'euros, soit 4,7 % du PIB, sous l'effet du rapatriement des profits dégagés par les investissements étrangers réalisés les années précédentes, ce qui témoigne néanmoins d'une nette amélioration par rapport à 2006.

En 2005 et 2006, l'emploi a connu une augmentation, de 2,1 et 3,8 % respectivement, soutenue par la croissance de l'activité dans les services et la construction (en 2005), puis dans l'industrie (en 2006). Par voie de conséquence, le taux de chômage reste sur une pente descendante et pourrait baisser, si l'on calcule selon les méthodes du BIT, à 11 % en moyenne en 2007, ce qui représenterait une réduction de 50 % comparée à ce qu'il était en 2001. Cela peut être rapproché du rôle joué par les IDE qui ont commencé à affluer en nombre sur le territoire slovaque depuis 2000 et créent de nouvelles activités.

L'inflation, qui a connu le rebond attendu au cours de l'année 2006 (induit par l'ajustement de certains prix administrés) devrait revenir en 2007 au taux enregistré en 2005, à savoir 3 %. Les interventions de la Banque centrale slovaque ont réussi à maintenir le taux de change de la couronne dans les marges de fluctuations requises par le MCE II (12 % d'appréciation dans la limite des  $\pm 15$  % imposés). Grâce à un budget resserré, le déficit des finances publiques ne devrait pas dépasser les 3 % du PIB en 2007.

Malgré le changement de majorité en 2006 et le discours du nouveau Premier ministre qui se positionnait en rupture par rapport aux processus de réformes mis en place par le gouvernement Dzurinda (*cf. infra*), les échéances politiques n'ont pas nui à l'image extérieure du pays, ni perturbé ses résultats économiques. A l'inverse, la Slovaquie a gagné une place dans le classement *Doing Business* de la Banque mondiale et son « indice de liberté économique », calculé par la Fondation Héritage et le *Wall Street Journal*, a progressé de quatre points. Les IDE y ont fortement afflué et la notation « risque pays » a été revue à la hausse. Il est vrai que, dans la réalité, l'action du nouveau Premier ministre n'a que peu dévié de la trajectoire initiée par le gouvernement de Mikulas Dzurinda et son ministre des Finances Ivan Miklos. Le nouveau gouvernement s'efforce de continuer à rapprocher la Slovaquie du respect des critères de Maastricht et maintient le cap fixé sur une intégration à la zone euro en 2009. Néanmoins, il est intéressant de noter que ce qui aurait, il y a encore quelques années, ébranlé l'économie slovaque passe désormais quasiment inaperçu. Ce n'est pas anodin dans le cas d'une jeune économie et cela marque une profonde rupture de trajectoire. Cela prouve que les notations du pays et l'intérêt des investisseurs étrangers sont moins liés aux cycles politiques qu'aux réelles perspectives économiques du pays, signe que l'image de la Slovaquie, son ancrage au sein de l'UE et les potentiels de compétitivité qu'elle recèle, constituent des stabilisateurs suffisamment importants pour que l'économie continue de fonctionner, même si des discours politiques opposés se succèdent.

De ce fait, la marge de manœuvre du gouvernement s'élargit progressivement et pourrait donner à Robert Fico la possibilité d'infléchir la trajectoire des réformes sans pour autant anéantir les efforts réalisés et les bénéfices obtenus jusque-là. Mais le Premier ministre ne semble pas vouloir en profiter, tant les lobbies internes le pressent. Les grands groupes industriels ne verraient en effet pas d'un très bon œil le fait que l'entrée dans la zone euro soit reportée. L'enjeu est trop important. D'un côté, dans l'état actuel des choses, l'appréciation de la couronne grignote les gains de compétitivité-prix et les marges des producteurs et, de l'autre, le fait d'adopter l'euro avant les Tchèques, les Polonais et les Hongrois serait un moyen de récupérer des parts de marché sur les pays voisins, la mise en place d'une monnaie commune facilitant le règlement des échanges internationaux et ayant sur eux un effet positif. D'où le discours contradictoire du Premier ministre, qui lui permet de faire croire à l'opinion qu'il tiendra ses promesses, tout en maintenant le cap d'une adhésion rapide à l'euro et en rassurant ainsi le milieu des affaires et la Commission européenne.

Pourtant, les deux objectifs sont difficilement compatibles et conduisent le gouvernement à faire des choix qui pourraient s'avérer dangereux. L'analyse des dépenses de l'Etat pour 2007 est, à cet égard, très éclairante. Compte tenu de l'effet sur les recettes de la réforme de la fiscalité (*flat tax*), l'abaissement du déficit public à un niveau de 3 % du PIB conforme au critère de Maastricht passe par une diminution de l'investissement public et par la contraction des budgets dans des domaines pourtant importants pour l'établissement d'une croissance économique stable et durable. Parmi les postes de dépenses, seuls le budget du ministère de la Défense (+ 9 %) et celui de l'Intérieur (+ 11 %) ont été augmentés substantiellement. Le financement public alloué à l'éducation n'a augmenté que de 3,5 % ; celui affecté à la construction et au développement régional a diminué, quant à lui, de 7 % et celui des transports de 4 %. Cela semble montrer que le gouvernement se décharge des investissements réalisés dans les trois derniers domaines cités et compte sur les fonds structurels européens pour compenser (*cf. infra*). Or cette stratégie va à l'encontre du principe européen de complémentarité des fonds (qui s'oppose à celui de substitution) et transforme la politique européenne de cohésion et de développement régional en une politique de subvention au développement des infrastructures nationales, ce qui n'est pas tout à fait équivalent.

## II.– Bilan de l'intégration dans l'Union européenne

### 1.– COMPÉTITIVITÉ DU SECTEUR PRODUCTIF

Vue de l'extérieur, l'image de la Slovaquie s'est améliorée et l'attractivité du pays ne fait plus de doute. Les évaluations en termes de risque pays que confèrent les organismes de notation à la Slovaquie (A chez Standard and Poor, A1 chez Moody, A chez Fitch-IBCA) sont très satisfaisantes. Elles ont même encore progressé en 2006 et ont fait passer la Slovaquie en tête des trois autres pays du groupe de Visegrad, devant la République tchèque qui avait jusque-là la première place. De même, l'environnement réglementaire national apparaît particulièrement favorable aux affaires.

Pourtant, les flux de capitaux étrangers entrants ont du mal à se stabiliser. Certes, après une baisse de régime entre 2003 et 2005, le flux net des IDE a doublé en 2006 comparé à ce qu'il était en 2005, se montant à un total de 3,8 milliards de dollars, et le pays a des potentiels. Mais pour le moment, les performances réalisées reposent plus sur de gros projets d'investissements réalisés sporadiquement que sur une multitude de projets témoignant d'un réel tissu d'entreprises. Le *World Investment Report 2006* de la CNUCED, qui compare potentiels et performances réalisées, conclut dans ce sens. Selon ce rapport, malgré des potentiels qui ne sont pas moindres que ceux de ses voisins, la Slovaquie est, parmi les nouveaux membres, l'un des pays qui enregistrent les moins bonnes performances (devant la Bulgarie et la Roumanie cependant). En termes d'IDE, les marges de progression restent donc très importantes.

Après avoir suivi de nombreux projets d'investissements dans les secteurs traditionnellement porteurs (machines et ingénierie, automobile, électronique, chimie-pharmacie, etc.), l'agence de développement des échanges et des investissements SARIO souhaiterait voir les nouveaux projets s'orienter vers la R&D, les technologies de l'information, les *softwares* et les secteurs de haute technologie. La bonne maîtrise des langues étrangères ouvre de nouveaux débouchés dans le secteur tertiaire, la délocalisation des plates-formes d'appels notamment. En termes de positionnement pour la localisation de la sous-traitance interna-

tionale des services, selon le *A.T. Keartney Global Services Localisation Index* de 2007, la Slovaquie est le douzième pays le plus attractif au monde, parmi ceux qui proposent le même niveau de technologie de l'information, de supports techniques, de centres d'appels, de supports *back-office*. Elle est en progression de quatre places si l'on se réfère au rapport 2006 et représente le deuxième pays européen le mieux classé derrière la Bulgarie (neuvième rang mondial).

En termes de sous-traitance ou d'investissement, la Slovaquie appuie surtout sa compétitivité sur sa main-d'œuvre bon marché. En 2006, le salaire mensuel moyen slovaque était de 504 euros, le niveau le plus bas de ceux constatés dans les quatre pays du groupe de Visegrad, y compris si l'on y ajoute le coût des cotisations sociales patronales dont le taux s'élève à 35,2 %. Pour garder son avantage, la Slovaquie doit maintenir son « stock » de travailleurs qualifiés maîtrisant les langues étrangères, faute de quoi la rareté de tels employés fera augmenter les coûts et diminuer l'attractivité du pays. Aujourd'hui déjà, l'industrie automobile ayant capté les meilleurs talents, d'autres secteurs d'activités, dont les technologies de l'information citées ci-avant, ont du mal à se développer. Rappelons que, suite aux grands projets d'investissements réalisés dans le secteur par Kia-Hyundai et Ford (cf. *Tableau de bord 2006*), d'ici à 2008, la production automobile représentera 50 % de la production industrielle dans son ensemble et 60 % des exportations totales. La diversification de l'économie slovaque dépendra donc en partie de l'émergence de nouvelles compétences au sein de la main-d'œuvre disponible.

Hormis les secteurs pour lesquels une formation spécifique est nécessaire, une pénurie naissante de main-d'œuvre qualifiée apparaît également dans les domaines communs à tous les types d'activités tels que le management, la finance et l'organisation de la production. Aussi un nouveau modèle d'organisation d'entreprise est-il en train d'émerger. En effet, faute de pouvoir recruter des employés compétents, les entreprises slovaques ou étrangères implantées en Slovaquie ont de plus en plus tendance à externaliser leurs services de gestion (comptabilité, logistique, distribution, ressources

humaines, formation,...) et de développement (service après-vente, relations publiques, etc.). Cela leur permet de se concentrer sur leur activité principale.

Pour asseoir plus confortablement la compétitivité de ses entreprises, il est également important que la Slovaquie améliore ses infrastructures (de transports et de télécommunication) et ses capacités de R&D. En effet, les dépenses en recherche et développement dans le pays sont inférieures à la moyenne européenne et ont de plus en plus tendance à s'en écarter. Par voie de conséquence, le nombre de brevets déposés est très faible.

## 2.- UTILISATION DES FONDS STRUCTURELS

Sur 1,91 milliard d'euros de fonds alloués au titre de la période 2004-2006, la Slovaquie en avait dépensé 0,85 milliard, soit environ 45 %, au 31 juillet 2007. Le reste pourra être dépensé avant décembre 2008. Ces fonds européens ont notamment profité aux villes, ce qui était nécessaire pour l'amélioration du cadre de vie des habitants, et au développement du tourisme. Ils ont également soutenu la modernisation de l'industrie. Les régions qui ont été jusqu'à maintenant peu sollicitées dans le système de management des fonds structurels européens demandent que la gestion et la réalisation des projets soient décentralisées.

Au cours de la période 2007-2013, la Slovaquie recevra 11,6 milliards d'euros. D'ores et déjà, quelques obstacles à l'absorption de ces fonds sont évoqués dans la presse nationale. Les priorités concernant leur répartition vont aux infrastructures, à l'innovation et à l'éducation. Compte tenu de ce que ces trois postes ont soit très peu augmenté, soit diminué au sein des dépenses de l'Etat telles qu'elles ont été définies par le budget 2007, si cette tendance restrictive se maintient pendant plusieurs années, l'Etat risque de ne pas avoir les moyens de financer la partie des projets qu'il lui incombe de prendre en charge en complémentarité des fonds européens. En outre, la mise en œuvre des projets d'infrastructures se heurte à d'autres obstacles. Ainsi, la construction de l'autoroute reliant Bratislava à Kosice, qui devrait désenclaver la partie est du pays, ne cesse de prendre du retard en raison de difficultés liées à la gestion du projet, à l'achat des terres, etc.

Elle pourrait ne voir le jour qu'à compter de 2015. Aussi les fonds européens de la période 2007-2013 ne pourront-ils vraisemblablement pas y être dédiés et devront-ils trouver de nouveaux débouchés. De plus, selon un audit du ministère des Finances, il est nécessaire que les régions se dotent de personnels disposant d'une compétence et d'une spécialisation appropriées si la Slovaquie veut absorber au mieux les fonds qui lui seront alloués pour la période.

## 3.- SITUATION SOCIALE

Alors qu'il a été élu sur un programme critique vis-à-vis des réformes menées par le gouvernement précédent, les actions du nouveau Premier ministre, Robert Fico, ont été limitées et n'ont pas suffi pour le moment à redresser l'indice de confiance des ménages. La remise en cause de la *flat tax* qu'il avait promise avant les élections n'a pas été suivie d'effet. En revanche, un impôt dit « taxe sur les millionnaires » a été mis en place et touche les contribuables qui gagnent plus de 47 600 couronnes (soit 1 437 euros) par mois. Par ailleurs, le taux de TVA sur les médicaments a été abaissé de 19 à 10 %. Une baisse similaire pourrait suivre concernant les livres et l'accès à l'Internet, ainsi qu'une réduction du taux de l'impôt sur le revenu à 17 %. Sur les traces du gouvernement précédent, Robert Fico table sur la concurrence fiscale pour asseoir la politique concurrentielle du pays. Mais le choix n'est peut-être pas très judicieux compte tenu de ce que l'Union européenne affiche clairement la volonté d'aller dans le sens d'une harmonisation des taux d'imposition. Il ne semble pas non plus aller dans le sens d'une justice sociale que le Premier ministre s'était pourtant promis de rétablir.

Ces derniers mois, les critiques du Premier ministre se sont axées sur le second pilier du système des retraites mis en place par le gouvernement précédent. Celui-ci repose sur un système par capitalisation au sujet duquel la bonne gestion des fonds de pension est remise en cause. Alors que ceux-ci enregistrent des pertes, les revenus des managers restent élevés et n'ont pas été modifiés. Pour cette raison, Robert Fico souhaiterait offrir aux salariés qui le souhaitent la possibilité de quitter le système par capitalisation pour réintégrer le système par répartition.

En ce qui concerne le niveau de vie, le revenu par tête en Slovaquie est de l'ordre de 65 % du PIB moyen par habitant de l'Union à vingt-cinq, ce qui représente une progression de dix-sept points depuis 2000 selon le *Rapport de cohésion 2007* de l'Union européenne. On peut penser que d'ici 2016, la Slovaquie aura dépassé les 75 % de la moyenne européenne. Autre élément positif, le rattrapage vis-à-vis de la moyenne européenne s'accompagne d'une convergence des PIB par habitant entre les régions slovaques. En revanche, au cours de la même période, c'est surtout par rapport aux taux de chômage que les inégalités ont le plus augmenté et l'écart entre les taux de chômage des jeunes peut dépasser 20 % d'une région à l'autre. De même, si le niveau d'éducation augmente de manière globale dans la classe des 25-34 ans, un écart important se creuse entre la capitale et le reste du pays. Par ailleurs, les infrastructures ne sont pas équitablement réparties sur le territoire na-

tional et les régions les plus à l'Est restent coupées de la partie la plus occidentale du pays. Enfin, dans la mesure où ils privilégient les régions de l'Ouest, les IDE n'œuvrent pas dans le sens d'un rééquilibrage des disparités entre les régions. C'est ainsi que, parmi les plus gros projets d'investissements, seuls les projets de US Steel et Ford ont profité à la région de Kosice située tout à l'est du pays. De fait, la région de Bratislava concentre toujours la plus grande partie des activités du pays, ce qui a pour conséquence d'y durcir les conditions de vie. Selon le classement établi par Mercer, la capitale slovaque est passée, entre 2005 et 2006, du 48<sup>e</sup> au 31<sup>e</sup> rang en fonction du coût de la vie par ordre croissant.



## Slovaquie

### III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	4,1	4,2	5,4	6,0	8,3	8,5
Production industrielle	6,7	5,3	4,2	3,6	9,9	14
Formation brute de capital fixe	0,3	-2,3	5,0	17,5	7,3	8
Consommation des ménages	5,2	0,1	3,8	7,2	6,3	7
Salaire réel moyen	5,8	-2,0	2,5	6,3	3,3	4
Prix à la consommation	3,3	8,5	7,5	2,7	4,5	3
Solde des administrations publiques(% du PIB)	-7,7	-2,8	-2,4	-2,8	-3,4	-3
Emploi total	0,2	1,8	0,3	2,1	3,8	-
Taux de chômage (% de la pop. active)						
– chômeurs enregistrés en fin d'année	17,5	15,6	13,1	11,4	9,4	8
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	18,5	17,4	18,1	16,2	13,3	11

Sources : WIIV

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	8,2	26,8	14,9	15,7	29,2	38
Importations de marchandises	6,2	13,7	17,9	18,0	28,9	26
Balance commerciale (millions d'euros)	-2247	-565	-1237	-1970	-2460	1000
Balance courante (millions d'euros)	-2043	-1747	-2656	-3288	-3640	-2500
Balance courante (en % du PIB)	-7,8	-6,0	-7,8	-8,6	-8,3	-4,7
Réserves brutes de la Bque centrale (Mds d'euros)(or inclus)	8,82	9,72	10,95	13,07	10,15	-
Dettes extérieures brutes (Mds d'euros)	12,65	14,65	17,42	22,70	24,45	-

Sources : WIIV

(e) : estimation ; (p) : prévision

## I.- Evolution macroéconomique

La Slovénie mérite son nom de « meilleur élève » des ex-prétendants à l'Union européenne qui en sont membres aujourd'hui. Non seulement elle est la seule à avoir adopté l'euro, semble-t-il avec succès, mais son économie affiche des performances remarquables et équilibrées. Elle respecte les critères de Maastricht et tout laisse à penser qu'elle continuera à les respecter, mais alors que l'on avait pu l'accuser de langueur (une « croissance tranquille »), elle affiche depuis 2004, et surtout depuis 2006, une croissance du PIB qui se situe autour de 5 % par an. La croissance de sa production industrielle, qui a longtemps constitué un point faible, est maintenant très soutenue, entre 6 et 7 %, avec un record à plus de 9 % au premier trimestre de 2007. Et ses échanges avec l'extérieur restent proches de l'équilibre avec un déficit de la balance des paiements courants qui se maintient depuis plusieurs années, en moyenne aux environs de 2 % du PIB.

La Slovénie, qui avait affiché un fort taux de croissance du PIB de 5,2 % en 2006, a continué sur sa lancée, la croissance s'accroissant au premier trimestre de 2007 pour dépasser 7 % et demeurer à 6,5 % au premier semestre. Les estimations prudentes conduisent néanmoins à postuler un taux de l'ordre de 5,5 % pour l'ensemble de l'année. On retrouve la même accélération en ce qui concerne le taux de croissance de la production industrielle qui est passé de 6,5 % en 2006 à 9,3 % au premier trimestre de 2007 et la même prudence des experts qui anticipent une accélération à 7 % seulement pour l'ensemble de l'année. Cette croissance de l'activité économique est tirée par la demande intérieure et, plus particulièrement, par celle de l'investissement (dont l'augmentation est particulièrement sensible dans les secteurs de la construction, des logements et des autoroutes) qui avait déjà approché 12 % en 2006 et a atteint plus de 21 % au premier semestre de 2007. L'effet de la croissance est aussi manifeste en ce qui concerne la progression du salaire moyen réel net qui a atteint les 5 % au premier trimestre de 2007, mais est demeurée encore nettement en dessous de celle de la productivité du travail dans l'industrie en 2006.

En revanche, la contribution nette (compte tenu à la fois des exportations et des importations) du commerce extérieur à la croissance en 2006 est quasiment neutre avec des taux de progression des exportations et des importations pratiquement identiques. La mise en évidence d'un écart en faveur des exportations (qui s'étaient déjà fortement développées à un taux de près de 17 % en 2006) au cours des premiers mois de 2007 laisse prévoir une tendance à un léger amincissement du déficit commercial. Depuis de nombreuses années, la Slovénie n'a pas de souci de financement extérieur majeur. Le déficit des paiements courants, qui a succédé à l'excédent du début de la décennie et est passé de 2 % du PIB en 2005 à 2,5 % en 2006, reste modéré mais, selon la BERD, il pourrait légèrement augmenter en 2007. Il est vrai que le financement extérieur de la Slovénie est rendu plus complexe du fait que le pays est exportateur net de capitaux sous la forme d'IDE, principalement vers les Etats issus de l'ex-Yougoslavie, pour un montant représentant 0,9 % du PIB. De fait, sa dette extérieure continue à progresser, après avoir approché 80 % du PIB selon les statistiques du WIIW à la fin de 2006, et pourrait atteindre près de 86 % à la fin de 2007.

On pouvait craindre que le passage à l'euro provoque une poussée inflationniste. Même s'il est trop tôt pour tirer des conclusions définitives et si l'on observe une accélération de l'inflation en rythme annuel à 5,7 % en novembre 2007, il ne semble pas devoir en être ainsi. De fait, la Slovénie reste caractérisée par un taux d'inflation modéré qui n'est attendu qu'un peu au-dessus de 3 % en moyenne pour l'ensemble de 2007, après 2,5 % en 2006. Les organismes internationaux sont quasi unanimes pour saluer cette modération, de même que la sagesse dont fait preuve le pays en ce qui concerne les finances publiques. Dans ce dernier domaine, on ne voit pas, en effet, de signe avant coureur de détérioration de la situation, avec un déficit de la *general government balance* qui pourrait être ramené à 0,6 % du PIB en 2007 et une dette publique qui reste plafonnée aux environs de 28 % du PIB, même s'il ne faut pas oublier que la Slovénie devra, à l'instar de nombreux pays européens,

faire face aux répercussions budgétaires du vieillissement de la population et prendre des dispositions en conséquence.

Sous l'effet de l'essor de l'activité économique, l'emploi continue de croître et le taux de chômage se réduit : en termes d'enquêtes emploi, il est passé de 6,9 % au premier trimestre de 2006 à 5,7 % au premier trimestre de 2007. La Slovénie commence à connaître de sérieuses difficultés pour pourvoir les postes offerts dans certains secteurs, notamment les transports, la construction, le tourisme, la métallurgie. Cela est renforcé par les conséquences de l'évolution démographique. En effet, le taux de fécondité reste très faible et le pays enregistre une croissance naturelle négative de sa population depuis plusieurs années. Une politique familiale active est actuellement mise en œuvre, qu'il faudra renforcer. Dans ce contexte, le pays devra encourager l'immigration. Les flux migratoires des autres Etats issus de l'ex-Yougoslavie devraient augmenter comme par le passé.

La Slovénie s'est activement préparée à entrer dans l'espace Schengen le 21 décembre 2007. Les pays voisins, et en premier lieu la Croatie, craignent que cette entrée ne provoque la mise en place de politiques de visas entravant la libre circulation des personnes et des biens. Cela pourrait aussi nuire à ses échanges avec les autres Etats issus de l'ex-Yougoslavie. Les autorités slovènes envisagent donc de mettre en œuvre des politiques visant à ne pas entraver les échanges avec cette zone qui est prioritaire pour ses exportations.

## II.- Bilan de l'intégration dans l'Union européenne

### 1.- COMPÉTITIVITÉ DE L'ÉCONOMIE

L'économie de la Slovénie figure parmi les plus développées des pays d'Europe de l'Est qui ont rejoint l'Union européenne. Nous avons analysé dans les précédents *Tableaux de bord* les particularités de la transition slovène, qui repose à la fois sur des politiques économiques gradualistes menées par les différents gouvernements depuis l'indépendance, et sur une ouverture (principalement vers l'UE) qui se traduit par une part du commerce extérieur dans le PIB supérieure à 130 %. Dans ce contexte, des pans entiers de l'économie sont restés contrôlés par l'Etat, comme par exemple les télécommunications, le secteur bancaire et le secteur de l'électroménager qui concentre plusieurs très grandes entreprises. Les firmes slovènes, qui avaient un monopole sur les marchés de l'ex-Yougoslavie, ont su réorienter leurs exportations vers les pays de l'Union et ceux d'Europe centrale, tout en parvenant, depuis quelques années, à reconquérir progressivement leurs anciens marchés yougoslaves. Ainsi, dans le courant de 2006, plus de 60 % des exportations slovènes étaient dirigées vers les pays de l'UE, tandis que plus de 20 % concernaient les pays de l'ex-Yougoslavie.

Devenu un véritable pont entre l'UE et les Balkans, la Slovénie occupe désormais une position charnière qui profite à son économie. Le renforcement des exportations, notamment vers les marchés traditionnels de l'ex-

Yougoslavie, témoigne de la reconquête de ces marchés, à l'œuvre depuis 1999, qui lui a permis d'éviter la fermeture de nombreuses entreprises dans des secteurs en déclin. Ses trois premiers partenaires à l'exportation (dont les postes principaux sont les véhicules, les machines, les équipements électriques et électroniques, les meubles et literies et les produits pharmaceutiques) sont l'Allemagne, l'Italie et la Croatie. Ses trois premiers partenaires à l'importation (concernant principalement les véhicules, les machines, les carburants minéraux et le pétrole, le fer et l'acier) sont l'Allemagne, l'Italie et l'Autriche. Les exportations vers les Etats issus de l'ex-Yougoslavie, qui portaient surtout jusqu'à récemment sur les secteurs de l'électroménager, se sont étendues à d'autres activités, notamment l'industrie pharmaceutique, les technologies de l'information et de la communication et les services. En outre, les entreprises slovènes de la distribution ont réussi à regagner les marchés de l'ex-Yougoslavie et à y occuper une position dominante.

Si la Slovénie semble donc être un pays compétitif sur le plan international à plusieurs titres (performance des entreprises, environnement institutionnel, types d'infrastructures...), on observe des retards importants de développement dans d'autres domaines comme les infrastructures technologiques et l'efficacité de l'Etat à favoriser un environnement commercial compétitif. La disponibilité limitée de locaux et

les contraintes administratives et de prix entravent également l'expansion des entreprises. Malgré des progrès considérables, les principaux problèmes structurels dont souffre son économie demeurent présents : productivité sensiblement inférieure à la moyenne européenne ; structure défavorable des exportations qui reposent sur des produits non différenciés et des services à valeur ajoutée moins élevée ; faible proportion d'entreprises innovantes dans le secteur manufacturier ; retard de certains secteurs dans le processus de restructuration ; incapacité des entreprises à obtenir des avantages compétitifs non liés au prix ; liens insuffisants entre la recherche académique et les unités de R&D des entreprises, d'où un transfert insuffisant de connaissances.

La privatisation, pour sa part, progresse lentement. Les informations données par le dernier rapport de la BERD permettent de faire le point. 55 % de l'aciérie SIJ ont été vendus au russe Koks en mars 2007 ; la privatisation de l'entreprise de télécommunication Telekom Slovenije (TS), qui contrôle toujours près de 100 % du marché, est en cours depuis une introduction partielle en bourse en octobre 2006 ; celle, évoquée depuis de nombreuses années, des deux banques principales, reste très lente, même si la privatisation de la Nova Kredita Banka Maribor (NKBM) est attendue : l'Etat veut y conserver 25 % du capital plus une action, comme dans la compagnie d'électricité Holding Slovenske Elektrane (HSE) (dont la privatisation n'est pas prévue avant 2008-2009), la compagnie d'assurances Zavarovalnica Triglav et TS. Quant à la première banque Nova Ljubljanska Banka (NLB), l'Etat, qui veut en faire l'un des pivots du système bancaire slovène, l'a renforcée en acquérant trois banques régionales avec la moitié des fonds provenant de la vente partielle de SIJ et préserve ainsi sa part dans le capital qui est de 35,4 % (45,5 % si l'on y ajoute les parts du Pension Fund Management [KAD] et du Restitution Fund [SOD]). Enfin, notons que les partenariats public-privé (PPP) sont appelés à se développer avec la mise en œuvre d'un acte du même nom en mars 2007. D'ores et déjà, le gouvernement est en pourparlers avec la Deutsche Bahn pour un PPP concernant les chemins de fer slovènes.

## 2.- UTILISATION DES FONDS EUROPÉENS

Les utilisations des fonds européens par la

Slovénie se situent dans le Cadre de référence stratégique national (CRSN) que la Mission économique française pour l'Europe centrale et balte qualifie de stratégie pour une « croissance équitable » dans un document où elle en détaille les cinq priorités :

- une économie plus compétitive et une croissance plus forte (devant permettre à la Slovénie de dépasser la moyenne de l'Union à vingt-cinq) ;
- une économie de la connaissance fondée sur un emploi de qualité ;
- un Etat efficace avec l'introduction de partenariats public-privé ;
- un Etat social moderne assurant un taux d'activité plus fort ;
- un développement durable et équilibré, au niveau régional comme au niveau national.

Rappelons que la Slovénie bénéficie déjà d'une enveloppe de 456 millions d'euros de fonds européens au titre de la période 2004-2006. Le *Tableau de bord 2006* a décrit le détail des priorités pour l'utilisation de ces fonds.

La Slovénie bénéficie désormais, au titre de la Politique de cohésion de l'Union européenne pour la période 2007-2013, d'une enveloppe de plus de 4,5 milliards d'euros sur sept ans, répartis selon trois programmes opérationnels, à raison de 1,8 milliard en provenance du FEDER, 1,2 milliard venant du Fonds de cohésion, 0,6 milliard du Fonds social européen (FSE), auxquels s'ajoutent 0,82 milliard issus des fonds pour le développement rural et la pêche. A ces fonds européens, il est prévu que s'ajoutent environ 0,9 milliard d'euros de contributions nationales. Au total, cela représente donc une masse de près de 5,5 milliards d'euros.

Les priorités pour l'utilisation des subsides du Fonds de cohésion sont doubles : les infrastructures de transport (voies ferrées et autoroutes) d'une part, l'environnement et l'énergie durable de l'autre. Les priorités relatives au FEDER sont au nombre de trois : le développement des réseaux (notamment les technopoles), la mise en valeur des potentiels naturels et culturels, le développement régional (un plan de développement régional est en cours d'élaboration pour chacun des douze districts slovènes). On compte deux priorités relatives au FSE : sécurité et flexibilité de l'emploi ; éducation et formation professionnelle. Les financements nationaux seront partiellement publics (ainsi, l'Etat fournira la plus grande partie du financement des infrastructures ferroviaires),

partiellement privés, en recourant largement à la procédure du partenariat public-privé.

### 3.- SITUATION SOCIALE

Nous l'avons dit dans les précédents *Tableaux de bord*, les Slovènes n'ont pas voulu perdre les acquis sociaux hérités de l'ex-Yougoslavie lorsqu'ils ont rejoint l'Union. Leur modèle de protection sociale s'appuie en effet en grande partie sur l'héritage yougoslave qui était développé en la matière. Rappelons que le système des retraites était 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 étaient calculées dans le cadre d'un régime public par répartition financé par des cotisations de sécurité sociale et des transferts du budget de l'Etat. Rappelons aussi que la Slovénie dispose d'un système de santé bien développé qui se distingue de ceux des autres Etats de l'ex-Yougoslavie où ils se sont considérablement dégradés au cours des deux dernières décennies et que, selon l'OMS, le système de santé en Slovénie est meilleur qu'en Angleterre, qu'en Allemagne, ou même qu'en France.

Des aménagements ont malgré tout eu lieu : l'âge de départ à la retraite a été reculé, la cessation d'activité étant portée à 65 ans dès 2005 pour les hommes puis, par paliers successifs, jusqu'en 2010 pour les femmes. Par ailleurs, le système des retraites a été modifié en janvier 2000, l'unique régime de répartition laissant la place à un système à trois piliers désormais classique en Europe centrale et orientale. Cette mesure s'est accompagnée d'une diminution du niveau des retraites.

La Slovénie a adopté une stratégie nationale de lutte contre la pauvreté et d'intégration sociale. Les régions du nord du pays, dont celle de Maribor où le taux de chômage est le plus important, bénéficient de ce programme. Parmi les plus touchés par la pauvreté, on trouve des chômeurs de longue durée avec un faible niveau d'études et des jeunes. On compte aussi dans cette catégorie un grand nombre de personnes issues des autres Etats de l'ex-Yougoslavie et qui n'ont pu obtenir aisément des droits de citoyenneté slovène. Cette situation a été largement critiquée par l'Union européenne, mais aussi par le Conseil

économique et social de Slovénie. Par ailleurs, la Slovénie a adopté un certain nombre de documents stratégiques visant à réduire l'exclusion sociale (plan national d'actions pour l'inclusion sociale, programme d'initiatives communautaires Equal, programme national pour les enfants, etc...).

Les questions sociales continuent à faire l'objet d'une intense concertation entre le gouvernement et les partenaires sociaux, caractéristique de la Slovénie dans la ligne des pratiques sociales de l'ex-Yougoslavie. Selon des informations fournies par la BERD, c'est ainsi qu'un consensus a été obtenu, en juillet 2007, sur un nouveau Labour Relation Act qui a pour objet d'améliorer le fonctionnement du marché du travail, mais qui, selon les organisations patronales, n'assure pas assez de flexibilité à celui-ci. Pour leur part, les organisations de travailleurs sont fermement opposées aux projets de privatisation du système de santé, ainsi que du système éducatif et d'autres services publics. Un projet de réforme du système éducatif est néanmoins en cours d'examen au Parlement qui propose d'augmenter ses moyens, de créer un seul niveau supérieur d'éducation et de recherche et de faciliter le développement d'institutions privées. Enfin, un nouvel accord tripartite (gouvernement, employeurs, syndicats) sur les questions de salaires, droits des travailleurs et conditions de travail, valable jusqu'en 2009, a été signé en octobre 2007. Il inclut un compromis visant une revalorisation du salaire réel fondée à la fois sur l'inflation et les gains de productivité.

Par ailleurs, la Slovénie a eu droit à son « paquet fiscal », un ensemble de sept lois adopté par le Parlement le 2 novembre 2006, afin d'alléger les impôts et de simplifier le code fiscal. Le pilier en est la réforme de l'impôt sur les revenus qui a fait passer le taux maximum de 50 à 41 % et le nombre des tranches d'imposition de cinq à trois (16 %, 27 % et 41 %). On notera que, contrairement aux intentions initiales de la nouvelle majorité d'inspiration libérale, la Slovénie, avec sa sagesse coutumière et à la différence d'autres pays de l'Europe centrale et orientale, n'a pas mis en place la *flat tax*. Parmi les autres dispositions, on retiendra que le taux de l'impôt sur les sociétés sera ramené progressivement de 25 à 20 % d'ici 2010 et que la procédure de remboursement de la TVA est simplifiée (le seuil d'application de la taxe étant, par ailleurs, relevé à 25 000 euros).

# Slovénie

## III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	3,4	2,7	4,4	4,0	5,2	5,5*
Production industrielle	2,4	1,4	4,8	3,4	6,5	7
Formation brute de capital fixe	0,9	7,0	7,9	1,5	11,9	10
Consommation des ménages	1,3	3,5	2,8	3,6	3,3	3
Salaire réel moyen	2,1	1,8	2,1	3,5	2,5	5,2***
Prix à la consommation	7,5	5,6	3,6	2,5	2,5	3,3**
Solde des administrations publiques (% du PIB)	-2,5	-2,8	-2,3	-1,5	-1,4	-0,6****
Emploi total	-0,7	-1,4	5,1	0,6	1,3	-
Taux de chômage (% de la pop. active)						
– chômeurs enregistrés en fin d'année	11,3	11,0	10,1	10,2	8,6	8
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	6,4	6,7	6,3	6,6	6,0	5,8

Sources : WIIW ; \* : BERD ; \*\* : IMAD ; \*\*\* : 1<sup>er</sup> trimestre ; \*\*\*\* : prévision du ministère des Finances

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	6,0	3,0	13,3	12,9	16,7	12
Importations de marchandises	1,9	5,4	16,6	12,1	16,2	10
Balance commerciale (millions d'euros)	-265	-543	-1009	-1026	-1121	-1000
Balance courante (millions d'euros)	247	-196	-720	-548	-756	-
Balance courante (en % du PIB)	1,0	-0,8	-2,7	-2,0	-2,5	-2,6*
Réserves brutes de la Bque centr., or exclu (millions d'euros)	6702	6798	6464	6824	3542	-
Dettes extérieures brutes (milliards d'euros)	11524	13225	15343	19614	23895	-

Sources : WIIW ; \* : BERD

(e) : estimation ; (p) : prévision

# République tchèque

par Aude Hapiot

## I.- Evolution macroéconomique

Pendant dix ans, la République tchèque a enregistré, à quelques rares exceptions près, des taux de croissance parmi les plus modestes de la région d'Europe centrale. La trajectoire a semblé se renverser en 2005 et l'économie du pays a recouvré un dynamisme qu'il n'avait pas connu depuis 1995. Il est vrai qu'initialement, au moment de la chute du mur de Berlin, le niveau de son développement était beaucoup plus élevé que celui de la plupart de ses voisins. C'est pourquoi l'impact du rattrapage a été beaucoup moins visible qu'en Pologne, en Slovaquie ou en Estonie par exemple. Mais, on va le voir, certaines évolutions de son économie laissent augurer aujourd'hui un ralentissement de la croissance.

Depuis 2005, l'économie tchèque a bénéficié d'un taux de croissance du PIB de plus de 6 % qui a fait mentir les prévisions énoncées l'an passé. En 2006, il a atteint 6,4 % contre 5,5 % attendus. Pour 2007, certaines estimations sont plus pessimistes, comme celle du WIIW qui ne prévoit que 5 %. Il est vrai que le FMI et, surtout, l'Office tchèque de statistiques font état de taux nettement plus élevés. Quant à l'année 2008, elle pourrait être plus maussade en raison des réformes sociales planifiées par le gouvernement, qui devraient amputer le revenu des ménages et pourraient altérer le dynamisme de l'économie, fondé actuellement sur la consommation.

On notera en effet que la contribution du commerce extérieur à la croissance, qui était positive en 2005 et, selon le WIIW, venait en premier lieu, « expliquant » 4,8 points du taux de 6,5 %, a diminué en 2006 et est devenue négative au premier trimestre de 2007. Pour l'ensemble de l'année 2007 et 2008, elle serait neutre et l'écart, qui était positif (de 4,5 points) entre les croissances des exportations et des importations en 2005, s'est annulé, importations et exportations ayant connu une croissance identique de 20 % en 2006. Comme la contribution des investissements internes, qui a été très élevée en 2006, semble subitement s'affaïsser (le taux de croissance attendu par le WIIW est de 2 % seulement en 2007), c'est la consommation des ménages, dont l'augmentation, soutenue par la hausse des salaires, connaît une accélération portant sa croissance à 6 % en 2007, qui constitue le principal élément de la dynamique de l'économie avec, de façon importante et surprenante, la formation des stocks. Le ralentissement de la progression des investissements s'explique mal si l'on considère la confortable situation financière des entreprises tchèques et le fait que la production industrielle, tirée par l'industrie manufacturière (plus précisément le secteur automobile), reste bien orientée, même si son taux de croissance est plus lent (8 %) qu'en 2006 (près de 10 %). Le gonflement des stocks pour sa part, qui semble, d'après les données recueillies par le WIIW, avoir contribué au premier trimestre de 2007 au taux de croissance du PIB pour près de 50 %, s'explique encore plus mal, sauf à faire l'hypothèse de la constitution d'importantes réserves en vue des ventes futures (automobiles) ou, plus simplement, d'invendus, voire de l'accumulation de matières premières.

Tout cela fait peser un doute sur la poursuite de la croissance et son rythme. D'autant plus qu'il est possible que certains éléments de la réforme en cours, qui vont porter atteinte au généreux système de protection sociale en pesant sur les moins favorisés, aient un effet dépressif sur la consommation, le seul moteur très actif de la croissance. A cet égard, l'esprit de cette réforme « servira prioritairement les couches les plus aisées de la population » (selon les termes du rapport du WIIW), comme en témoigne le remplacement du système progressif des impôts par une *flat tax*, en même temps qu'il pénalisera les plus pauvres, à la fois par le relèvement de la dernière tranche de la précédente imposition et de celui du taux de TVA le plus bas sur les produits alimentaires et les médicaments. Cette réforme prend le risque de toucher à un équilibre social caractéristique de la situation tchèque, qui a particulièrement bien réussi à ce pays.

Plus précisément, sur le plan budgétaire, l'Union européenne fait pression sur le gouvernement, depuis quelques années déjà, pour qu'il réduise le déséquilibre de ses finances publiques. Il faut d'abord faire remarquer le réel effort en ce sens qui a fait passer le déficit de la *general government balance* de plus de 6,5 % du PIB en 2002 et 2003 à environ 3 % en moyenne de 2004 à 2006. Le solde des finances publiques pourrait de nouveau subir une détérioration en 2007 en étant porté à 4,2 % du PIB, selon le WIIW (3,6 % selon les prévisions du gouvernement en fin d'année). Jusqu'à maintenant, le gouvernement tchèque ne mettait pas un très grand zèle pour se plier aux recommandations de l'UE et, en repoussant à 2009, 2010 puis 2012 la date d'entrée dans l'euro, il s'était donné de la marge pour respecter les critères de Maastricht conditionnant l'intégration du pays dans la zone monétaire européenne.

La donne a changé et le gouvernement s'oriente donc désormais sur la voie de réformes plus prononcées. La refonte de la fiscalité et la mise en place d'une contribution individuelle aux dépenses de santé seront effectives en 2008. Les réformes reposent sur quatre leviers. Le premier concerne le système de protection sociale : les malades devront désormais contribuer aux dépenses de santé et aux frais d'hôpitaux, et ils subiront une carence pour les trois premiers jours de maladie, alors que l'augmentation des allocations sociales a été gelée, excepté pour les pensions de retraite. Le deuxième levier concerne l'impôt sur les revenus dont le taux, comme on l'a vu, sera fixé de manière unique à 15 % réduit à 12,5 % en 2009, copiant le système de la *flat tax* mis en place en Slovaquie en 2004 et remplaçant les quatre tranches d'imposition (de 12 à 32 %) en vigueur aujourd'hui. Le troisième levier concerne, d'une part, l'impôt sur les sociétés dont le taux sera graduellement réduit à 19 % en 2010 (contre 24 % actuellement) et, d'autre part, le taux réduit de la TVA sur la nourriture et les médicaments qui de 5 % sera élevé à 9 %. En quatrième lieu, une réforme du système des retraites est à l'étude au sein du ministère du Travail et des Affaires sociales, qui prévoit un allongement de la durée du travail jusqu'à 65 ans et de la période de contribution de 25 à 35 ans. Le gouvernement compte sur une amélioration du solde budgétaire dès 2008 et le projet de budget voté à la fin de 2007 prévoit 1 107 milliards de couronnes de dépenses contre 1 037 milliards de recettes, soit un déficit de 70,8 milliards qui ne représenterait que 2,95 % du PIB. Cependant, là encore, on peut émettre des réserves sur la réalisation de cet objectif, compte tenu des coupes prévues dans les taxes. Si on peut regretter que les réformes ainsi entreprises puissent toucher sévèrement la population aux revenus les plus modestes, un élément vient tempérer ce jugement : le pays, contrairement à certains de ses voisins, semble maintenir la mise en place de politiques économiques inscrites dans une logique de croissance de long terme, promouvant innovation, protection de l'environnement, éducation, intégration des minorités et R&D.

Enfin, si l'inflation annuelle a été remarquablement modérée depuis 2002, toujours inférieure à 3 % et tombant pratiquement à zéro en 2003, la Banque nationale tchèque prévoit son accélération en 2007 (année au cours de laquelle elle resterait pourtant à 3 % selon le WIIW) et 2008. C'est pourquoi elle a remonté deux fois son taux d'intérêt directeur (de 0,5 point en septembre 2006 et de 0,25 point en mai 2007), sans que cela ait semblé avoir de conséquences trop négatives sur le dynamisme des exportations par l'appréciation de la couronne qu'elle a encouragée. Si le solde de la balance commerciale reste excédentaire, la balance des transactions courantes présente un déficit qui, de 3,1 % du PIB en 2006 pourrait atteindre 4,3 % en 2007, sous l'effet, notamment, comme dans les autres pays de la région, du rapatriement de profits par les entreprises étrangères. Toutefois, ce déficit peut être financé dans des conditions saines grâce au flux net des investissements directs de l'étranger, qui, s'il est en dessous du niveau record de 2005, reste très conséquent.



## II.- Bilan de l'intégration dans l'Union européenne

### 1.- COMPÉTITIVITÉ DU SYSTÈME PRODUCTIF

Comme toutes les économies du monde, la République tchèque souffre de plus en plus de la concurrence chinoise et des délocalisations vers les zones géographiques plus à l'Est, hors d'Europe. L'effet de rattrapage économique et l'appréciation de la monnaie ont soutenu une augmentation des salaires. Même s'il était 4,5 fois inférieur à celui de France, le salaire moyen en République tchèque était de 705 euros au second semestre 2006, soit en tête de ceux pratiqués dans les quatre pays du groupe de Visegrad, toutes professions confondues. La hausse des salaires dissuade les investissements dans les secteurs les plus intensifs en travail, et le secteur textile tchèque a été le premier à en pâtir. Dans le même sens, la position de la République tchèque en tant que partenaire pour la sous-traitance internationale est en train de considérablement se modifier, sous l'impact de la concurrence de l'Inde ou de la Chine, mais aussi des autres pays de la région. *The 2007 A. T. Kearney Global Services Localisation Index* montre que la République tchèque a perdu neuf places dans le classement des meilleures localisations pour les services gérés en *back office* (comptabilité, centrales d'appels, etc.). Elle est dépassée par des pays asiatiques, sud-américains, mais également par la Slovaquie et la Bulgarie. Fort heureusement, même si elle perd l'avantage comparatif d'une main-d'œuvre bon marché, la République tchèque a d'autres atouts à faire valoir.

En premier lieu, elle possède des infrastructures de transports et de télécommunication fiables et performantes, et les efforts du gouvernement sont constants pour maintenir un niveau élevé de R&D. Même si la hauteur des dépenses en recherche et développement est inférieure à la moyenne européenne, elle a tendance à s'en rapprocher.

En deuxième lieu, en termes de sous-traitance internationale, comparés à la Chine et à l'Inde, il apparaît globalement que les pays d'Europe centrale et orientale gardent un avantage en matière de services rendus aux consommateurs européens pour lesquels des connaissances en langues européennes sont nécessaires. Or parmi ces pays, la République tchèque possède un fort avantage, peut-être

même plus grand aujourd'hui qu'auparavant selon les professionnels du secteur. La main-d'œuvre est compétente et disciplinée. Le système éducatif est performant et la transmission des connaissances (au niveau de l'enseignement secondaire comme de celui des enseignements supérieurs scientifiques et techniques) est de meilleure qualité que dans la plupart des pays d'Europe occidentale. Une nouvelle forme de sous-traitance internationale apparaît d'ailleurs avec le plus souvent une saisie informatique des données réalisée en Inde, et un traitement et une analyse exécutés en République tchèque.

Enfin, l'environnement institutionnel est particulièrement favorable aux affaires et les évaluations des grands organismes internationaux (la Fondation Heritage et son indicateur de liberté économique, la Banque mondiale et son rapport *Doing Business*) s'en font l'écho, même s'ils recommandent encore et toujours plus de souplesse. Pour poursuivre dans ce sens, le gouvernement souhaite renforcer la flexibilité du marché du travail. Une réforme du code du travail est en préparation, dans le but de faciliter embauches et licenciements.

Jusqu'à maintenant, le bilan de la République tchèque en termes d'attractivité pour les investisseurs étrangers s'est toujours montré très satisfaisant, et ce dès les premières années de transition. En 2005, le flux net d'IDE a plus que doublé par rapport à celui de 2004, représentant 10 135 millions de dollars. Depuis 2000, en termes d'IDE cumulés par habitant, la République tchèque a quasiment attiré autant de capitaux étrangers que la Hongrie. Les investissements se sont principalement orientés vers les secteurs non industriels : les transports et les télécommunications, l'intermédiation financière et l'immobilier. Mais l'investissement réalisé par le coréen Hyundai (1 222 millions de dollars) pour l'implantation d'une usine de production automobile en Moravie-Silésie a été le plus gros projet porté en 2006. Aux côtés de la Corée du Sud, l'Allemagne et les Pays-Bas sont de gros investisseurs récurrents que l'on retrouve parmi les plus gros volumes investis en 2006. S'ajoute le Japon dont les investissements se sont orientés vers le secteur automobile et le verre. Des opportunités d'investissements existent également dans

l'immobilier, dans l'industrie de transformation, dans les secteurs de pointe, les services d'utilité publique (gaz, eau, électricité), les centres de technologie (centres d'appels, développement de logiciels, etc.), les services financiers et le tourisme. Au total, les capitaux étrangers emploient 37 % de la main-d'œuvre, produisent 52 % des ventes de l'industrie et génèrent 60 % des exportations tchèques. Des études commandées par Czech Invest ont montré que les investisseurs étrangers sont satisfaits de leurs placements en République tchèque et que les rendements obtenus par 90 % de leurs filiales dans ce pays égalent ou dépassent les rendements de leurs filiales dans d'autres pays.

## 2.- UTILISATION DES FONDS EUROPÉENS

A la fin de septembre 2007, la République tchèque comptait parmi les nouveaux membres de l'Union européenne qui avaient le moins dépensé les crédits alloués pour la période 2004-2006, avec 46 % du montant qui lui est réservé, devant la Lettonie (45 %), mais loin derrière la Pologne et la Slovaquie (55 %). En 2007, seuls trois nouveaux programmes (concernant l'éducation pour le soutien à la compétitivité, l'emploi et les ressources humaines, l'adaptabilité de Prague) parmi les vingt-quatre que la République tchèque a proposés ont été acceptés par la Commission européenne, et encore tardivement, lors du dernier examen des propositions le 16 octobre. Plusieurs éléments sont en cause. Le fonctionnement du ministère du Développement durable, sensé soutenir les projets de développements régionaux, a été sévèrement déstabilisé par les lourdes accusations de corruption émises à l'encontre de Jiri Cunek, son responsable. De ce fait, l'ensemble des autres ministères ont éprouvé des difficultés pour élaborer les programmes opérationnels (PO). Les fonds étant disponibles jusqu'à la fin de 2008 et de nombreux projets étant encore à venir, il faudra attendre la fin de l'année prochaine pour faire réellement le point sur la capacité d'absorption de la République tchèque. Néanmoins, comme ne manquent pas de le rappeler les syndicats, la réforme budgétaire mise en place par le gouvernement à compter de 2008 risque d'ajouter une difficulté supplémentaire. En effet, les restrictions budgétaires pourraient limiter les possibilités de cofinancement des

projets et priver ceux-ci des sources financières nécessaires.

Au titre de la période 2007-2013, le pays recevra 26,7 milliards d'euros (et contribuera au budget européen à hauteur de 4,6 milliards d'euros). Dix-sept PO sont prévus. Les programmes thématiques concernent les entreprises et l'innovation, la recherche et le développement, l'environnement, les transports, les ressources humaines et l'emploi, l'éducation pour le soutien à la compétitivité. S'y ajoutent des programmes pour chaque régions (à l'exception de Prague qui ne relève pas de l'Objectif 1) et trois programmes techniques qui ont trait, notamment, à l'assistance technique et à la coordination des projets entre les régions.

## 3.- SITUATION SOCIALE

La situation sociale du pays reste, dans l'ensemble, satisfaisante, en particulier sur le marché du travail. Autant en termes de chômage enregistré que de chômage déclaré, le pourcentage des sans-emplois diminue avec respectivement 7 % et 6,3 % attendus pour 2007. La générosité du système de protection sociale a également contribué jusque-là à maintenir un niveau de vie confortable à la population la plus démunie. Il est même intéressant de relever qu'en République tchèque, le nombre de personnes qui considèrent être au chômage est moins élevé que le nombre de ceux qui s'enregistrent auprès des services d'allocation.

Mais, comme dans de nombreux autres pays, certains éléments du système de protection sociale pèsent (ou pourront peser à l'avenir) sur les finances publiques et ont conduit le gouvernement à entreprendre des réformes comme nous l'avons vu plus haut. Pour le moment, seules les pensions de retraite sont épargnées puisqu'elles seront les seules, parmi les allocations sociales, à faire l'objet d'une augmentation, ce qui les portera à 9 111 couronnes mensuelles en moyenne, soit environ 335 euros. Néanmoins, le pouvoir d'achat des retraités devrait diminuer sous l'effet des autres réformes, à savoir la hausse de la TVA sur des biens de nécessité et l'augmentation de la part individuelle de contribution aux dépenses de santé. Au total, seul un tiers des Tchèques soutiennent les réformes. A l'inverse, ils sont 42 % à penser que la *flat tax* va influencer négativement leur mode de vie ;

80 % disent qu'il en sera de même pour l'augmentation du taux de TVA et pour la participation aux services médicaux ; 66 % pensent que la réduction des allocations sociales aura un impact négatif. Selon les indices calculés par l'Office de statistiques, entre septembre 2006 et septembre 2007, la confiance des ménages a baissé de 0,7 point, alors que celle des entreprises a augmenté de 0,5 point.

La corruption reste étendue et les cas dénoncés régulièrement par la presse contribuent fréquemment à faire tomber des têtes haut placées dans la hiérarchie politique. Pour cette raison, un assainissement des pratiques publiques est nécessaire pour une plus grande stabilité politique dans le pays. La condition féminine doit également être améliorée : en termes de parité, à poste égal, les femmes gagnent 20 % de moins que les hommes. L'intégration de la minorité rom reste limitée et dans le budget de 2008, 35 millions de couronnes seront alloués au ministère du Travail pour favoriser leur insertion dans le monde du travail.

L'intégration de la République tchèque à l'UE a accéléré le rattrapage du niveau de son PIB par habitant. En 2005, celui-ci est passé au dessus des 75 % de la moyenne de l'Union à vingt-cinq, et devrait avoisiner 80 % en 2007, soit une amélioration de 15 points entre 2000 et 2007. Néanmoins le rattrapage national du niveau de vie s'accompagne d'une augmentation, au sein du pays, entre les régions, des écarts qui sont importants et s'étendent de 1 à 3 en termes de PIB par habitant et de 1 à 5 en termes de taux de chômage. On remarquera que les investissements étrangers participent à la réduction de ces déséquilibres régionaux. En effet, parmi les projets d'investissements réalisés en 2006, ce sont les deux régions les plus pauvres derrière celle de Zlin (les régions de Moravie-Silésie et d'Usti) qui ont bénéficié du plus grand nombre de projets et des plus gros volumes d'investissements.

# République tchèque

## III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	1,9	3,6	4,6	6,5	6,4	5
Production industrielle	1,9	5,5	9,6	6,7	9,7	8
Formation brute de capital fixe	5,1	0,4	3,9	2,3	7,6	2
Consommation des ménages	2,2	6,0	2,9	2,4	4,4	6
Salaire réel moyen	5,4	6,5	3,7	3,3	3,8	4,4
Prix à la consommation	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	3
Solde des administrations publiques (% du PIB)	-6,8	-6,6	-2,9	-3,5	-2,9	-4,2
Emploi total	0,8	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,3
Taux de chômage (% de la pop. active)						
– chômeurs enregistrés en fin d'année	9,8	10,3	9,5	8,9	7,7	7
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	6,3

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	9,2	5,8	25,6	16,1	20,6	14
Importations de marchandises	5,7	5,1	20,5	11,5	20,5	14
Balance commerciale (milliards d'euros)	-2,3	-2,2	-0,4	2,0	2,4	2
Balance courante (milliards d'euros)	-4,4	-5,0	-4,7	-1,6	-3,6	-5,4
Balance courante (en % du PIB)	-5,6	-6,2	-5,3	-1,6	-3,1	-4,3
Réserves brutes de la Bque centrale, or inclus (Mds d'euros)	22,6	21,3	20,9	25,1	23,9	-
Dette extérieure brute (milliards d'euros)	25,7	27,6	33,2	39,4	44,3	-

Sources : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

Troisième partie

## **La Croatie et la Serbie**

## I.- Evolution macroéconomique

L'évolution macroéconomique de la Croatie est dans l'ensemble satisfaisante. La croissance du PIB est en moyenne de l'ordre de 5 % depuis 2002, tirée par celle de la demande de consommation, elle-même stimulée par l'explosion du crédit qui a suivi la privatisation des banques et leur rachat par des capitaux étrangers, les investissements (principalement dans la construction des routes), le dynamisme du secteur touristique et les profits réalisés par les PME privées. L'inflation est sous contrôle autour de 3 %. Le revenu *per capita* en termes de parité de pouvoir d'achat est passé de 40 % de la moyenne de l'Union à vingt-cinq en 2000 à 50 % en 2007. La performance fiscale se consolide, avec un besoin de financement public en baisse. Seule la situation des finances extérieures reste un sujet de préoccupation, en raison de la tendance au creusement du déficit commercial (que ne parvient pas à compenser l'excédent au titre du tourisme) et du gonflement de la dette extérieure.

La croissance du PIB s'est accélérée au cours des premiers mois de 2007, pour atteindre 7 % au premier trimestre. Elle est actuellement tirée par la demande domestique, le poste le plus dynamique étant la formation brute de capital fixe où l'investissement privé prend le relais de l'investissement public pour maintenir le taux de progression aux environs de 10 %. La consommation privée, dont la croissance, favorisée par le développement du crédit, a été de l'ordre de 3,5 % en 2005 comme en 2006 et pourrait atteindre 4,5 % cette année, apporte sa contribution. La croissance de la production industrielle reste soutenue autour de 5 % par an. Après quatre bons premiers mois caractérisés par un taux de 8 %, dont 10 % pour l'industrie manufacturière où se distinguent les machines, l'informatique, l'électronique et les télécommunications, mais aussi les industries alimentaires, elle pourrait afficher 6 % en 2007. Mentionnons l'importance du secteur du tourisme qui génère à lui seul environ 20 % du PIB.

Cette croissance est favorisée par une progression substantielle de la productivité, en hausse de près de 8 % en 2006, qui est nettement supérieure à celle du salaire moyen net en termes réels (demeurée de l'ordre de 2 % en 2006), mais elle ne s'accompagne que d'une croissance modeste de l'emploi (0,8 % en 2006) et d'une lente dégrèvement du chômage dont le taux est descendu à environ 11 % selon les enquêtes emploi, mais reste à un niveau beaucoup plus élevé de l'ordre de 16 à 17 % en termes de chômeurs enregistrés.

La dynamique de la croissance s'accompagne d'un contrôle des équilibres financiers internes que l'on peut considérer comme satisfaisant. L'inflation, qui était remontée de 2 % en moyenne au cours de la période 2002-2004 à un peu plus de 3 % en 2005 et 2006, semble contenue en dessous de ce seuil, grâce aux efforts de la Banque centrale qui mène une politique monétaire serrée en vue, tout à la fois, de maîtriser le développement du crédit et ses effets inflationnistes et de stabiliser le taux de change. Par ailleurs, le déficit public, qui était encore de 6 % du PIB en 2003, a été ramené à 3 % en 2006 et devrait rester de cet ordre en 2007. Signalons cependant que le déficit des régimes publics de pension n'est pas inclus dans la *general government balance*. Il représentait encore un peu plus de 1 % du PIB en 2006, mais devrait descendre à 0,2 % d'ici trois à quatre ans. La dette publique, pour sa part, reste contenue un peu au-dessus de 50 % du PIB depuis 2002.

Le point qui mérite le plus d'attention de la part du gouvernement est l'équilibre des échanges avec l'extérieur qui se détériore. En effet, la croissance des exportations, qui était de près de 17 % en 2006, ralentit nettement en raison de la contraction de celle des exportations de la construction navale, des produits pétroliers raffinés et du coke, que ne compense pas l'accélération de la croissance des exportations de métaux de base, produits du bois et machines. Elle est attendue à 9 % seulement en 2007. Comme la croissance des importations, dont le montant est de l'ordre du double de celui des

exportations, se maintient à 10 %, le déficit commercial, au lieu de se résorber, se creuse quelque peu. Le confortable excédent dégagé par les activités touristiques qui explique que le solde des échanges de services soit positif (de l'ordre de 6 milliards d'euros) ne permet pas de compenser totalement ce déficit. En conséquence, le solde négatif de la balance des paiements courants s'est creusé, passant de 4,9 % du PIB en 2004 à 7,6 % en 2006. Malgré l'apport des investissements directs de l'étranger qui ont atteint un niveau particulièrement élevé en 2006 en raison de la vente de la firme pharmaceutique Pliva à l'entreprise américaine Barr, la dette extérieure s'alourdit et a atteint 86 % du PIB en mars 2007. Il faut néanmoins souligner que cela n'est pas dû à l'endettement public qui, au contraire, se réduit, ni à celui des banques qui reste modeste, mais à celui des entreprises qui représente 33 % du total. Ce dernier phénomène tient, pour une large part, aux mesures prises par la Banque centrale en vue de limiter les possibilités d'emprunt des banques à l'étranger, ce qui conduit les grandes entreprises privées à emprunter directement à l'étranger, en s'adressant souvent à des banques qui sont liées aux institutions financières croates possédées par des intérêts étrangers.

La Croatie poursuit ses négociations avec l'Union européenne initiées le 17 mars 2005. Treize chapitres ont été ouverts, parmi lesquels deux (recherche et science, éducation et culture) ont été provisoirement clos. La Croatie est désormais éligible au nouvel instrument d'aide à la pré-adhésion IPA qui a remplacé PHARE et SAPARD. Elle aura eu droit à une aide de 139 millions d'euros pour l'année 2007 dont un tiers dévolu au développement régional, à l'assistance à la transition et à l'*institution building*. La Croatie maintient son objectif d'adhésion à l'UE en 2009. Si l'on ne considère que ses résultats économiques, cela ne paraît pas impossible. Dès 2005, la Direction générale de l'élargissement de la Commission européenne rédigeait un rapport positif à son sujet, affirmant que le pays remplissait les conditions politiques et pouvait être considéré comme une économie de marché qui fonctionne. On peut ajouter qu'elle paraît aujourd'hui en mesure de satisfaire aux critères de Maastricht. Les obstacles à une adhésion en 2009 sont d'un autre ordre. Ils tiennent beaucoup plus à l'attitude de l'Union, désireuse de mener une réflexion à propos de l'opportunité et des modalités de futurs élargissements. Cependant le dernier rapport de l'Union européenne d'octobre 2007 semble indiquer qu'une adhésion en 2009 peut être envisagée à condition qu'une réforme institutionnelle soit mise en place. Le rapport indique que la Croatie doit donc poursuivre ses efforts en vue d'une préparation à l'adhésion. Il indique aussi que la question des minorités, notamment le retour des réfugiés, devrait être considérée comme une priorité.

## II.- Etat des réformes structurelles

### 1.- SYSTÈME PRODUCTIF

Même si la Croatie est aujourd'hui réputée pour ses infrastructures touristiques qui permettent, on l'a vu, au secteur du tourisme de réaliser 20 % du PIB, il ne faut pas oublier que ce pays a une longue tradition industrielle. Un rappel historique est nécessaire à cet égard. L'industrialisation de la Croatie a connu plusieurs phases. La première période coïncide avec celle de la révolution industrielle en Autriche-Hongrie. C'est dès la seconde moitié du XIX<sup>e</sup> siècle que sont construits les chantiers navals, comme celui de Pula. Mais la principale période d'intense industrialisation coïncide avec la reconstruction suivant la Seconde Guerre mondiale. La Croatie a utilisé

les ressources naturelles locales : charbon de l'Istrie, lignite et pétrole raffiné de Sisak, gaz naturel de Slavonie, hydroélectricité, associés aux minerais de fer et de bauxite. De nombreuses industries (métallurgiques, mécaniques, chimiques, textiles, alimentaires, etc.) se sont développées dans les villes principales : Pula, Karlovac, Osijek, Rijeka, Sisak, Slavonski Brod, Split et Zagreb. C'est ainsi qu'au cours des années 1950 et 1960, l'électroménager, la pharmacie et l'agroalimentaire ont connu une remarquable expansion. Aujourd'hui, l'industrie emploie plus de 250 000 personnes, soit 25 % de la population active croate, et contribue pour un peu plus de 20 % au PIB.

Le gouvernement a engagé, avec le concours et sous la supervision de la Banque mondiale, un important processus de restructuration et de privatisation qui est en cours et tend à s'accélérer, même si le portefeuille du Fonds croate de privatisation (CPF) comprend encore huit cent soixante-quatorze entreprises dont cent deux sont contrôlées par le gouvernement. Parmi les opérations, citons la vente de 17 % de l'entreprise pétrolière INA en novembre 2006, qui doit être suivie par la vente de 7 % aux employés de la compagnie. D'autres opérations sont en cours. Les acquéreurs des deux aciéries Zeljezara Split et Valjaonica cijevi Sisak et du producteur d'aluminium TLM ont été choisis en avril 2007, juste avant que n'expire le délai fixé par la Banque mondiale pour que la Croatie puisse bénéficier de la deuxième tranche du World Bank Programmatic Adjustment Loan (PAL II) au titre de ces opérations. Par ailleurs, le gouvernement a soumis un programme de restructuration des chantiers navals à la Commission européenne en février 2007. Notons que la Croatie était tenue de privatiser le chantier naval Uljanik (ainsi que l'entreprise agricole Vupik) avant la fin de 2007, si elle voulait bénéficier du programme PAL II. Le processus de privatisation de l'entreprise croate de télécommunication (HT), qui contrôle plus de 75 % du marché de la téléphonie fixe, est en cours. Pour sa part, la restructuration des chemins de fer a avancé : les Croatian Railways ont été transformés, à la fin de 2006, en holding dont dépendent quatre compagnies responsables, respectivement, des infrastructures, du fret, des passagers et de la maintenance. Mais ce secteur est loin d'être complètement restructuré et continue de recevoir une subvention publique de l'ordre de 0,4 % du PIB en 2006. Enfin, les consommateurs d'électricité (à l'exception des ménages) peuvent choisir leur fournisseur depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2007. Mais la concurrence ne deviendra effective que lorsque le prix de l'électricité aura rejoint le niveau d'un prix de marché, alors que le prix pratiqué par la principale compagnie (HEP) est toujours lourdement subventionné. L'objectif général, qui paraîtra sans doute ambitieux, est que toutes les entreprises du portefeuille de CPF soient privatisées avant la fin de 2008. Actuellement, l'aide de l'Etat au secteur productif reste élevée et a même augmenté de 2,3 % du PIB en 2005

à 3,4 % (mais 1,7 % si l'on exclut les subventions à l'agriculture et à la pêche) en 2006.

En outre, un processus législatif important connu sous l'appellation de « guillotine » est en cours depuis septembre 2006. Son objet est de supprimer ou de simplifier tout une série de lois, décrets et réglementations freinant l'adaptation et le développement du système productif.

Rappelons par ailleurs que le secteur bancaire croate, qui compte environ une quarantaine de banques commerciales à côté d'une banque publique de développement (HBOR), est désormais presque entièrement privatisé et que la part des investisseurs étrangers y représente pratiquement 90 % du total des actifs. Parmi les banques étrangères qui sont présentes en Croatie, on citera la Société générale qui a racheté la filiale de la HVB-Spliska Banka en 2006, Raiffeisen, Hypo Alpe-Adria, ou encore la Volksbank. On dénombre en outre vingt-trois compagnies d'assurances, dont dix sont, en majorité ou en totalité, détenues par des compagnies étrangères.

## 2.- RÉFORME DE LA FISCALITÉ

Le rapport de l'Union européenne de 2006 et les évaluations de l'année 2007 indiquent que « les progrès accomplis en matière de fiscalité sont encore limités ». La Croatie devra donc faire encore beaucoup d'efforts pour s'aligner sur l'acquis communautaire. Il s'agit par exemple de renforcer l'administration fiscale et l'interconnexion des systèmes informatiques afin de pouvoir mettre en œuvre et d'appliquer l'acquis dans le domaine fiscal. En ce qui concerne la fiscalité directe, certaines dispositions relatives à la taxation des intérêts, des redevances, des dividendes et des commissions versées par les sociétés croates aux non-résidents doivent être alignées sur l'acquis communautaire. La Croatie applique cinq régimes préférentiels d'imposition des bénéfices et des revenus. En matière de fiscalité indirecte, le système de taxe sur la valeur ajoutée en vigueur en Croatie a été modifié plusieurs fois depuis sa mise en place en 1995. L'introduction d'une TVA au taux unique de 22 % date de janvier 1998, mais, en juillet 2005, un taux uniforme différent de 10 % a été adopté pour le secteur touristique. Même si les grands principes de la législation



communautaire sont respectés, en 2006 et 2007, aucun progrès n'a été accompli en ce qui concerne l'alignement sur l'acquis communautaire dans le domaine de la TVA.

La Croatie devra aussi procéder à de profonds ajustements de l'assiette de l'impôt, des structures et des définitions de la plupart des marchandises soumises à des droits d'accises harmonisés au niveau communautaire (alcool, produits du tabac et carburants). En effet, eu égard à ces catégories, la législation croate prévoit des exonérations qui ne sont pas conformes à l'acquis et, parfois, les taux des droits d'accises appliqués sont bien inférieurs au niveau minimum de l'UE. Par ailleurs, aucun service pour la perception et le contrôle des droits d'accises n'existe encore, et la lutte contre la contrebande représente une priorité.

En Croatie, les investisseurs étrangers sont soumis à une loi sur les sociétés selon laquelle ils possèdent les mêmes droits et obligations et ont le même statut légal que les entrepreneurs locaux, sous condition de respect du principe de réciprocité. Les investisseurs étrangers ont néanmoins droit à des garanties supplémentaires par rapport aux investisseurs locaux. La Constitution prévoit que les droits acquis par investissement de capital ne peuvent être entravés par aucune loi ou cadre légal et garantit la libre exportation des bénéfices et du capital investi, à la fin de l'investissement.

Un nouveau cadre légal des échanges commerciaux extérieurs a été mis en place, en accord avec la réglementation de l'OMC, afin de préparer l'adhésion de la Croatie à cette organisation. L'importation et l'exportation de biens sont en règle générale libres, sauf en cas de contingentement ou de restriction sur la qualité du produit importé. Afin de respecter certains accords internationaux, de ne pas nuire à la sécurité de l'État, de protéger les vies et la santé des personnes, des animaux et des plantes et de contrôler l'importation et l'exportation d'objets d'arts ou de métaux précieux, l'importation et l'exportation de certains produits sont soumises à une autorisa-

tion délivrée par le ministère concerné. Par ailleurs, lors de l'importation de produits spécifiques (aliments, animaux vivants, biens de consommation, médicaments, etc.), ceux-ci doivent être accompagnés de certificats appropriés (d'ordre sanitaire, vétérinaire, phytosanitaire...).

### 3.- EQUILIBRES SOCIAUX

Même si, on l'a vu, le niveau de vie de la Croatie, mesuré par le PIB par habitant, a nettement progressé, atteignant 50 % de la moyenne de l'Union à vingt-cinq, de nombreux efforts doivent encore être faits pour lutter contre l'exclusion et la pauvreté, comme le souligne le rapport de l'UE de l'année 2006. Le même rapport précise aussi qu'il est nécessaire d'adopter une méthode plus stratégique de réforme des prestations sociales afin de soutenir plus efficacement les groupes les plus vulnérables de la population. En particulier, des ressources financières devraient être allouées afin de garantir la mise en œuvre d'une stratégie nationale en faveur des personnes handicapées. Tout cela explique l'attitude, qui peut apparaître un peu contradictoire, d'un gouvernement qui veut améliorer la situation de la population – comme il l'a fait en augmentant de 4 % les pensions des personnes ayant pris leur retraite après 1998, en éliminant, grâce à un « bonus », les différences entre les pensions des retraités avant et après 1998, en accroissant le minimum des pensions et en diminuant la pénalité pour départ avancé à la retraite – tout en cherchant à mieux cibler pour les rendre plus efficaces et moins onéreuses les prestations sociales dans le cadre de sa Stratégie pour le bien être social adoptée en avril 2007, suivant, en cela, les recommandations des organisations internationales.

## Croatie

### III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	5,6	5,3	4,3	4,3	4,8	5,5*
Production industrielle	5,4	4,1	3,7	5,1	4,5	6
Formation brute de capital fixe	13,9	24,7	5,0	4,8	10,9	8
Consommation des ménages	7,7	4,6	4,8	3,4	3,5	4,5
Salaire réel moyen	3,1	3,8	3,7	1,6	1,9	–
Prix à la consommation	1,7	1,8	2,1	3,3	3,2	2,8
Solde des administrations publiques (% du PIB)	–5,0	–6,2	–4,9	–4,1	–3,0	–3
Emploi total	–	0,6	1,7	0,7	0,8	–
Taux de chômage (% de la pop. active)						
– chômeurs enregistrés en fin d'année	21,3	18,7	18,5	17,8	17,0	16
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	14,8	14,3	13,8	12,7	11,1	10,8

Sources : WIIV ; \* : BERD

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	–0,5	5,3	18,5	9,3	16,9	9
Importations de marchandises	13,4	11,5	6,3	10,6	14,0	10
Balance commerciale (millions d'euros)	–5960	–6974	–6728	–7522	–8364	–9300
Balance courante (millions d'euros)	–2097	–1866	–1404	–1985	–2617	–
Balance courante (en % du PIB)	–8,6	–7,1	–4,9	–6,3	–7,6	–8,3*
Réserves brutes de la Bque centr., or exclu (millions d'euros)	5651	6554	6436	7438	8725	–
Dettes extérieures brutes (millions d'euros)	15055	19811	22781	25541	28975	–

Sources : WIIV ; \* : BERD

(e) : estimation ; (p) : prévision

## **I.- Evolution macroéconomique**

A son rythme et compte tenu du contexte particulier qui est le sien, la Serbie sort de l'ornière où l'avaient plongée les désordres issus du démantèlement de l'ex-Yougoslavie. Avec une croissance du PIB de l'ordre de 6 % en 2005 et 2006, que les dernières prévisions situent autour de 7 % pour 2007, l'économie affiche de bons résultats. Les plus fortes hausses en 2006 concernent le secteur des services, plus particulièrement les transports et télécommunications (29,3 %), l'intermédiation financière (17,2 %), le commerce de gros et de détail (10,3 %) et le secteur du bâtiment (7,7 %). En ce qui concerne l'industrie, dont la production a augmenté de 4,4 % (contre 0,8 % seulement en 2005), l'augmentation la plus importante (dépassant 5 %) est relevée dans le secteur manufacturier et, plus particulièrement, dans l'ameublement (65 %), les métaux de base (23 %) et le tabac (11 %), à savoir les industries bénéficiant des principaux investissements étrangers. Ces tendances se sont confirmées au premier semestre de 2007, au cours duquel le PIB a affiché une hausse de 8 % (8,4 % au premier trimestre et 7,7 % au deuxième). La progression des prêts bancaires, la forte hausse des salaires réels ainsi que l'augmentation des dépenses publiques indiquent que la demande intérieure a joué un rôle important dans la dynamique de la croissance, ce que confirment les statistiques relatives aux ventes au détail, qui ont augmenté, en termes réels, de près de 26 % entre janvier et juillet 2007, par rapport à la même période de l'année précédente.

La dynamique de la croissance n'empêche pas le chômage de demeurer très élevé, avec un taux de 20,9 % selon la dernière enquête emploi, réalisée pour l'année 2006. Selon les statistiques de l'Office national de l'emploi disponibles à la fin du mois d'août 2007, le nombre des demandeurs d'emploi s'élevait à 894 000 personnes et le taux de chômage à 31 % à cette date.

Malgré la forte hausse des exportations, aussi bien en 2006 qu'en 2007, le déficit commercial est resté substantiel et se serait même creusé en 2007, en raison de l'accélération de la croissance des importations, dont le montant est environ le double de celui des exportations. Cela se répercute sur le déficit des transactions courantes qui serait plus élevé s'il n'y avait eu, en particulier en 2006, d'importants transferts de fonds, provenant de la diaspora serbe notamment. En revanche, pour les huit premiers mois de 2007, d'après les données de la Banque centrale (NBS), les transferts courants vers la Serbie ont montré des signes d'essoufflement (-5 %), contrairement aux transferts des fonds vers l'étranger, en augmentation de 20 % par rapport à la même période de 2006. Au cours de ces huit premiers mois, le déficit de la balance des transactions courantes (environ 3,8 milliards de dollars) a été multiplié par 1,8 par rapport à ce qu'il était au cours de la même période l'année précédente, ce qui lui a fait dépasser le niveau du déficit enregistré pour l'ensemble de l'année 2006. Le niveau (record) des investissements directs nets de l'étranger (4,4 milliards dollars) au cours de cette même année a facilité le financement de ce déficit mais, en 2007, il devrait être en baisse, en raison, entre autres, de la crise politique qui a retardé la formation d'un nouveau gouvernement et la poursuite des privatisations qui conditionnent pour une large part les investissements étrangers.

Néanmoins, le fort besoin de financement de la Serbie conduit à une augmentation de la dette extérieure du pays, qui s'est chiffrée à 23,2 milliards de dollars à la fin de septembre 2007, contre 19,6 milliards de dollars à la fin de 2006 et 15,5 milliards de dollars à la fin de 2005, soit des hausses de 18 % et 50 % respectivement. C'est principalement l'endettement à l'étranger des entreprises privées qui, progressant à un rythme soutenu dépassant 60 % en 2006 et 2007, est responsable de cette hausse entraînant un changement considérable de la structure de la dette extérieure. Néanmoins, le montant de cette dette rapporté au PIB (environ 60 %) reste relativement modéré (notamment si on le compare à ce qu'il est en Croatie) et, au mois de mars 2007, la Serbie a pu

procéder au remboursement anticipé de la dernière tranche de sa créance vis-à-vis du FMI et n'a conclu aucun nouvel arrangement avec celui-ci.

Elle n'est donc plus tenue de suivre les conseils des experts de cette institution tels que ceux qu'ils ont formulés en mars 2007, lorsqu'ils l'ont incitée à suspendre le Plan national d'investissement ou de préparer un budget de l'État pour 2007 affichant un excédent de 2,8 % du PIB. Au contraire, le budget pour 2007, adopté tardivement le 23 juin en raison de la succession d'une crise parlementaire, d'élections législatives anticipées et, finalement, de longues négociations pour la formation d'une coalition gouvernementale, prévoit un déficit de 0,6 % du PIB.

L'un des traits caractéristiques de la situation économique de la Serbie est le fort rattrapage du niveau du salaire moyen brut en termes réels qui a crû d'environ 14 % par an en moyenne au cours des années 2002 à 2006, atteignant près de 500 euros en septembre 2007 (le salaire moyen mensuel net étant de l'ordre de 360 euros). On notera que si sa progression a été élevée en 2006 (11,4 %), elle est restée inférieure à celle de la productivité industrielle qui a augmenté de 13,5 % au cours de la même année et ne peut donc être tenue directement responsable d'une détérioration de la compétitivité des produits serbes. En revanche, la politique du dinar fort menée par la Banque centrale semble avoir eu un impact négatif sur l'équilibre extérieur en réorientant la demande vers les produits importés qui sont devenus relativement moins chers que les produits domestiques. Ce raffermissement du dinar a permis à la Banque centrale de ramener son taux de base le 29 octobre 2007 à 9,5 %, c'est à dire au niveau qu'il avait eu entre le 1<sup>er</sup> juin et le 28 août 2007, avant qu'elle ne le relève à 9,75 %.

Si elle n'a pas permis de réduire les importations ni d'améliorer les comptes extérieurs du pays, l'appréciation du dinar a sans aucun doute contribué à la désinflation, et la Banque centrale considère que le dernier abaissement du taux de base ne devrait pas compromettre son objectif de ramener le taux d'inflation *core* (qui n'inclut pas les prix réglementés) entre 4 et 8 % en décembre 2007, par rapport à décembre 2006. En effet, ses efforts ont visiblement donné des résultats. Le taux d'inflation moyen annuel a été ramené à 11,7 % en 2006 (contre 16,2 % en 2005), et la désinflation s'est poursuivie en 2007 lorsque, au cours de la période janvier-septembre, le taux annualisé d'inflation est descendu à 4,9 %. En 2008, la Banque centrale envisage de passer pleinement au « ciblage de l'inflation », avec un objectif de 3-6 % pour l'inflation de base (*core inflation*) en décembre 2008 par rapport au même mois de 2007. Dans ce but, le maniement du taux d'intérêt de base devrait devenir l'instrument clé de la politique monétaire, aux côtés d'autres instruments, comme les interventions sur le marché des devises, qui auront un rôle secondaire selon les affirmations de la Banque centrale.

Par ailleurs, cette dernière prend des dispositions pour contenir la progression de l'endettement vis-à-vis de l'étranger. Rappelons que les banques ont emprunté massivement à l'étranger, notamment au cours de l'année 2006, afin de pouvoir accorder par la suite des prêts à taux d'intérêt très intéressants aux acteurs économiques en Serbie. La Banque centrale a déjà imposé aux banques commerciales un taux de réserves obligatoires s'élevant à 60 % pour l'endettement à l'étranger à court terme avant de le remplacer par un taux de 45 % s'appliquant à tous les dépôts en devises quelle que soit leur provenance. Mais si l'endettement des banques à l'étranger a été freiné, les prêts accordés aux particuliers n'ont cessé de croître, affichant une hausse de 25 % au premier semestre de 2007. C'est pourquoi la Banque centrale a pris de nouvelles mesures, dans le but de contrecarrer les pressions inflationnistes liées à l'expansion de ces prêts et notamment, au mois d'août 2007, la limitation à deux ans de la durée de remboursement des crédits contractés par les particuliers (à l'exception des crédits immobiliers). Si ces mesures ne donnent pas les résultats souhaités, la Banque centrale envisage de multiplier les dispositions en vue de modérer l'expansion des prêts bancaires.

Progressivement, les relations de la Serbie avec ses voisins européens se normalisent, même si le processus est ralenti par des obstacles d'ordre politique. L'Accord de libre-échange centre-européen (ALECE) qu'elle a signé en décembre 2006, a été ratifié par le parlement serbe en septembre 2007. L'ALECE, qui regroupe actuellement l'Albanie, la Macédoine, la Bosnie-Herzégovine, le Monténégro, la Croatie, la Moldavie, la Serbie, ainsi que la province serbe du Kosovo (administrée depuis juin

1999 par l'ONU) a pour objectif d'aider les signataires à mieux coopérer mutuellement et d'intensifier les échanges commerciaux, au niveau régional, dans la perspective de l'intégration de ces pays dans l'Union européenne. Rappelons que par ailleurs, les négociations en vue d'un Accord de stabilisation et d'association (ASA) ont été interrompues par l'Union européenne en mai 2006, en raison de l'incapacité des autorités serbes à livrer le général Mladic, le chef militaire des Serbes de Bosnie, recherché par le Tribunal pénal international pour l'ex-Yougoslavie (TPIY). A la suite de l'arrestation de deux ex-généraux serbes de Bosnie, inculpés de crime de guerre par le TPIY (l'un fut arrêté en Bosnie et l'autre au Monténégro), l'UE a repris le 13 juin 2007 les négociations avec la Serbie. Le 7 novembre, elle a paraphé l'accord, en raison des progrès réalisés par Belgrade dans sa coopération avec le TPIY. Néanmoins, la signature officielle de l'ASA, qui représente un premier pas vers l'adhésion à l'UE, est conditionnée par une coopération « pleine et entière » menant à l'arrestation de quatre fugitifs, criminels de guerre présumés, inculpés par le Tribunal, dont le plus recherché reste le général Mladic.

## II.- Etat des réformes structurelles

### 1.- SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER

Le nombre d'établissements bancaires continue de diminuer d'une année à l'autre : on comptait trente-sept banques en activité à la fin de décembre 2006 contre quarante en 2005 et quarante-trois en 2004. Parmi les banques opérationnelles en Serbie, vingt-deux sont majoritairement détenues par des groupes bancaires étrangers (essentiellement européens), huit sont majoritairement détenues par l'Etat et sept par des acteurs locaux privés. Parmi les banques publiques, on citera la Komercijala Banka qui, à elle seule, détient environ 8,5 % du marché et dont la privatisation est prévue pour 2009. A la fin de 2006, parmi les banques étrangères qui contrôlaient près de 80 % du secteur bancaire, on trouvait trois banques françaises dont la Société générale (dès 1991), le Crédit agricole (qui est devenu majoritaire en 2005 dans la banque privée Meridian banka) et le Cetelem, filiale de BNP Paribas, qui a fait l'acquisition (à part égale avec la Banca CR Firenze) de la banque privée Nova Banka en janvier 2006 à hauteur de 89,7 % et qui opère sous le nom de Findomestic Banka. Les parts de marché de ces trois banques françaises, respectivement d'environ 5 %, 2 % et 0,5 %, sont modestes.

Le changement de la structure de la propriété dans le secteur bancaire et la présence des banques étrangères ayant une bonne réputation ont contribué largement à un retour de confiance de la population dans les banques. L'évolution du montant de l'épargne des particuliers en témoigne qui, en juin 2007, s'éle-

vant à environ 4 milliards d'euros, avait été multiplié par quinze par rapport à 2001. Notons que cette épargne est presque entièrement constituée de devises fortes (à plus de 97 % en 2007), en dépit de nombreuses tentatives du gouverneur de la Banque centrale pour convaincre la population d'épargner en dinars. Dans le même temps, les prêts accordés par les banques aux particuliers ont progressé à vive allure au cours des trois dernières années – 125 % en 2004, 99 % en 2005, 54 % en 2006 – et affichaient une progression de 40 % à la fin du mois de septembre 2007, par rapport à la fin de décembre 2006.

Le secteur des assurances, dont le contrôle et la réforme sont confiés à la Banque centrale, a commencé à subir des changements importants dès 2005, lorsque la licence a été retirée à cinq sociétés. Alors qu'en 2004 on comptait vingt-neuf sociétés d'assurances, dont quatre majoritairement détenues par les propriétaires étrangers, vingt-trois aux mains des agents économiques privés et deux en propriété de l'Etat, en 2006, leur nombre a été réduit à dix-sept, dont huit majoritairement détenues par des propriétaires étrangers, sept par des acteurs locaux et deux se trouvant toujours dans le giron de l'Etat. Déjà une nouvelle société, Crédit Agricole Life, a obtenu sa licence, et la privatisation-vente des deux plus grandes sociétés d'assurances a été annoncée. Fin 2006, plusieurs investisseurs étrangers avaient montré que l'acquisition de la part majoritaire dans la compagnie d'assurance DDOR-Novi Sad les intéressait, mais sa privatisation a été reportée à la fin de l'année 2007. Quant à la plus grande

compagnie, Dunav Osiguranje, elle sera restructurée avant d'être mise en vente.

## 2.– SYSTÈME PRODUCTIF

Depuis la fin de l'époque Milosevic, la Serbie a fait des progrès dans les réformes économiques et juridiques, comme le constatent plusieurs institutions internationales (BERD, FMI, Banque mondiale, Commission européenne). La création d'un environnement, favorable aux investisseurs notamment, qui assure un cadre moderne aux secteurs vitaux de l'économie et l'aligne sur la meilleure pratique internationale et les standards internationaux, en témoigne. A cette fin, l'impôt sur les entreprises a été réduit à seulement 10 % et les standards comptables internationaux ont été introduits en tant que bases du calcul de cet impôt.

La poursuite des réformes a été considérablement ralentie au cours de la première moitié de l'année 2007 par l'attente de la formation d'un nouveau gouvernement, pour s'accélérer par la suite, notamment dans le domaine des privatisations, mais la date limite de l'achèvement de celles-ci a dû être repoussée à la fin de 2008. Au début du mois de novembre 2007, selon les statistiques de l'Agence de privatisation, sur 3 068 entreprises destinées à être privatisées, 1 858 (soit 61 %) l'ont déjà été, tandis que 1 210 sont dans l'attente. Parmi ces dernières, 1 083 seront vendues aux enchères, pour 73 desquelles une vente par appel d'offre est déjà prévue, tandis que 54 sont dans l'attente d'une restructuration préalable à leur privatisation. Parmi les dernières entreprises vendues aux enchères et dont les investisseurs locaux sont devenus les nouveaux propriétaires, on compte Robne kuce Beograd (commerce de détail) et plusieurs stations de télévision et radio locales.

En ce qui concerne la privatisation des grandes entreprises, la vente de RTB Bor a dû être annulée, l'acheteur roumain, Cuprom, n'ayant pas payé la somme due pour l'achat de ce conglomérat d'exploitation du cuivre. Un nouvel appel d'offre a donc été lancé, auquel ont répondu deux compagnies (Basic Element, dont le propriétaire est l'homme d'affaires russe Oleg Deripaska, et l'autrichienne Brickshelf, dont le propriétaire est dit-on un homme d'affaire serbe). En juillet 2007, le gouvernement a entamé le processus de privatisation-vente de la compagnie aérienne

JAT Airways et engagé à titre de conseiller un consortium dirigé par la société de consultance Rothschild, réputée dans le domaine de l'industrie aéronautique. Bien que la privatisation-vente de 25 % du conglomérat NIS (pétrole) – avec l'option d'augmenter cette part à 37,5 % – ait été approuvée par le gouvernement en août 2006, elle ne devrait pas commencer avant la fin de 2007, en raison de divergences à ce sujet parmi les partis politiques au pouvoir. Par ailleurs, la privatisation de la grande compagnie EPS (production et distribution de l'énergie électrique) n'est pas encore à l'ordre du jour.

Pour sa part, la Commission de la concurrence, mise en place en décembre 2005, n'a que récemment commencé son combat (qui ne semble pas être facile) contre les monopoles existants. Bien que, dans le domaine de la téléphonie mobile, une troisième licence ait été accordée à la fin de l'année 2006 à l'autrichien Mobilkom, dans le domaine de la téléphonie fixe, c'est Telekom Srbija (dans laquelle l'Etat détient, depuis 2002, une part de 80 %, les 20 % restant appartenant à la compagnie grecque OTE) qui continue à bénéficier d'une position monopolistique. C'est justement Telekom Srbija qui est devenue le propriétaire majoritaire (à 65 %) de Telekom Srpske (téléphonie fixe et mobile), mis en vente par le gouvernement de la Republika Srpska (l'entité serbe de Bosnie-Herzégovine), pour 646 millions d'euros. Le paiement de la somme due a été effectué en juin 2007 et Telekom Srbija envisage d'investir 295 millions d'euros durant les cinq prochaines années, en vue de moderniser Telekom Srpske.

## 3.– GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

La législation fiscale a été modifiée sur certains points par une loi adoptée le 29 juin 2007 : le taux de la TVA sur l'achat des ordinateurs personnels a été abaissé à 8 %, se substituant au taux standard de 18 %, qui néanmoins continuera d'être appliqué sur les imprimantes, les scanners ou leurs versions multifonction ; le taux de l'impôt, appliqué lors de transferts des droits de propriété sur l'immobilier, a été abaissé de 5 % à 2,5 % ; en outre, depuis juillet 2007, tous les acheteurs de leur premier logement sont exonérés de l'obligation de payer aussi bien la TVA que l'impôt sur le transfert des droits de propriété.

A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, les accises sur le tabac qui, conformément à l'accord avec les investisseurs étrangers acheteurs de deux usines de production de cigarettes, ont été appliquées sur les cigarettes importées (selon des montants supérieurs à ceux valables pour les cigarettes fabriquées en Serbie), seront ramenées au niveau de celles des cigarettes locales. Rappelons que cette protection *sui generis* de l'industrie du tabac (pourtant limitée dans le temps), avait mis en cause l'adhésion de la Serbie à l'ALECE. Enfin, le taux de l'impôt sur les sociétés restera faible (10 %) afin de stimuler l'activité économique. Par ailleurs, la mise en place des structures permettant de contrôler les comptes publics ne progresse que très lentement. Si la loi sur la création de l'Institution d'audit des comptes publics (Drzavna revizorska institucija), dont le rôle est similaire à celui de la Cour des comptes en France, a été adoptée dès novembre 2005, ses dirigeants n'ont été élus par le Parlement que presque deux ans plus tard (à la fin de septembre 2007). A titre de comparaison, en Hongrie, cette institution indépendante, chargée de contrôler l'utilisation des fonds publics et considérée comme l'un des piliers de la démocratie, avait été mise en place en 1989, une semaine seulement après l'adoption des amendements à la Constitution.

#### 4.– EQUILIBRES SOCIAUX

Malgré le redémarrage de la croissance depuis plusieurs années, le niveau de vie de la Serbie, encore un peu inférieur à 30 % de la moyenne de l'Union à vingt-cinq, reste très faible, ce qui la place nettement en dessous de la Bulgarie et de la Roumanie et au niveau de l'Ukraine. En outre, comme dans beaucoup d'autres pays d'Europe centrale et orientale, les inégalités s'y sont creusées, notamment entre une minorité de nantis et un grand nombre de personnes ne disposant que de très peu de ressources.

Au sommet on trouve, héritage de l'époque de Milosevic, les hommes d'affaires, appelés en Serbie les *tycoons*, qui se sont enrichis grâce à leurs liens étroits avec le pouvoir. En outre, après la chute de Milosevic, on a observé un phénomène d'enrichissement rapide des personnes proches de la nouvelle élite politique, ou même en faisant partie, notamment du fait de la corruption très répandue liée aux

privatisations souvent peu transparentes. Si certains résultats ont été obtenus dans la lutte contre la corruption, le citoyen serbe ordinaire reste convaincu que les « gros joueurs » ne sont pas atteints par la justice. Dans son dernier rapport relatif à la Serbie (novembre 2007), la Commission européenne propose d'instituer une agence anticorruption indépendante et efficace, de mettre en œuvre un plan d'action relatif à la stratégie de lutte contre la corruption, de clarifier davantage et de mieux assurer l'application effective de la réglementation liée à la prévention des conflits d'intérêts en conformité avec les normes internationales et, finalement, d'élaborer et de mettre en pratique un système transparent de déclaration des avoirs des fonctionnaires.

Au bas de l'échelle se trouvent les pauvres, les défavorisés, les exclus, dont un bon nombre peuvent être considérés comme un héritage supplémentaire de l'époque de Milosevic. Rappelons que, durant les années 1990 suivant la désintégration de l'ex-Yougoslavie et les guerres en Bosnie et en Croatie, des migrations massives vers la Serbie de populations en provenance de ces deux républiques ont eu lieu. Ainsi, d'après les estimations de l'Agence des Nations unies pour les réfugiés (UNHCR), à la fin de 1996, la Serbie (environ 7,5 millions d'habitants) avait abrité de l'ordre de 524 000 réfugiés. En septembre 2007 en Serbie (hors Kosovo) vivaient encore 97 700 réfugiés et 114 000 personnes qui, n'ayant pas été enregistrées en 2004-2005, n'avaient pas été incluses dans la catégorie des réfugiés par l'UNHCR. A ces chiffres, toujours selon l'UNHCR, s'ajoutent 206 500 « personnes intérieurement déplacées » (PID), majoritairement des Serbes qui ont quitté le Kosovo à la suite de l'intervention de l'OTAN, en 1999 notamment. La situation de la majeure partie de ceux qui sont restés en Serbie suscite des inquiétudes. En effet, l'attribution de la nationalité serbe aux réfugiés ne signifie pas, en soi, une amélioration de leur niveau de vie. Etant donné la rareté du travail en Serbie, cette population (quel que soit son statut officiel actuel), qui avait été contrainte, pour des raisons « ethniques », de quitter ses foyers de Croatie, de Bosnie ou du Kosovo, reste parmi les plus touchées par le chômage, l'exclusion et la pauvreté. Bien évidemment, comme dans d'autres pays européens en transition, les Roms, qu'ils soient « autochtones » ou fassent partie des PID (40 000 environ

viennent du Kosovo), restent les plus défavorisés et rencontrent des difficultés spécifiques supplémentaires, en ce qui concerne l'accès à l'éducation, aux soins médicaux, au logement, à l'eau potable etc.

## 5.- L'AGRICULTURE

L'agriculture a été gravement touchée par une forte sécheresse au cours de l'été 2007. Face à cette situation, le gouvernement a décidé le 3 août d'interdire, pour une période de trois mois, les exportations de blé, de maïs, de soja et de tournesol, afin d'empêcher la hausse des prix de ces produits sur le marché local, et le 25 octobre, il a reconduit l'interdiction des exportations du blé et du maïs pour cent vingt jours supplémentaires, sous le prétexte d'« assurer la stabilité des prix et du marché, qui sont mis en question en raison d'une mauvaise récolte due à la sécheresse ». Les agriculteurs ont manifesté contre ces interdictions gouvernementales en bloquant les autoroutes en Voïvodine, au mois d'octobre notamment. Pour répondre à leurs demandes de dédommagement, le ministère de l'Agriculture a préparé des mesures au début du mois de novembre, à savoir : l'exonération pour les agriculteurs de l'impôt foncier en 2007, 2008 et 2009, le rééchelonnement de leurs obligations envers les sociétés publiques de production et de distribution d'eau et du remboursement des crédits de court terme contractés en 2007 pour la production agricole. Selon les estimations du gouvernement, les pertes de rendement au cours de l'année 2006

en raison de la sécheresse représentent entre 10 % et 30 % des rendements escomptés en fonction des produits considérés, et entre 10 % et 90 % en fonction de la zone géographique touchée (la Serbie centrale étant plus touchée que la Voïvodine). Les dégâts totaux sont estimés à environ 600 millions d'euros.

Par ailleurs, les autorités poursuivent leur action dans le but d'améliorer l'utilisation des terres cultivables. Elles disposent pour ce faire de la loi sur les terres agricoles qui donne aux collectivités locales la possibilité d'identifier, dans le cadastre, les surfaces agricoles qui sont la propriété de l'Etat, afin de les donner à fermer et d'augmenter ainsi les recettes des budgets locaux. Toutefois, d'après les dernières estimations, sur environ 500 000 hectares en propriété de l'Etat disponibles pour le bail à ferme, environ 73 000 (soit 15 % seulement) sont effectivement donnés à fermer. Parmi les autres mesures, on mentionnera le règlement qui permet aux agriculteurs âgés de plus de 60 ans de donner leurs terres arables en ferme, l'Etat étant le payeur.

Enfin, on notera que la privatisation-vente des stations vétérinaires a été entamée à la fin de l'année 2007, avec une mise aux enchères de 70 % du capital de quatre stations dans les villes de Veliko Gradiste, Mionica, Kosjeric et Vranje.



# Serbie<sup>1</sup>

## III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	4,2	2,5	8,4	6,2	5,7	7*
Production industrielle	1,8	-3,0	7,1	0,8	4,7	5
Prix à la consommation	16,6	9,9	11,4	16,2	11,6	7*
Salaire réel moyen	29,9	13,6	10,1	6,4	11,4	-
Solde des administrations publiques (% du PIB) (a)	-8,3	-3,4	0,0	0,9	2,7	-0,6*
Emploi total (b)	-3,4	-2,7	0,4	-6,7	-3,8	-
Taux de chômage (% de la pop. active)						
– chômeurs en fin d'année (a)	29,0	31,7	31,6	32,4	33,2	-
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	13,3	14,6	18,5	20,8	20,9	-

Sources : WIIW ; (a) : Berd ; (b) : à partir de 2004, selon le recensement de la population de 2002 et la révision basée sur la méthodologie de l'OIT et de l'Eurostat ;

\* : prévision d'experts

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	15,5	25,1	11,8	21,8	28,9	29*
Importations de marchandises	25,3	12,5	30,6	-2,7	22,4	27*
Balance commerciale (millions d'euros)	-3426	-3559	-5204	-4256	-4952	-6150
Balance courante (millions d'euros)	-1323	-1257	-2308	-1790	-2906	-3700
Balance courante (en % du PIB)	-7,9	-7,0	-11,7	-8,5	-11,4	-12,5
Réserves brutes de la Bque centr., or ex.(millions d'euros)	2077	2728	3008	4754	8841	-
Dettes extérieures brutes (millions d'euros)	10768	10858	10355	13064	14885	-

Sources : WIIW ; \* : prévision d'expert

(e) : estimation ; (p) : prévision

<sup>1</sup> Kosovo exclu

Troisième partie

## **La Russie et l'Ukraine**

# La situation économique de la Russie est entrée dans une nouvelle phase

## Premiers effets de la stratégie publique de développement

par Jacques Sapir

Pour la neuvième année consécutive, l'économie russe est en 2007 en forte croissance. Son développement est cependant entré depuis la seconde moitié de 2005 dans une nouvelle phase, comme en témoignent les taux de croissance élevés que l'on a observés depuis l'automne de cette année-là. Après la récupération du retard accumulé dans la période allant de 1991 à 1998, il devient évident depuis fin 2006 que de nouvelles logiques émergent dans l'activité économique. Ces logiques traduisent l'évolution de la politique économique, marquée par un engagement de plus en plus important de la puissance publique. La mise en œuvre des « priorités présidentielles » en 2005 (santé, éducation, logement, agriculture) a permis de canaliser les investissements. La restructuration de l'industrie, marquée en particulier par la constitution de grands groupes sous contrôle public (dans l'aéronautique, les chantiers navals, l'énergie nucléaire et les nouvelles technologies), contribue aussi à l'accélération de la croissance que l'on constate depuis la fin de 2005.

Ces nouvelles logiques se caractérisent par une croissance qui désormais s'accompagne d'un véritable phénomène de développement, mais aussi par l'émergence des éléments d'un régime d'accumulation stabilisé qui pourrait caractériser la période post-transition.

### UN CONTEXTE PARTICULIER : LA MISE EN PLACE D'UN RÉGIME DE CROISSANCE STABILISÉ

Si la Russie connaît depuis plusieurs années une forte croissance, les sources de cette dernière sont à rechercher essentiellement dans le développement de la consommation – portée depuis 2005 par l'émergence du crédit à la consommation jusque-là inexistant – et par l'investissement (tableau 1). Contrairement aux analyses superficielles souvent véhiculées sur la Russie, les exportations n'ont pas de rôle direct dans cette croissance. En effet, la contribution globale du commerce extérieur est négative. Cependant, il est incontestable que les revenus des exportations ont concouru, à travers le rétablissement des comptes publics comme à travers les profits dégagés par les entreprises exportatrices, au développement de la consommation et de la croissance.

**Tableau 1**  
**Facteurs de la croissance en Russie (en points de croissance)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Taux de croissance du PIB	10,0	5,0	4,3	7,3	7,2	6,4	6,7
Demande des ménages	3,6	4,7	4,5	4,9	5,7	6,3	7,5
Demande des administrations	0,4	-0,2	0,5	-0,2	0,3	0,4	0,9
Investissement	3,1	1,9	0,6	2,3	2,1	2,0	2,7
Variation des stocks	5,8	0,9	-1,1	0,9	1,5	1,4	0,9
Export	2,1	1,0	3,8	4,9	3,9	2,2	2,3
Import	-5,0	-3,3	-4,0	-5,4	-6,4	-5,9	-7,7
Erreurs et omissions	0	0	0	-0,1	0,1	0	0,1
Solde des effets du commerce extérieur	-2,9	-2,3	-0,2	-0,5	-2,5	-3,7	-5,4

Sources : données de l'Institut de prévision de l'économie nationale (IPEN-ASR), *Dolgosrochnyj prognoz razvitiya ekonomiki Rossii na 2007-2030 gg*, Moscou, mai 2007

On peut donc parler d'un rôle indirect des exportations dans la croissance actuelle. Cependant, ces revenus n'auraient pas eu le rôle positif qui a été le leur sans une politique déterminée des autorités publiques visant à rétablir la discipline fiscale et à créer les conditions de stabilité et de prévisibilité de l'horizon économique qui ont permis le développement de l'investissement.

**Tableau 2**  
**Investissement selon les sources de financement**

	2002	2003	2004	2005
<b>Autofinancement, dont</b>	<b>45,0%</b>	<b>45,2%</b>	<b>45,4%</b>	<b>45,1%</b>
Profits	19,1	17,8	19,2	20,6
Amortissement	21,9	24,2	22,8	21,3
<b>Financement externe, dont</b>	<b>55,0%</b>	<b>54,8%</b>	<b>54,6%</b>	<b>54,9%</b>
Crédits bancaires dont	5,9	6,4	7,9	8,3
<i>crédits des banques étrangères</i>	0,9	1,2	1,1	1
Prêts des autres organisations	6,5	6,8	7,3	7,4
Fonds budgétaires dont	19,9	19,6	17,9	20,7
<i>budget fédéral</i>	6,1	6,7	5,3	7,1
<i>budgets des sujets de la Fédération</i>	12,2	12,1	11,6	12,5
Fonds extra budgétaires	2,4	0,9	0,7	0,5
Autres	20,3	21,1	20,8	18

Le régime de croissance qui semble s'être mis en place en Russie ces dernières années marque une rupture avec le modèle rentier de production de matières premières qui semblait devoir s'imposer dans la période 1992-1998. Il autorise aujourd'hui des prévisions de moyen et long terme qui indiquent un fort potentiel de développement dans les quinze à vingt années à venir. Contrairement à ce que l'on a pu craindre, la Russie semble avoir les moyens de se prémunir contre les effets de la « maladie hollandaise » (qui touche les pays exportateurs d'énergie et de matières premières) et d'utiliser de manière efficace les ressources issues des exportations.

Cependant, la stabilité de cette croissance implique la mise en place d'un régime d'accumulation particulier pour que l'ensemble du potentiel de croissance de l'économie russe (sans doute 8 % à 9 % par an) puisse se réaliser. En particulier, il importe que l'économie russe trouve des solutions à des problèmes structurels qui menacent le maintien d'une forte croissance à moyen terme et dont les principaux sont le vieillissement du stock de capital productif, le retard accumulé dans les investissements dans les années 1991-1998 (en particulier dans le domaine des infrastructures), la très faible efficacité énergétique de l'industrie et l'existence de très fortes disparités régionales.

Cela suppose une politique volontariste de réindustrialisation (ou, en d'autres termes, de « diversification » de ses productions) qui passe par une stratégie de développement s'accompagnant d'une redéfinition des modes d'interaction entre la puissance publiques (fédérale ou locale) et les acteurs privés. Une telle politique rend nécessaire la mise en œuvre d'institutions financières nouvelles (le Fonds d'investissement, la nouvelle banque publique VEB) destinées à porter les taux d'investissement élevés qui seront nécessaires dans le futur.

Cela suppose aussi que le gouvernement maintienne une politique sociale active qui devrait être systématisée, même si certains éléments sont déjà en place (en particulier dans les domaines de l'éducation, de la santé et du logement). La question des très fortes inégalités de revenus pèse

aujourd'hui sur le fonctionnement du marché du travail. Une politique de ré-industrialisation de la Russie implique nécessairement une correction des écarts de salaires entre l'industrie et les services.

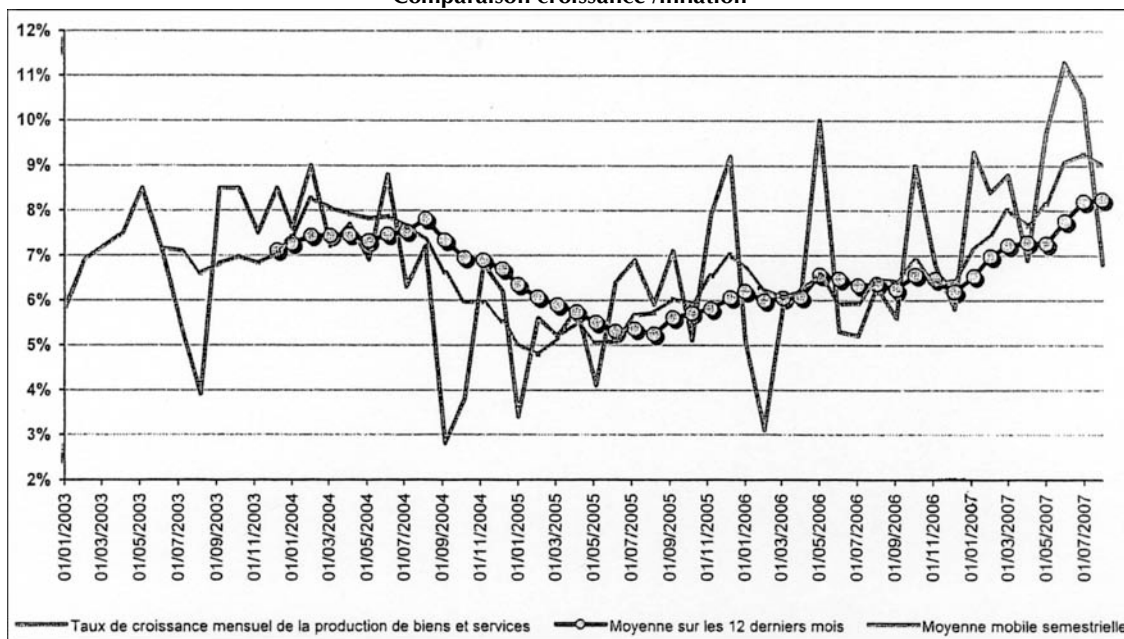
Les éléments qui se dégagent à la fin de 2007 permettent de penser que la période qualifiée de « transition » est en train de s'achever. Le régime de croissance de la Russie, avec la combinaison du développement du marché intérieur, d'un important solde positif de la balance commerciale et d'un rôle actif des autorités publiques, semble être entré dans une phase de stabilisation.

Néanmoins, le mode de développement de la Russie à l'horizon 2010-2020 n'est pas encore pleinement déterminé. Il implique que les choix stratégiques de développement qui ont été faits depuis 2005 soient maintenus et approfondis, qu'une politique sociale cohérente vienne accompagner la politique industrielle ambitieuse qui commence à être mise en œuvre et que la politique macroéconomique soit étroitement coordonnée avec les objectifs structurels. La stratégie de développement de la Russie devra aussi prendre en compte les incertitudes grandissantes qui apparaissent au sujet des modes d'évolution des cadres du commerce international et du système monétaire international.

## LES BONS RÉSULTATS DE 2007

La croissance économique de la Russie est donc restée forte durant l'hiver 2006-2007 et devrait se poursuivre à un rythme élevé d'ici la fin de l'année. Les résultats du premier semestre sont en effet sensiblement supérieurs aux prévisions gouvernementales (+ 8,8 % pour la production de biens et services au cours du seul premier trimestre) et l'on peut s'attendre à ce que ce rythme se maintienne au second. Ces résultats ont surpris les principaux commentateurs économiques russes et étrangers qui tablaient, au début de 2007, sur un ralentissement sensible de la croissance. Ils témoignent justement des effets de la mise en place d'un régime de croissance stabilisé en Russie.

**Graphique 1**  
**Comparaison croissance /inflation**



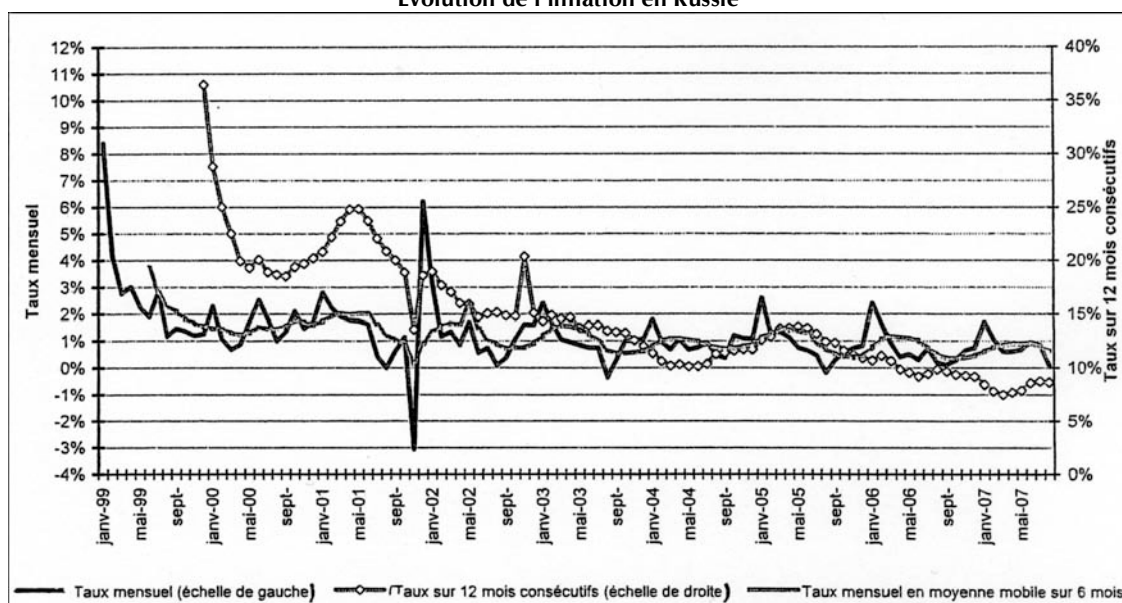
Sources : CEMI-EHESS et données de la Banque Centrale de Russie

## De bons résultats macroéconomiques

De fait, les bons résultats économiques de 2007, avec une augmentation attendue du PIB de 7,5 %, ont surpris une grande partie des analystes. Certaines estimations allaient même jusqu'à envisager une croissance de 4,4 % à 5 % contre 6,7 % pour 2006. Elles ne tenaient cependant pas compte du mouvement de l'activité économique tel que l'on peut l'observer depuis l'été 2005 (graphique 1). Les taux de croissance mensuelle de la production des biens et services montrent que le rythme de l'activité économique s'accélère de manière régulière depuis cette date et que, en particulier, l'augmentation de l'activité manufacturière a atteint un peu plus de 12 % en rythme annuel en juillet, après un ralentissement entre le printemps 2004 et l'été 2005. Ce ralentissement étant survenu alors que la croissance avait atteint un rythme élevé dans la période de récupération après la crise de 1998, on pouvait penser que les effets de cette récupération s'estompaient.

Cette situation, combinée à une relative stagnation du volume des exportations, avait conduit les experts gouvernementaux et une partie des experts indépendants à pronostiquer un ralentissement durable du rythme de la croissance. Or non seulement l'accélération que l'on connaît depuis maintenant près de deux ans se révèle durable, mais elle ne s'accompagne pas de hausses du taux d'inflation qui reste stable, et a même connu une tendance à la baisse au cours des derniers mois.

Graphique 2  
Evolution de l'inflation en Russie



Sources : Banque centrale de Russie

## Une inflation stable et à forte composante structurelle

Cette importante croissance s'accompagne d'une inflation qui, si elle reste plus forte qu'en Europe occidentale, est aujourd'hui clairement stabilisée à un niveau que l'on peut considérer comme modéré, compte tenu du stade de développement de la Russie. Si son taux devait dépasser les 10 % en 2007 (contre une prévision de 8 % en début d'année), ce serait largement dû à un phénomène d'inflation importée dans le domaine des produits alimentaires.

Cette remontée conjoncturelle de l'inflation ne remet pas en cause la tendance à la baisse constatée ces dernières années (graphique 2). Ses sources structurelles restent cependant importantes dans

l'économie russe. Le retard accumulé dans les investissements durant les années 1990 se traduit par des coûts de production élevés en raison d'une faible efficacité des procès industriels. Or compte tenu de l'importance du financement interne de l'investissement que l'on a évoquée, les entreprises doivent maintenir des taux de profits relativement élevés pour pouvoir continuer à se développer. Il est donc logique que la composante structurelle de l'inflation reste forte en Russie.

Sa composante monétaire semble, quant à elle, relativement faible. En dépit d'une forte augmentation de la masse monétaire et de la hausse du taux de liquidité, on ne voit pas de signes d'un emballement de l'inflation dans les mois à venir. L'économie russe, qui avait un taux de liquidité particulièrement faible à la fin des années 1990 en raison de la politique extrêmement restrictive de la Banque centrale et de la crise financière, commence aujourd'hui à être dans une situation plus normale. Le rapport M2/PIB est, en effet, passé d'à peine plus de 15 % en 2000 à un niveau compris entre 35 et 40 % en 2007.

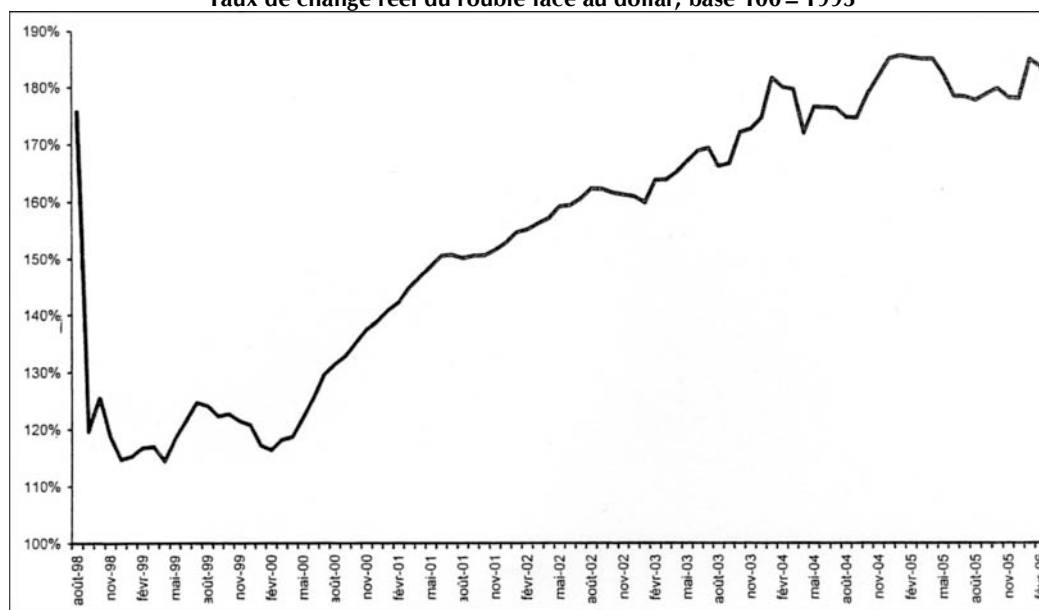
### Un bon équilibre financier interne et externe

En ce qui concerne les équilibres financiers, l'excédent des finances publiques, qui avait atteint le niveau record de 8,5 % du PIB en 2006, serait ramené à 4 % en 2007 sous l'effet du changement de politique budgétaire donnant une nouvelle priorité à des programmes d'importance nationale. Pour leur part, les excédents de la balance commerciale et des paiements courants avec l'extérieur dont on pouvait penser qu'ils connaîtraient une réduction, consécutivement au fort ralentissement de la progression des exportations en volume, ont recommencé à fortement s'accroître en raison de l'accélération de la hausse des prix des matières premières depuis l'été 2007. Quant au niveau des réserves brutes de la Banque centrale, après avoir augmenté progressivement jusqu'en 2004, il a connu, à partir de cette année, une forte accélération de sa croissance, dépassant les 440 milliards de dollars à l'automne 2007. La solvabilité internationale de la Russie semble donc très solide.

Même si les prix de l'énergie devaient baisser au début de 2008, la situation de la Russie la met aujourd'hui hors de danger face à des fluctuations, même importantes, des prix mondiaux. Le comportement du secteur bancaire, mais aussi de certaines entreprises du secteur de l'énergie et des matières premières, pourrait cependant à terme constituer un problème. Alors que les administrations

**Graphique 3**

**Taux de change réel du rouble face au dollar, base 100 = 1993**



Sources : Banque centrale de Russie

publiques russes se sont désendettées et qu'elles accumulent un fort solde créditeur, les acteurs privés accroissent leur endettement à l'étranger. Si la solvabilité internationale de la Russie ne fait globalement aucun doute, le déséquilibre entre la situation d'une partie du secteur privé et du secteur public doit être prise en considération. Le secteur public, qu'il le veuille ou non, apparaît bien comme le garant en dernier ressort des actions du secteur privé.

### **Un bilan positif pour 2007**

La stabilisation de la situation sociale et politique a permis une hausse importante de la demande des ménages qui est en partie satisfaite par la production interne et qui est aussi soutenue par le développement du crédit à la consommation depuis 2005. Les administrations adoptent une politique qui tend à accroître leur impact positif sur la croissance. Cela crée un contexte qui permet un développement de l'investissement dont le taux de croissance, en 2007 comme en 2006, est de l'ordre de 14 %, ainsi qu'un accroissement des stocks des entreprises pour faire face à une demande dont on prévoit la poursuite de l'expansion.

La croissance russe semble donc être portée pour l'essentiel par la dynamique des activités internes (la croissance de la consommation, pour sa part, approchant les 15 % en 2007) et non par l'exportation. Ce constat doit être cependant nuancé, car il est évident que les revenus issus des exportations sont des éléments importants dans l'alimentation de la demande interne.

Il convient de remarquer que la relativement grande ouverture de la Russie aux importations, dont l'augmentation, même si elle baisse nettement, resterait de l'ordre de 17 % en 2007, exerce un effet puissant de contrainte sur la croissance. Or la forte hausse du taux de change réel du rouble face au dollar contribue aujourd'hui à affaiblir la compétitivité des producteurs en Russie. L'impact du taux de change réel sur les profits des entreprises hors secteur des matières premières est aujourd'hui un des éléments contribuant à freiner potentiellement la croissance russe.

Compte tenu d'une part importante de biens de consommation dans ces importations, il serait toujours possible de limiter ces dernières le cas échéant pour accélérer cette croissance.

### **LES ENJEUX DE MOYEN TERME DE LA CROISSANCE RUSSE**

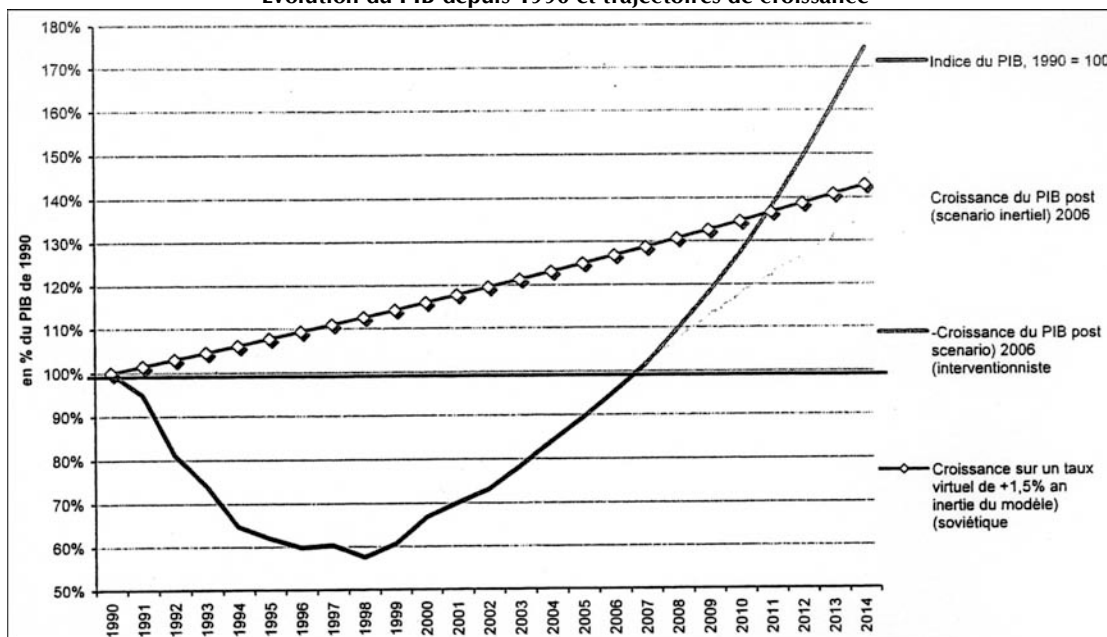
L'économie russe semble être entrée aujourd'hui dans une nouvelle phase. Après la période de la transition (1991-1998), caractérisée par une dramatique crise économique et sociale et les effets destructeurs des politiques néo-libérales, puis une deuxième phase (1999-2005) qui a vu l'économie et la société récupérer du choc de la transition et de la dépression des années 1991-1998, on peut considérer que le pays est désormais en mesure de s'engager sur une trajectoire de développement.

Les bons résultats de ces dernières années ne doivent cependant pas faire oublier le retard accumulé durant la période initiale de la transition. Ainsi, même si l'économie a retrouvé son niveau de 1990, elle reste cependant assez loin du niveau qu'elle aurait pu atteindre sur la base du maintien du taux de croissance résiduel de la période soviétique. Les nouvelles institutions économiques et sociales n'auront leur pleine légitimité que quand le nouveau système économique aura fait la preuve de sa capacité à dépasser la trajectoire issue de l'ancienne URSS.

Cela ne peut survenir à moyen terme que dans la mesure où l'économie russe sort de ce que l'on appelle le « scénario inertiel », soit un modèle de croissance qui ne fait que prolonger les effets du rétablissement des années 1999-2005 (graphique 4). Nombreuses sont les raisons permettant de penser que le régime de forte croissance des derniers mois peut s'enraciner dans le moyen terme. Mais la pérennité de ce nouveau régime implique une politique délibérée de la part des autorités publiques.



**Graphique 4**  
**Evolution du PIB depuis 1990 et trajectoires de croissance**



Sources : données de la Banque centrale de Russie et IPEN-ASR

### Les éléments en faveur d'une forte croissance en Russie

Les raisons qui permettent de justifier l'existence d'un niveau élevé du potentiel de croissance actuel en Russie sont multiples et pas toutes directement identifiables à partir de données macroéconomiques. Les économistes de l'Institut de prévision de l'économie nationale (IPEN-ASR) ont pu mettre en évidence les facteurs suivants à partir des études menées auprès des entreprises :

- la création d'une véritable « économie nationale » au niveau du territoire de la Russie par opposition au système des relations économiques à l'échelle de l'ex-URSS qui ont été interrompues entre 1991 et 1993 ;
- l'amélioration des mécanismes et des institutions de l'économie observée à partir de 1999 et, en particulier, l'amélioration de l'observation des règles par les agents économiques (la « ré-institutionnalisation » de l'économie) ;
- l'émergence de processus d'adaptation au niveau microéconomique permettant aux agents économiques de tirer le meilleur parti des moyens disponibles dans le nouveau cadre de contraintes ;
- la stabilisation des anticipations à moyen terme résultant de l'intégration par les agents économiques de la stabilité politique et la prise en compte des nouvelles orientations de politique économique.

Certains de ces facteurs traduisent l'existence d'un « effet d'apprentissage » du système post-soviétique, une fois ce dernier stabilisé. De ce point de vue, la crise de 1998, en détruisant la spéculation financière et en provoquant une prise de conscience quant à la nécessité du respect des règles (en particulier des règles fiscales), a joué un rôle important dans cet « effet d'apprentissage ». On peut ajouter que l'affaiblissement de l'influence politique des oligarques, dont l'affaire Yukos a été un moment clé, a aussi été un élément important de la stabilité politique et de son rôle sur les anticipations des agents économiques. On notera que, contrairement à ce que les experts occidentaux avaient affirmé à l'époque, l'affaire Yukos ne s'est nullement traduite par une chute de l'investissement, ni interne, ni externe. Au contraire, la reprise en main des grands groupes

oligarchiques par la puissance publique, outre qu'elle correspond aux vœux d'une très grande majorité de la population, a pour l'instant eu des effets positifs sur le climat économique.

Certains éléments factuels viennent appuyer cette analyse. Ainsi, une meilleure circulation des recettes d'exportation, à travers le système fiscal ou à l'intérieur des entreprises, et l'émergence du crédit à la consommation contribuent à l'amélioration des institutions économiques rendant possible l'émergence d'un potentiel de croissance élevé. Par ailleurs, la stabilisation de l'horizon politique et l'amélioration de la situation sociale exercent une influence positive en conduisant à une modification de la structure de préférence des ménages. Ces derniers, en particulier en ce qui concerne la petite classe moyenne en train de se développer avec un effet d'entraînement sur les segments supérieurs de la classe ouvrière, sont en mesure de se projeter dans le futur. La part des biens durables dans la consommation augmente, en particulier les deux facteurs structurants que sont le logement (sous la forme d'achats ou d'améliorations du parc existant) et l'automobile. On retrouve ici des éléments de ce que l'on a connu en Europe occidentale dans les années 1950-1970. Les composants d'un régime d'accumulation susceptible de porter une forte croissance dans les quinze ou vingt ans à venir sont donc réunis.

### **Les freins à la croissance**

Cependant, on peut aussi identifier un certain nombre de freins à la croissance pour les années à venir :

- le retard dans l'investissement, en particulier dans les infrastructures, qui a été accumulé depuis 1991, n'a toujours pas été comblé et reste considérable. Si le PIB par tête a retrouvé en 2007 son niveau de 1990, le rapport de l'investissement au PIB reste encore très faible, non dans l'absolu mais par rapport aux besoins accumulés. Le taux d'investissement actuel (18 %) est insuffisant pour permettre de faire face à la fois à la modernisation des entreprises et au renouvellement accéléré d'infrastructures qui n'ont pas été entretenues depuis environ quinze ans. Un taux d'investissement égal ou supérieur à 23-25 % semble nécessaire aujourd'hui en Russie ;

- les instruments financiers en mesure d'assurer de manière efficace le transfert du capital accumulé dans le secteur des matières premières vers le reste de l'économie manquent toujours. Les bénéfices tirés des exportations servent aujourd'hui en bonne partie à développer l'endettement vis-à-vis des banques occidentales et ces prêts sont investis en Russie. Cela permet bien un retour de la rente des matières premières vers le système non rentier, mais c'est un système inefficace et qui pénalise les entreprises de taille moyenne. On peut ajouter que le déplacement du capital entre les régions est encore très difficile. La faiblesse du système financier russe est ici un obstacle. La Banque centrale ne joue toujours pas son rôle de créateur en dernier ressort ;

- la hausse du taux de change réel du rouble, qui tend d'ailleurs à s'accélérer en 2007 en raison de la crise du dollar, pose un réel problème quant à la compétitivité des producteurs en Russie. Seul un effort particulièrement important dans l'investissement engendrant des gains de productivité plus rapides que chez les partenaires commerciaux de la Russie, pourrait permettre au pays de gérer la réévaluation de fait de sa monnaie ;

- la Russie connaît un véritable problème dans le domaine de la main-d'œuvre et en particulier de la main-d'œuvre qualifiée. Il s'agit moins ici d'une pénurie absolue que de la désintégration depuis 1995 du système de formation professionnelle, ainsi que de l'émergence d'écarts de salaires entre branches et secteurs qui tendent à drainer vers le secteur rentier et le secteur des services une main-d'œuvre qualifiée nécessaire dans d'autres activités ;

- il y a eu un réel affaiblissement des capacités de conception dans l'industrie avec l'étiollement et l'absence de renouvellement de nombreux bureaux d'études. La reconstruction de l'industrie est aujourd'hui freinée par cette perte de potentiel technique et technologique. L'effort consenti par le gouvernement dans le domaine de l'éducation supérieure et de la recherche est très sensible depuis 2005. Il importe qu'il soit poursuivi et même renforcé dans les années à venir.

Ces éléments de freinage de la croissance sont d'autant plus importants que l'économie russe continue de connaître des déséquilibres importants, en particulier en ce qui concerne l'allocation du capital :

◆ déséquilibre entre les secteurs rentier et non rentier. Il résulte des conditions de fonctionnement du système financier russe qui ne permet pas un bon report des capacités de financement dégagées dans le secteur rentier vers le reste de l'économie. Constaté cela ne signifie pas qu'il n'y ait aucun report aujourd'hui. Ce dernier prend la forme, pour l'essentiel, de la circulation du capital au sein de grands groupes intégrés ou du rachat de certaines entreprises du secteur manufacturier par des entreprises situées dans le secteur rentier. Cependant, cette forme particulière du transfert des ressources, qui représente aujourd'hui environ 20 % de l'investissement total, est loin d'être pleinement efficace.

◆ déséquilibre entre les conditions de formation de l'équilibre épargne-investissement dans les grandes entreprises et dans les PME. Les formes de transfert des capacités de financement vers les besoins de financement mises en œuvre, directement ou indirectement, par les grands groupes exportateurs, laissent entièrement de côté les petites et moyennes entreprises. L'absence d'un système bancaire susceptible de réaliser l'intermédiation des revenus d'exportation ne permet pas d'aider de manière efficace la création de nouvelles PME. Or au fur et à mesure que la structure du système productif russe se développera et se modernisera, le besoin en PME innovantes se fera sentir de manière de plus en plus impérieuse.

◆ déséquilibre entre l'investissement dans le secteur productif et l'investissement dans les infrastructures. Le mouvement de croissance de l'investissement auquel on assiste aujourd'hui provient pour l'essentiel du secteur productif et du logement. Les infrastructures, en dépit d'un effort de l'Etat depuis 2005, restent le parent pauvre de l'investissement. Or la crise des années 1991-1998 s'est traduite, avant tout, par un effondrement de leur financement. Ce point est particulièrement important car la compétitivité globale d'une économie et la capacité de celle-ci à attirer des investissements innovants sont aussi fonction de l'état de ses infrastructures.

◆ déséquilibre entre les conditions de formation de l'équilibre épargne-investissement entre les régions. Ce déséquilibre est d'une certaine manière la conséquence du précédent. Les régions productrices de matières premières, ou les régions où se concentrent les sièges sociaux des grandes entreprises (Moscou et Saint-Petersbourg), ont tendance à accaparer les revenus des exportations.

Toutefois, le gouvernement russe a pris la mesure des obstacles qui encombrant le chemin vers une croissance durable de long terme. Confronté à la démarche des grandes entreprises russes, privées ou publiques, qui se projettent désormais sur le long terme, obligé de penser de manière globale son action économique pour atteindre l'objectif de « diversification » de la production, il s'est engagé dans le développement d'une stratégie économique aux implications multiples. C'est donc dans ce contexte d'une croissance forte, mais néanmoins substantiellement en dessous de son potentiel, qu'il faut comprendre le débat actuel sur les politiques publiques. Impulsé par le premier vice-Premier ministre Sergueï Ivanov, relayé par le nouveau Premier ministre Viktor Zubkov, ce débat a déjà coûté son poste au ministre du Développement économique, Guerman Greff. Son successeur au sein du gouvernement, Elvira Nyabulina, a vu ses compétences réduites. Une partie des fonctions du ministère du Développement économique ont été attribuées au nouveau vice-Premier ministre, Dmitry Kozak, qui supervisera aussi l'équivalent russe de l'Aménagement du territoire.

## **Axes de politiques publiques correctrices**

Parmi les politiques que l'on voit se dessiner à l'automne 2007, on peut retenir les axes suivants :

- un renforcement de la pression publique sur le secteur bancaire pour qu'il joue un rôle plus actif dans le financement de l'investissement. Les déclarations du nouveau Premier ministre sur ce point ne laissent planer aucun doute ;
- un accent particulier qui sera mis sur la « politique sociale », à la fois dans le sens le plus traditionnel de cette dernière (la protection sociale), mais aussi dans celui qui correspond au développement des infrastructures. La politique des « priorités nationales » sera certainement poursuivie et pourrait prendre une dimension sociale plus accentuée ;
- la mise en place de politiques spécifiques de développement régional, comme en témoigne la montée en puissance dans l'appareil gouvernemental de Dmitry Kozak ;
- l'efficacité de l'administration et son orientation vers la croissance et le développement seront des axes importants de la restructuration de l'appareil gouvernemental et administratif. Cela inclut la lutte contre la corruption (une priorité affichée du nouveau Premier ministre), mais aussi un contrôle strict de l'action des ministères dans le cadre des actions prioritaires ;
- le rôle des entreprises publiques et, en général, du secteur public dans l'industrie devrait continuer de se développer. Après la création d'un grand groupe public spécialisé dans les techniques d'avant-garde, annoncé pour le début 2008 (RosNanoTechnologia), la création d'une entreprise publique achetant des équipements industriels modernes afin de les louer aux entreprises russes qui ne peuvent financer un achat complet, ou dont le carnet de commandes ne permet pas encore un engagement dans le long terme, est aujourd'hui en voie de finalisation. Cette entreprise publique jouerait en Russie le rôle du JETRO au Japon à la fin des années 1950 et dans les années 1960 et 1970.

Il faut donc raisonnablement s'attendre à une prolongation et à un renforcement du cours interventionniste que la politique économique russe connaît depuis 2004/2005. L'objectif de taux de croissance supérieurs à 7 % en moyenne pour les quatre à huit années à venir reste la priorité des autorités. Compte tenu des besoins spécifiques de l'économie russe, cette politique de forte croissance va se faire avec une dimension publique importante, qui sera assez similaire à celle de pays d'Europe occidentale comme la France et l'Italie dans l'après-guerre. Le déséquilibre aujourd'hui repérable entre la situation des acteurs privés (surtout les banques) et le secteur public en matière d'endettement international devrait encore accentuer le contrôle public sur des décisions privées dans les mois à venir. L'impact des politiques publiques sur l'investissement sera, dans une large mesure, le test crucial de la validité du régime de croissance dont on voit les contours se dessiner depuis 2005.

## **Facteurs positifs**

Compte tenu de l'écart de productivité entre ce qu'elle était dans le système économique soviétique et ce qu'elle était dans les pays développés en 1990, ainsi que de la baisse de productivité que la Russie a connue entre 1992 et 1998, des gains de productivité horaire de 6 % à 8 % par an paraissent vraisemblables en Russie pour les dix à quinze ans à venir. Etant donné la part encore relativement importante de la population rurale, le secteur manufacturier – qui est le principal lieu de ces gains de productivité – devrait pouvoir bénéficier d'un flux de travail relativement stable et important dans la période considérée. On retrouve bien alors une prévision de croissance annuelle de 7 % à 9 % pour l'ensemble de l'économie, du moins jusqu'à l'horizon 2017-2022.

L'expérience historique, en particulier dans des pays comme la France, l'Italie ou le Japon dans les années d'après-guerre, montre cependant que les taux d'investissement nécessaires (au-dessus de 20 % du PIB) ne peuvent être atteints spontanément par des mécanismes de marché en raison des incertitudes spécifiques à l'activité d'investissement et des asymétries informationnelles. Il en découle qu'un schéma d'accumulation particulier doit être mis en place, combinant des institutions spécifiques visant à canaliser l'épargne et des mesures incitatives particulières. Cette combinaison implique un rôle actif de l'Etat dans le processus d'investissement. Les autorités russes en ont conscience et ont développé depuis 2005 plusieurs des instruments nécessaires, comme en témoignent la définition de « priorités nationales » à l'automne 2005, la création d'un Fonds d'investissement utilisant une partie des réserves du Fonds de stabilisation et la création d'une banque publique d'investissement, la VEB. Par ailleurs, des mesures fiscales visent à favoriser l'investissement au niveau régional, alors que le maintien d'un fort excédent commercial et de revenus fiscaux élevés devrait assurer la stabilité du financement.

Cependant, la cohérence du schéma d'accumulation nécessaire pour porter un développement rapide de l'économie implique d'autres aménagements structurels, s'ajoutant à ceux qui ont été réalisés. L'absence de structures bancaires adaptées au financement des PME ou des activités spécifiques, comme en France le réseau coopératif des Banques populaires et celui du Crédit agricole, constitue une limite au dispositif de soutien à l'investissement adopté aujourd'hui en Russie. De telles structures bancaires, qui nécessitent une aide de la part du budget de l'Etat, peuvent jouer un rôle déterminant dans la mise en place d'un tissu économique équilibré, en intervenant en synergie avec des systèmes d'assurance (assurances contre les pertes d'exploitation, les calamités agricoles) qui ont pour effet de réduire la prise de risque initiale dans la création d'entreprises.

Au-delà d'une cohérence des institutions de financement, il importe aussi que les mesures prises depuis les derniers mois soient rationalisées et coordonnées. C'est en particulier le cas pour le Fonds d'investissement. Si les projets retenus aujourd'hui ont tous une utilité évidente, la logique d'engagement du fonds reste en revanche difficile à discerner. L'identification de priorités, à la fois dans un cadre sectoriel et dans un cadre territorial, s'impose, de même que la présence d'un organe de coordination et de prévision capable d'identifier les priorités et de piloter les efforts des organismes publics et semi-publics en matière d'investissement, à l'image du rôle que joua en France le Commissariat général du plan dans le pilotage des investissements dans la période de forte croissance. Un tel organisme, pour pouvoir être efficace, devrait disposer d'une autorité importante et être rattaché au centre même du pouvoir politique.

### **Vers un modèle productif russe spécifique**

Les transformations que l'on voit se mettre en place depuis 2005 sont ainsi en train de dessiner un modèle du système productif russe, à la fois original par rapport aux systèmes existant dans les grands pays développés, et dans une certaine continuité avec un modèle historique « russo-soviétique », que l'on pourrait considérer dans la longue durée (1873-1990), et par rapport auquel les années 1992-1998 auraient constitué une déviation aberrante.

Les caractéristiques de ce modèle productif russe apparaissent alors ainsi :

- il s'agit d'une organisation des activités économiques où la finance interne d'entreprise continue de jouer un rôle important par rapport à une finance externe et intermédiée, que ce soit à travers les banques ou les marchés financiers. L'importance de cette finance interne, si elle peut faire obstacle au développement des PME, assure cependant une grande stabilité aux choix stratégiques réalisés dans les grands groupes intégrés ;

- le rôle économique de l'Etat est appelé à être important, y compris en matière de production avec la constitution de grands groupes publics, mais il se fait dans le cadre de sociétés par actions qui sont

cotées en bourse. On se trouve donc ici en rupture, tant avec le modèle de l'entreprise publique comme quasi-administration qu'avec le modèle de la privatisation des entreprises publiques que l'on a vu se développer en Europe occidentale. L'Etat entend continuer d'assumer un rôle de direction dans ces entreprises, mais il accepte de coordonner son action avec celles d'actionnaires privés minoritaires ;

- ce système économique, s'il s'inscrit délibérément dans la logique d'une économie capitaliste avancée, se présente comme segmenté en fonction des priorités du développement. Le rôle de la concurrence dépendra directement de cette segmentation. Ainsi voit-on émerger une économie à trois secteurs. D'abord, un secteur où l'Etat entend conserver la totalité du contrôle, direct ou indirect (les matières premières et ressources naturelles), et où il serait illusoire de vouloir imposer d'autres règles et d'autres acteurs que ceux acceptés par le gouvernement ; ensuite, un secteur partiellement ouvert à la concurrence et où l'Etat intervient à travers de grandes entreprises (aéronautique civile, construction navale, automobile...) ; enfin, un secteur totalement ouvert à la concurrence où l'Etat se contente de fixer les règles du jeu ;

- le système économique russe peut être considéré comme ouvert, mais cette ouverture – dans sa forme et ses degrés – est appelée à être directement déterminée par les objectifs de développement de l'économie et de la société. La Russie entend être un partenaire important, voire décisif, dans l'économie mondiale, mais il ne faut pas s'attendre à ce que le processus d'internationalisation de certains groupes (comme Renova dans le domaine minier ou comme dans le cas des firmes de la métallurgie) aboutisse à leur autonomisation par rapport aux objectifs d'une stratégie nationale de développement économique ;

- les éléments de protection sociale et de socialisation des risques sont appelés à se renforcer dans les années à venir, ne serait-ce que pour assurer une cohérence entre les logiques de l'accumulation du capital et celles de la reproduction de la force de travail. Cependant, il est peu probable que cela se fasse dans le cadre d'une logique de la protection universelle. Le système de protection sociale va combiner une montée en puissance du système public, mais depuis un niveau aujourd'hui très faible, avec le développement de systèmes fondés sur les secteurs d'activité et les régions. Par rapport à l'évolution du système de protection sociale soviétique, qui avait pris un tournant vers la dimension universelle et étatique à partir de la fin des années 1960, on peut penser que le cadre des grandes entreprises, des municipalités « influentes », enfin des régions bénéficiant d'aides particulières, sera plus important pour le développement du système social des années à venir.

On retrouve dans ces caractéristiques des éléments qui ont une longue histoire en Russie. Le rôle de la puissance publique est appelé à rester important, même si, dans certains cas, il se manifestera à travers l'influence que l'Etat exercera sur de grandes entreprises privées. Le véritable défi sera alors la création et le développement des institutions spécifiques à cette forme de synergie asymétrique entre l'action publique et l'action privée.

## Russie

### III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	7,5*
Production industrielle	3,1	8,9	8,3	4,0	3,9	–
Formation brute de capital fixe	2,8	12,8	12,6	8,3	13,9	14
Consommation des ménages	8,5	7,5	12,1	12,8	11,2	15
Salaire réel moyen	16,2	10,9	10,6	12,6	13,5	–
Prix à la consommation	16,0	13,6	11,0	12,5	9,8	10*
Solde des administrations publiques (% du PIB)	0,9	1,3	4,5	8,1	8,5	4
Emploi total	2,4	–0,3	–	1,3	0,9	–
Taux de chômage (% de la pop. act.)(enqu. emploi)	7,9	8,2	7,8	7,2	7,2	7

Source : WIIW

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

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	–0,2	6,0	22,5	32,9	24,5	3
Importations de marchandises	7,4	4,4	16,4	28,7	31,1	17
Balance commerciale (milliards d'euros)	49,0	53,0	69,0	95,1	111,7	95
Balance courante (milliards d'euros)	30,8	31,3	47,5	67,4	75,8	60
Balance courante (en % du PIB)	8,4	10,0	11,0	9,6	6,6	8,2
Réserves brutes de la Bque centr., or exclu (milliards d'euros)	42,29	58,53	88,66	148,09	244,19	–
Dette extérieure brute (milliards d'euros)	147,1	148,8	157,4	216,6	255,9	–

Source : WIIW

(e) : estimation ; (p) : prévision

## **I.- Evolution macroéconomique**

L'Ukraine demeure un mystère. De prime abord, elle reste ingouvernable et ingouvernée. En réalité, l'Etat est le notaire, non le moteur, du changement, lequel est porté par la société. L'économie ukrainienne s'est ainsi restructurée par elle-même en rompant avec ses mécanismes de protection traditionnels, notamment dans le secteur bancaire et financier. La modernisation est souterraine et la stratégie de reconquête de la compétitivité transite par la société pour contourner un Etat bloqué par les corporatismes et un système politique clanique.

Depuis 2004, l'Ukraine a subi des changements rapides et complexes qui peuvent déconcerter les observateurs étrangers. Les amendements constitutionnels de décembre 2004 ont déséquilibré le système de contre-pouvoirs, causant une crise politique systémique. L'Ukraine ne peut faire avancer sérieusement un quelconque projet de réforme, tant qu'elle n'aura pas résolu cette question et qu'elle n'aura pas aligné sa Constitution sur les normes européennes. Au début d'avril 2007, le Président Iouchtchenko a donc estimé que le pays devait arbitrer, avec des élections législatives anticipées, les difficultés rencontrées dans le rapport entre les institutions : à crise politique il fallait, selon le Président et les partis qui le soutiennent, une réponse de nature politique.

Ce recours à des législatives anticipées témoigne de son échec à concrétiser ses promesses électorales de 2004 en matière de services publics et de réformes institutionnelles et économiques (dont on entend parler depuis trois ans, mais dont on n'a toujours rien vu). Quant à la nature même de la campagne électorale et de la réalité postélectorale, tout porte à croire que les trois principales forces politiques – Parti des régions, Bloc de Ioulia Timochenko et Notre Ukraine – seront tôt ou tard amenées à reconnaître que leurs programmes (en tout cas les parties économiques) se ressemblent. C'est la raison pour laquelle l'électeur se fonde dans son choix sur ses propres sympathies et sur son identité régionale et politique. Le résultat est qu'il ne choisit pas l'idéologie, mais l'équipe à laquelle on pourrait confier les destinées de la nation.

Cette situation d'instabilité politique souligne l'importance du dysfonctionnement dans le ralentissement de la transition en Ukraine, sa fragilité économique étant semble-t-il largement imputable à l'absence de progrès dans les réformes politiques. Les luttes politiques intestines et cette crise ont mis en évidence les difficultés de parcours d'une jeune démocratie, les lacunes de son dispositif constitutionnel, les imperfections de son système judiciaire et les défaillances politiques, notamment la corruption, l'absence de séparation bien établie entre la politique et le *business*, le capitalisme de copinage, l'incompétence et l'existence d'une élite au pouvoir davantage intéressée par le contrôle de l'économie que par son ouverture.

Pourtant, étonnamment, l'économie « tourne » bien. Mais cette tendance n'est évidemment pas à l'abri de périodes de freinage ou de dégradation conjoncturelle provenant des à-coups de la vie politique. Les risques principaux concernent toujours les turbulences politiques et le manque de cohérence qui en découle en matière de prise de décision. Les luttes intestines sont susceptibles d'entraîner des conséquences dommageables pour l'image du pays à l'étranger. On voit réapparaître certains comportements arbitraires (favoritisme, corruption) de la part d'une administration qui se sent moins contrôlée par les politiques. Ces difficultés, si elles se prolongent, généreront des retards dans les décisions attendues de la part du gouvernement (retraites, marchés publics, système fiscal, mise en œuvre de politiques publiques).

En contrepoint de cette incertitude politique, le dynamisme économique du pays s'inscrit fortement dans un régime de rattrapage, comme les pays de l'Europe centrale et orientale qui ont intégré l'Union européenne l'ont expérimenté auparavant. Au cours de la période 2000-2006, la croissance



annuelle du PIB ukrainien s'est élevée à 7,4 % en moyenne. Certes, cette croissance est partie d'un niveau bas, après des années de perte de vitesse économique, et le PIB ne représente encore aujourd'hui que 72 % de son niveau de 1990. Les conjoncturistes s'attendent à ce que cette croissance se poursuive en 2007 à un taux de 8 %, grâce à plusieurs moteurs économiques. Les facteurs à l'œuvre vont cependant au-delà d'une simple reprise économique de l'après-crise financière, portée par un environnement externe favorable. La croissance de la demande a été soutenue par une progression cumulée des termes de l'échange de 17 % entre 2002 et 2006. Cela est essentiellement dû à la forte hausse des cours des métaux qui représentent environ 40 % des exportations (principalement l'acier). En 2006, les hausses des prix des métaux ont même permis de compenser le choc du quasi-doublement des prix d'importation du gaz russe. Mais une détérioration des termes de l'échange est anticipée pour 2008-2009. Du côté de la demande, c'est la consommation privée (attendue en hausse de 11 % en 2007) et, encore davantage, la formation brute de capital fixe (dont la croissance annuelle dépasse 20 % depuis 2003, sauf en 2005, et pourrait approcher 22 % en 2007) qui, par leur vigueur, ont constitué les principaux moteurs de la croissance depuis 2001. La progression de la consommation des ménages s'est appuyée sur une hausse rapide des salaires (14 % en 2007 selon les prévisions) et des transferts sociaux, ainsi que sur la croissance spectaculaire des crédits aux particuliers (le crédit pour les seuls ménages a augmenté de 134 % en 2006). Malgré cela, l'Ukraine reste un pays relativement pauvre : le PIB par habitant a péniblement franchi la barre des 1 814 euros (6 870 euros en parité de pouvoir d'achat), ce qui représente l'un des niveaux les plus bas en Europe.

La forte augmentation de la demande intérieure, en raison de ses retombées sur les importations, creuse progressivement un déficit des échanges commerciaux de marchandises avec l'extérieur. En 2007, la croissance des importations devrait avoir été le double (20 %) de celle des exportations (10 %), ce qui conduit à un déficit de l'ordre de 8 milliards d'euros au lieu de 4 milliards environ en 2006. Cela se répercute, bien sûr, sur le niveau du déficit des paiements courants qui, compte tenu des intérêts à payer sur les emprunts à l'étranger et des profits versés aux investisseurs directs étrangers, pourrait avoir été porté à près de 4 % du PIB, au lieu de 1,5 % l'année précédente. Cela ne met néanmoins pas la situation financière de l'Ukraine en danger, car le besoin de financement qui en résulte est compensé par les entrées de capitaux au titre des investissements directs étrangers dont le montant a été trois fois supérieur à celui du déficit courant en 2006, et devrait rester de l'ordre de celui de 2007.

Si la hausse des prix à la consommation a pu être contenue en dessous de 10 % en moyenne en 2006 contre 13,5 % en 2005, l'inflation reste l'une des plus élevées de celles constatées dans les pays en transition et une source d'inquiétude. Pour l'année en cours, le WIIW table sur une inflation de 10-11 %. Certes, la détermination du taux souhaitable d'inflation ne peut pas être opérée en faisant abstraction des ajustements structurels, techniques, institutionnels et sociaux indispensables dans une économie en transition comme l'Ukraine et des politiques qu'ils appellent. Et, de ce point de vue, le niveau actuel de l'inflation n'est pas aberrant, ni véritablement inquiétant. Mais la réduction de l'inflation pourrait devenir l'axe principal de la politique monétaire, si l'on se fie aux vœux des experts internationaux. Actuellement, l'ancrage nominal *de facto* au dollar, qui a joué un rôle dans la stabilisation macroéconomique de l'après-crise financière de 1998, demeure la pierre angulaire de la politique monétaire en Ukraine. Mais il faut bien voir que cet ancrage à une devise, au demeurant fragilisée par la crise des *subprimes*, contribue aujourd'hui à augmenter la volatilité de l'inflation et les risques associés à la dollarisation des actifs et des engagements des ménages et des entreprises que ce régime de change, combiné à des taux d'intérêt plus attractifs pour les prêts libellés en devises étrangères, a incité très fortement à accroître dans le passé. Permettre au taux de change de fluctuer plus librement rendrait les risques de change plus apparents aux agents économiques et pourrait ainsi contribuer à réduire la dollarisation tout en constituant la première étape d'une transition progressive vers un régime de ciblage d'inflation. Tout mouvement vers un nouveau cadre de la politique monétaire ne saurait cependant être que graduel, en raison du sous-développement des marchés

financiers, du niveau de monétisation relativement bas et de la faiblesse – par là même induite – du canal de transmission par les taux d'intérêt. Les autorités pourraient d'ores et déjà utiliser plus activement le canal du taux de change, afin d'abaisser le niveau et la volatilité de l'inflation. Les conditions macroéconomiques semblent aujourd'hui globalement favorables à une telle évolution.

Bénéficiant des retombées de la croissance, la situation des finances publiques est dans l'ensemble saine, avec un déficit qui a été réduit en 2006 à 0,7 % du PIB et un rapport entre la dette publique et le PIB qui a été ramené à 15 %.

Selon notre analyse, l'année écoulée fut « modeste » en termes de changements structurels pour l'Ukraine, compte tenu du fait que les difficultés politiques ont constitué un obstacle à ce changement. Dans sa première évaluation économique de l'Ukraine, l'OCDE estime que le pays devra prendre des mesures énergiques pour simplifier ses procédures administratives et réduire les obstacles à la concurrence (tant nationale qu'étrangère), si elle veut préserver le dynamisme de sa croissance économique, et qu'une réforme des administrations publiques et du système juridique sont nécessaires pour améliorer l'environnement économique général et combattre la corruption.

## II.– Etat des réformes structurelles

### 1.– SYSTÈME BANCAIRE ET FINANCIER

Autrefois quasi inexistant, le secteur bancaire ukrainien enregistre désormais l'une des plus fortes croissances en Europe, ce qui n'a pas échappé à ses voisins occidentaux. De 2005 à 2007, le mouvement s'est accéléré, plusieurs tendances à la consolidation du secteur se sont manifestées où le capital étranger a joué un rôle dominant, et quatre des cinq plus grandes banques ont été rachetées par des banques étrangères.

Rappelons que la banque Aval – qui possède encore 8,7 % du marché bancaire de l'Ukraine – a vendu des actions au groupe autrichien Raiffeisen dès août 2005. En 2007, le montant total de ces cessions a atteint 1,028 milliard de dollars, soit 93,5 % du capital de la banque Aval, et constitue le premier investissement étranger de cette envergure dans le secteur. Au début de 2006, BNP-Paribas a pris une participation majoritaire (51 %) dans le capital d'UkrSibBank pour 300 à 400 millions de dollars, ce qui lui a permis de prendre la place de sixième investisseur étranger dans le secteur. En septembre 2006, la banque Forum, onzième banque, a vendu pour 600 millions d'euros 60 % plus une de ses actions au deuxième groupe allemand Commerzbank. Toujours en 2006, la banque hongroise OTP a acheté au groupe autrichien Raiffeisen sa filiale Raiffeisen-Ukraine pour 650 millions d'euros. Plus récemment, en février 2007, Sergey Tigipko, ancien président de la Banque

centrale d'Ukraine (2002-2004) et ex-directeur de campagne de Viktor Yanukovich lors des dernières élections présidentielles, a cédé deux de ses principaux actifs, TAS-Kommertsbank et TAS-Investbank, à Swedbank AB, pour un montant qui s'élèverait à 735 millions de dollars, une somme élevée au regard du rang modeste de ces deux établissements. Enfin, un peu moins de trois mois après avoir rompu ses discussions avec Intesa Saopalo, le milliardaire Viktor Pinchuk a finalement vendu, en 2007, 95 % du capital d'Ukrsotsbank, la deuxième plus grande institution financière ukrainienne, à un autre groupe italien, Unicredit, pour 2,07 milliards de dollars.

Il en résulte que la proportion du capital étranger dans le secteur bancaire est passée de 19,5 % en 2005 à 45 % à la fin de 2007, et qu'environ 50 % des crédits accordés appartiennent aux banques étrangères. Parmi les cent soixante et onze banques actives recensées au 1<sup>er</sup> février 2007, on dénombre trente-cinq banques étrangères (dont treize le sont à 100 %) qui jouent un rôle important. La plupart des filiales des banques étrangères, dont l'ouverture a été légalisée le 16 novembre 2006 par le parlement ukrainien (avec un capital minimum de 10 millions d'euros), 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 essentiel-

lement 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 cruciale étant que leurs portefeuilles sont de meilleure qualité. Elles ne sont pas concernées par les prêts à motivation politique et elles ont généralement accès à des clients internationaux plus solvables que les clients nationaux.

Comme les autres pays en transition, le système bancaire de l'Ukraine a connu ces dernières années une expansion rapide du crédit au secteur privé. Ce processus, déjà perceptible au début de la décennie, n'a fait que se renforcer. Ainsi, en 2006, le crédit au secteur privé a augmenté de 71 % en termes réels et, durant les huit premiers mois de 2007, il s'est encore accru d'environ 41 %, sous l'impulsion d'une campagne de publicité très dynamique (principalement pour le logement) et de la progression de services en ligne. Cependant, il faut noter que cette explosion du crédit n'est pas sans danger, car elle a contribué à l'augmentation des importations et au creusement du déficit des transactions courantes. En outre, le secteur bancaire, dans un environnement de faible confiance des ménages associé à un niveau de monétisation des économies toujours faible, peine à attirer les dépôts et la croissance du crédit est alors financée par les emprunts à l'étranger (+51 % pour les six premiers mois de 2007 soit 21,205 milliards de dollars au total), exposant les systèmes bancaires locaux aux fluctuations de la liquidité mondiale. Ce risque s'ajoute à des inquiétudes quant à la qualité des portefeuilles de crédit des banques dans un environnement caractérisé par la faiblesse de la *corporate governance*.

Par ailleurs, l'Ukraine a révisé sa législation sur les services dans le cadre du processus d'adhésion à l'OMC. La Banque nationale d'Ukraine a pris de nombreuses dispositions en vue d'améliorer l'audit et les contrôles dans le secteur bancaire. Un projet de loi sur les activités bancaires, concernant les conditions posées pour la mise en place d'institutions de crédit et les exigences minimales en matière de capitaux, a été adopté en septembre 2006. Des progrès ont également été réalisés avec l'adoption, en 2005, d'une législation concernant la réglementation des marchés des valeurs mobilières qui augmente les pouvoirs de la Commission nationale des valeurs mobilières

et la reconnaissance des activités professionnelles sur le marché des valeurs mobilières. Peu de progrès ont été accomplis dans le domaine de la circulation des capitaux. La Banque nationale d'Ukraine a introduit de nouveaux règlements qui comprennent toujours des restrictions quant à l'achat par des non-résidents de titres d'État à court terme, des exigences fastidieuses pour les transferts à l'étranger et des réserves obligatoires pour les prêts en devises auprès de non-résidents.

## 2.- SYSTÈME PRODUCTIF

Le bilan des transformations au cours des années 2006-2007 est très modeste, voire décevant : le processus de privatisation a été entravé par la lutte au sein des élites politiques et économiques après la Révolution orange, si bien que la petite privatisation selon les procédures standards comme la grande privatisation ont été stoppées ou paralysées. Au 1<sup>er</sup> septembre 2007, le Fonds des biens d'Etat qui organise les privatisations n'avait versé au budget de l'Etat que 1,573 milliard de hryvnas, soit 10 % de la somme escomptée (plus de 10 milliards de hryvnas) par le gouvernement. Depuis la vente de Krovorijstal, les experts constatent le retour des privatisations biaisées et opaques. La presse les a dénoncées au printemps, parlant de « l'accélération des privatisations » à la veille des élections « comme en 2004 », le gouvernement se dépêchant de vendre « les actifs les plus chers de l'économie ukrainienne », « aux siens, à un prix le plus bas possible », à l'instar de Louhansk Teplovoz qui a « ouvert la saison des soldes ».

Rappelons que le destin de l'entreprise de Nikopol, qui détient presque 10 % du marché mondial des ferro-alliages, additifs nécessaires à l'industrie de l'acier et du fer, est devenu un champ de bataille entre des poids lourds de l'élite ukrainienne. Ce conflit a été le prétexte officiel du renvoi du gouvernement de Loulia Timochenko, le 8 septembre 2005. Les changements politiques après les élections parlementaires de 2006 ont poussé deux groupes, actionnaires de l'entreprise, à signer un accord à l'amiable sans verser d'argent à l'Etat. Grâce à cet accord, la Cour suprême a annulé sa décision, adoptée en 2005, invalidant la privatisation de l'usine, et Viktor Pinchuk contrôle 73 % des actions de l'entreprise. Le gouvernement a profité de cette

décision pour arrêter les procédures de révision contre l'avis du Fonds des biens d'Etat en août 2007. Par ailleurs, en août 2007, le Conseil national de sécurité et de défense (RNBO[u]) a interdit la vente aux enchères des dettes des entreprises du secteur énergétique, évitant ainsi la privatisation secrète des actifs énergétiques de l'Etat.

De petites améliorations ont été apportées au cadre législatif et réglementaire. L'Ukraine s'est dotée d'une loi sur le Fonds des biens d'Etat en mai 2007. Le gouvernement se veut rassurant, il promet de mieux protéger les investisseurs et d'améliorer la lutte contre les raids qui ont pris de l'ampleur ces dernières années.

### 3.- GESTION DES FINANCES PUBLIQUES

Le maintien depuis 1999 de la discipline budgétaire notée par l'OCDE dans son étude, est une réussite majeure. Le bas niveau d'endettement (le rapport entre dette publique et PIB est de 15 % en 2006) et un déficit public sous contrôle ont contribué à restaurer la confiance et soutenir la croissance. Par ailleurs, il faut souligner que le niveau de la pression fiscale a nettement augmenté depuis 2003.

En 2004 et 2005, une modification importante de la politique budgétaire avec une réorientation en faveur de la consommation et des dépenses à caractère social a propulsé le ratio des dépenses publiques par rapport au PIB au-delà de 43 %, essentiellement sous l'effet du quasi-triplement en termes réels du niveau moyen de la pension-vieillesse de base. En 2005, le gouvernement a opéré une consolidation budgétaire impressionnante, principalement via l'élimination d'avantages fiscaux accordés aux entreprises. Les privilèges fiscaux sectoriels et les conditions relatives à des zones économiques spéciales, qui étaient incompatibles avec les dispositions de l'OMC et le code de conduite de l'UE sur la fiscalité des entreprises, ont été supprimés en 2006. Il reste cependant à s'assurer que les nouvelles exonérations fiscales dans les zones économiques spéciales prévues en 2007-2008 sont compatibles avec ces dispositions.

Après la détente budgétaire préélectorale de 2004 et 2006, le conservatisme budgétaire est revenu à la fin de 2006. C'est ainsi que le projet de budget 2007 prévoyait une augmentation plus modérée des dépenses sociales (d'environ 8 %) et se concentrait sur les

investissements. Mais la perspective des élections législatives anticipées de septembre 2007 a de nouveau modifié la politique budgétaire en faveur de dépenses sociales plus élevées.

Le système fiscal pêche encore par un certain nombre de faiblesses. La réglementation fiscale de l'Ukraine reste parmi les plus complexes et les entreprises ukrainiennes consacrent un temps considérable à remplir des formulaires pour se conformer aux lois et réglementations en vigueur. Par ailleurs, la discipline de la collecte des impôts reste relâchée : l'Ukraine occupe la 174<sup>e</sup> place parmi 175 pays selon une étude de la Banque mondiale de 2007. La structure même de l'imposition comporte d'importantes distorsions. C'est ainsi que les plus grandes entreprises publiques, ou même privées, également les plus sensibles du point de vue politique, jouissant de plusieurs dérogations, ne paient pas leurs impôts en intégralité. La marge de manœuvre est encore grande pour améliorer à la fois le fonctionnement de l'administration fiscale et la fiscalité elle-même, tout en élargissant l'assiette de l'impôt. Les distorsions créées par le système fiscal simplifié, qui est trop généreux pour certaines catégories de contribuables, sont particulièrement problématiques. Notons enfin que des mesures importantes devront être prises afin de renforcer la capacité de traitement de l'administration fiscale et l'aligner sur les normes de l'Union européenne. Les changements constitutionnels qui sont entrés en vigueur en janvier 2006 ont déjà renforcé l'autorité de la Chambre des comptes en ce qui concerne les audits externes, préparant ainsi la voie pour la modernisation de ses pratiques en matière d'audits afin de les aligner sur les normes internationales. Un nouveau code fiscal est à l'étude. On constate également un intérêt croissant pour la décentralisation fiscale et, conjointement avec d'éventuelles modifications du système fiscal, des possibilités de transferts plus efficaces vers les gouvernements locaux devront être étudiées.

### 4.- EQUILIBRES SOCIAUX

L'Ukraine affiche un rythme parmi les plus élevés en matière de réduction du taux de pauvreté parmi les pays à économie en transition. Ce taux a diminué, passant de 32 % en

2001 à 14 % en 2004 et 8 % en 2005, selon le rapport de la Banque mondiale de 2007. Cette réduction rapide est due en premier lieu à l'augmentation importante des salaires réels en 2004 et en 2005 (de 17 % et 20 % respectivement). L'accroissement des émoluments dans le secteur public et des allocations sociales a également joué son rôle dans la réduction de la pauvreté. Ce développement positif ne s'est toutefois pas encore traduit par une augmentation substantielle de l'emploi officiel, et l'économie informelle (40 % du PIB) continue de jouer un rôle majeur de tampon social. La pauvreté est devenue un phénomène essentiellement rural, la restructuration agricole n'ayant pas été accompagnée d'une augmentation d'autres possibilités d'emploi dans les régions rurales où la population connaît également un vieillissement rapide. L'Ukraine reste l'un des pays les plus pauvres d'Europe, avec un PIB annuel moyen par habitant de seulement 1 814 euros comme nous l'avons dit plus haut.

Après une rapide augmentation en 2004 et 2005 qui a contribué à l'amélioration de la situation des Ukrainiens, les transferts sociaux ont été gelés en 2006 surtout et dans le budget de 2007, et plafonnés à 10 % du PIB. Toutefois, la Cour constitutionnelle a rétabli ces aides et allocations en août 2007. Guidé par une logique pré-électorale, le gouvernement a augmenté rapidement le montant d'une partie des retraites et des salaires pour les enseignants, les chercheurs, les militaires et les victimes de Tchernobyl, en même temps qu'il prenait des mesures comme la réglementation de certains prix pour limiter l'inflation. Par ailleurs, on notera que tous les partis politiques ont pris devant leurs électeurs des engagements sociaux considérables dépassant largement les recettes du budget de 2007, alors que les dépenses sociales représentent la grande majorité des dépenses totales.

Il convient de souligner que le système des retraites de l'Ukraine, dont la générosité a été augmentée en 2004 et 2005, connaît de nombreux problèmes qui menacent sa viabilité fiscale compte tenu d'une population vieillissante. On estime que, d'ici 2055, il y aura un travailleur pour 1,42 retraité. Dopées par les promesses électorales, les dépenses de retraite ont explosé, passant de 9 % du PIB en 2003 à 15,3 % en 2005, mais revenant à 14 % en 2006 (contre une moyenne de 8,4 % dans l'Union à vingt-cinq), soit l'une des propor-

tions les plus élevées du monde. Rappelons que, pour résoudre ces problèmes, deux lois de base ont été votées en juin 2003 qui redéfinissent les paramètres du système public de pensions fondé sur la répartition, et le transforment en un système de pensions à trois piliers. Comme d'autres pays de l'Europe de l'Est, l'Ukraine s'est orientée, suivant l'expérience suédoise, vers une architecture de son système de retraite qui mixerait la solidarité publique (premier pilier des régimes de retraite : les régimes de sécurité sociale), les solidarités professionnelles privées (deuxième pilier des retraites : les fonds de pension sectoriels ou d'entreprises obligatoires) et l'assurance vie (troisième pilier des retraites : les fonds de pension facultatifs et l'assurance vie individuelle). Par ailleurs, il sera probablement impossible, compte tenu de la tendance démographique, d'assurer la pérennité du système sans relever les âges, aujourd'hui relativement bas, du départ à la retraite.

On notera que c'est au gouvernement de Viktor Yanoukovitch qu'a incombé en 2006 de rétablir la stabilité macroéconomique et le retour à la discipline budgétaire, alors que le déficit du financement des retraites atteignait 11 milliards de hryvnas. Mais la mise en œuvre du deuxième stade de la réforme des retraites, qui prévoit l'introduction de la retraite complémentaire avec la création de fonds de pension privés accumulant les cotisations obligatoires des travailleurs et investissant dans des projets rentables, a été reportée de 2007 à 2009.

## 5.— AGRICULTURE : ÉVOLUTION ET POLITIQUES

L'agriculture, dont la part dans le PIB est de l'ordre de 7,5 %, est à la fois l'un des domaines les plus prometteurs de l'Ukraine (les fameuses « terres noires » du tchernoziom) et la parente pauvre des politiques des gouvernements qui ont été souvent critiqués pour ne pas avoir de stratégie de développement agricole. Si le reproche est justifié, cette absence de stratégie s'explique aisément, car tout se passe comme si l'on n'avait aucune idée précise de ce qu'il conviendrait de développer. En Ukraine, si l'*agrobusiness* est un secteur à haute rentabilité pour ceux qui ont les moyens de financer les mises en culture, il n'en va pas de même pour tous les agriculteurs. Toutefois, alors que l'Ukraine est sur le point d'adhérer à l'OMC, le

gouvernement impose de nouveaux quotas à l'exportation des céréales et des grains d'oléagineux en 2007 (il est vrai, pour bloquer l'augmentation des prix sur le marché national étant donné la sécheresse de cette année). Le marché foncier est au point mort dans la mesure où un moratoire sur les ventes de terrains agricoles a été imposé jusqu'en 2008 et où il y a de grandes pressions dans le pays contre la levée de l'interdiction après cette date. Ce moratoire ne permet donc pas l'émergence d'un véritable marché foncier (estimé potentiellement à 50 milliards de dollars) et ne permet pas de mettre fin aux incertitudes juridiques qui déséquilibrent le secteur en favorisant les transactions au noir. En prévision de cette libéralisation, on assiste à une véritable

bataille pour la terre en Ukraine. Investisseurs et spéculateurs se disputent les meilleurs tchernozioms du pays, sachant que l'Ukraine possède près d'un quart des terres noires de la planète. Des analystes prédisent même qu'au vu de la tension de plus en plus soutenue sur les marchés mondiaux des matières premières agricoles, le prix des meilleures terres pourrait vite passer de « 500 à plus de 5 000, voire 8 000 dollars l'hectare ».

# Ukraine

## III.– Principaux indicateurs économiques

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
PIB	5,2	9,6	12,1	2,6	7,1	8*
Production industrielle	7,0	15,8	12,5	3,1	6,2	9*
Formation brute de capital fixe	3,4	22,5	20,5	-0,3	18,7	22*
Consommation des ménages	9,5	11,5	13,5	16,6	14,4	10,6*
Salaire réel moyen	20,0	16,7	17,0	20,4	18,4	14
Prix à la consommation	0,8	5,2	9,0	13,5	9,1	11*
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,7	-0,2	-3,2	-1,8	-0,7	-0,6*
Taux de chômage (en % de la pop. active)						
– chômeurs enregistrés en fin d'année	3,8	3,6	3,5	3,1	2,5	2,4
– moyenne annuelle sur base enquêtes emploi	9,6	9,1	8,6	7,2	6,8	6,5

Sources : WIIV ; \* : prévision d'expert

(e) : estimation ; (p) : prévision

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

	2002	2003	2004	2005	2006(e)	2007(p)
Exportations de marchandises	3,6	6,3	28,0	4,4	10,5	10
Importations de marchandises	0,9	8,1	16,3	21,4	21,3	20
Balance commerciale (millions d'euros)	752	458	3011	-911	-4140	-8200
Balance courante (en % du PIB)	7,5	5,8	10,6	3,1	-1,5	-3,8
Réserves de la Banque centrale, or exclu (milliards d'euros)	4,09	5,35	6,98	16,06	16,59	-
Dettes extérieures brutes (milliards d'euros)	12,25	19,06	22,53	33,50	41,22	-

Sources : WIIV

(e) : estimation ; (p) : prévision