

Les Études du CERI
N° 71 - novembre 2000

Tableau de bord des pays d'Europe centrale et orientale 2000

sous la direction de
Jean-Pierre Pagé

1 - Europe centrale

Le *Tableau de bord 2000* (volumes 1 et 2) a été réalisé, sous la direction de Jean-Pierre Pagé, par une équipe lui associant Ioana Dordea, Petia Koleva, Emmanuel Mathias, Liliane Petrovic, Caroline Vincensini et Nebojsa Vukadinovic. Le panorama politique (volume 1) a été rédigé par Jacques Rupnik. Jacques Sapir a pris en charge l'élaboration des parties relatives à la Russie et à l'Ukraine (volume 2).

Jean-Pierre Pagé est expert économique pour les pays de l'Europe de l'Est. Il est consultant au CERI (Fondation nationale des sciences politiques) et au Centre d'analyse et de prévision du ministère des Affaires étrangères.

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

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

e-mail : sapir@msh-paris.fr

Liliane Petrovic est titulaire d'un DEA à l'EHESS où elle est membre du CEMI et où elle prépare une thèse sur l'intégration des pays de l'Europe centrale et orientale dans l'Union européenne.

e-mail : lpetrovic@club-internet.fr

Caroline Vincensini est titulaire d'un DEA à l'université Paris I où elle est membre du ROSES ainsi que du CEMI à l'EHESS. Elle prépare une thèse sur les privatisations en Europe centrale.

e-mail : vincensini@univ-paris.fr

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

Remerciements

La rédaction du *Tableau de bord 2000* a également bénéficié du concours de M. Sandor Farrago, Premier secrétaire à l'Ambassade de Hongrie, de MM. Patrick Lenain et Joaquim Oliveira-Martins du Département économique de l'OCDE, de M. Sandor Richter de l'Institut d'études économiques internationales de Vienne (WIIW), de M. Philippe Rusin, doctorant au ROSES-Paris I et de M. Gilles Vaysset, conseiller financier auprès de l'Ambassade de France à Vienne. Mme Alexandra de Miramon, du Centre pour la coopération avec les non-membres de l'OCDE, en a facilité la documentation. Mlle Elisabeth de La Taille-Trétinville a apporté son assistance à sa réalisation. Qu'ils soient vivement remerciés.

SOURCES

•BERD :

- *Transition Report update*, mai 2000
- *Transition Report 2000*, novembre 2000.

•CEDUCEE, *Dossiers sur la République tchèque et la Slovaquie*.

•CFCE, *Dossier sur la Slovaquie*, Séminaire du 31 mai 2000.

•*Courrier des Pays de l'Est*, « Europe centrale et orientale 1999-2000 : conflits politiques, reprise économique, malaise social », juin-juillet 2000.

•Economic Intelligence Unit (The), *Country reports*

Czech Republic, Hungary, Slovenia.

•IMAD, *Slovenia Economic Report 2000*.

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

- J. Pöschl et al., *Transition countries clamber*

aboard the business boom in Western Europe:

upswing masks persistent transition - related problems, n° 264, février 2000.

- Peter Havlik et al., *The transition countries in early 2000: improved outlook for growth, but unemployment is still rising*, n° 266, juin 2000.

•Komerční banka, *Czech Republic Economic trends*, 2000.

•OCDE, *Etudes économiques*, « Pologne », janvier 2000 ; « République slovaque », rapport intérimaire, mai 2000, « Hongrie », novembre 2000.

•Organisation des Nations Unies, Commission économique pour l'Europe, *Economic Survey of Europe 2000*, n°1, mai 2000.

•Poste de l'Expansion économique, Ambassade de France à Ljubljana, *Dossiers sur la Slovaquie*, 2000.

Table des matières

Panorama économique <i>par Jean-Pierre Pagé</i>	p. 4
L'Europe du Centre-Est face au défi de l'élargissement de l'UE <i>par Jacques Rupnik</i>	p. 14
Hongrie <i>par Liliane Petrovic</i>	p. 16
Pologne <i>par Jean-Pierre Pagé</i>	p. 25
Slovaquie <i>par Jean-Pierre Pagé</i>	p. 33
Slovénie <i>par Nebojsa Vukadinovic</i>	p. 41
République tchèque <i>par Caroline Vincensini</i>	p. 48

Pour lire les tableaux par pays

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

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

Ventes au détail, 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 et taux de chômage calculé à la fin de chaque année en % de la population active.

Tableau 2. Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie

(% par rapport à l'année précédente)

Salaire réel : selon l'optique des coûts pour l'entreprise, l'évolution du salaire nominal est déflatée par celle de l'indice des prix à la production.

Coût salarial unitaire : son évolution est obtenue en déflatant celle du salaire nominal par celle de la productivité.

Coût salarial unitaire réel : son évolution est obtenue en déflatant celle du salaire réel par celle de la productivité.

Tableau 3. Balances extérieures, réserves et endettement

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

Balances commerciales et balances des paiements courants : elles sont, pour chaque année, mesurées en dollars. 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 dollars.

Panorama économique

par Jean-Pierre Pagé

Le deuxième semestre de 1999 et le premier semestre de 2000 auront confirmé que les pays en transition ayant vocation à intégrer l'Union européenne que l'on appelle les PECO d'une part, les pays de la CEI, en premier lieu la Russie et l'Ukraine de l'autre, constituent toujours des univers économiques différents. En conséquence, l'amalgame est impossible et la référence à des indicateurs macro-économiques globaux n'aurait ici aucun sens.

Les PECO poursuivent leur mutation et leur croissance tirée par les exportations vers l'Union européenne, notamment sous l'influence des firmes multinationales tirant parti des coûts avantageux du travail et des progrès de productivité potentiels. Après les soubresauts créés par la crise russe d'août 1998 et le ralentissement de la conjoncture dans l'Union européenne du milieu de 1998 au milieu de 1999 la période que nous étudions ici a vu ces pays reprendre leur marche en avant, même si de nombreux problèmes (notamment d'ordre social) restent à résoudre et si de fortes inégalités de situation subsistent selon les pays. Comme dans le *Tableau de bord 1999*, pour la commodité de l'exposé, les Etats baltes feront l'objet d'un traitement à part et ne seront pas retenus dans le concept des PECO utilisé ci-après.

La CEI que continue à dominer la Russie constitue un autre monde. Après le désastre de 1998 sanctionnant les lourdes erreurs de politique économique commises de 1992 à 1998, la Russie connaît une forte croissance, essentiellement tournée vers le marché intérieur grâce à l'effet de substitution des productions locales aux importations résultant de la très forte dépréciation du rouble et avec l'appui des exportations d'hydrocarbures valorisées par la forte hausse des prix du pétrole. Cette croissance commence à entraîner celle des autres pays de la CEI, et en premier lieu de l'Ukraine, même si, là encore, les inégalités de situation sont très fortes selon les pays.

*
* *

Dans l'ensemble, les PECO ont surmonté le passage un peu difficile provoqué par les conséquences de la crise russe et le ralentissement de la conjoncture de l'Union européenne.

Si l'on s'en tient aux cinq pays les plus avancés de l'Europe centrale (ensemble comprenant la Slovaquie), la croissance globalisée remonterait de 3 % en 1999 à près de 4 % en 2000. Parmi ces pays, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie continuent à constituer le peloton de tête avec une croissance moyenne de l'ordre de 4,5 % en 1999 qui passerait à plus de 5 % en 2000. Mais, fait nouveau, c'est maintenant la Hongrie qui emmène le groupe et non plus la Pologne, alors que la Slovaquie suit désormais très près. Si l'on suit ces prévisions, la Pologne et la Slovaquie auront dépassé en 2000 leur niveau du PIB de 1989, respectivement de 28 % et 14 %. La Hongrie, qui avait du retard, n'aura fait que rattraper ce niveau, le dépassant de 5 %. Derrière suivent la République tchèque et la Slovaquie (avec une croissance de l'ordre de 2 % en 2000), ce qui laisserait la République tchèque un peu en dessous du niveau de son PIB en 1989 (avec l'indice 97), mais placerait la République slovaque au-dessus (indice 103) de ce niveau qu'elle avait pratiquement rattrapé en 1998. La Bulgarie et la Roumanie sont loin derrière, même si la Bulgarie affiche une prévision de croissance de 4 % pour 2000, et sont loin d'avoir rattrapé leur niveau de PIB de 1989 (avec des retards respectifs qui devraient demeurer de l'ordre de 30 % et 25 % en 2000). Si l'on considère maintenant les sept PECO (donc non compris les pays baltes), leur croissance globalisée passerait de moins de 2 % en 1999 à 3 % en 2000.

Cette croissance des PECO demeure fortement dépendante de leur commerce extérieur, et plus

particulièrement de leurs exportations vers l'Union européenne, comme en témoigne le coup d'accordéon qu'elle a connu entre le milieu de 1998 et le milieu de 1999 alors que se ralentissait la croissance de l'Union européenne. Depuis lors, les ventes vers celle-ci ont repris de la vigueur expliquant, pour l'essentiel, les taux de croissance impressionnants des exportations en euros observés au premier trimestre de 2000 allant de plus de 40 % pour la Bulgarie et la Roumanie, à peine moins pour la Slovaquie et la République tchèque (respectivement 37,5 % et 36 %), à 17 % pour la Slovénie, la Hongrie et la Pologne occupant une position intermédiaire avec des taux de croissance de l'ordre de 25 % (les taux de croissance des exportations valorisées en dollars sont inférieurs en raison de l'appréciation de cette monnaie mais restent élevés). Au total, les exportations des sept PECO, toujours en euros, auraient augmenté de 30 % au premier trimestre 2000 par rapport à la période correspondante de 1999 à comparer à une croissance de seulement 6 % en 1999 (moyenne annuelle) par rapport à 1998.

Cette impulsion donnée par les exportations est d'autant bienvenue que la demande domestique est loin de jouer un rôle analogue dans l'ensemble. Sur la base des seules statistiques pour 1999 dont nous disposons, en effet, la formation brute de capital fixe (FBCF) a connu un recul très marqué dans deux pays (la Slovaquie et la Roumanie) et moindre dans un troisième, la République tchèque, un ralentissement de sa croissance dans trois autres (la Hongrie, la Pologne et la Bulgarie, ce dernier pays enregistrant toutefois un taux encore très élevé de l'ordre de 25 %), seule la Slovénie connaissant une accélération. En ce qui concerne la consommation privée, on remarquera que ce sont les trois pays les plus avancés dans la transition qui parviennent à assurer une croissance substantielle, particulièrement élevée dans le cas de la Pologne avec 7 %, de l'ordre de 4 % pour la Hongrie et la Slovénie, alors que les autres pays enregistrent une croissance modérée allant de 0,5 à 2,5 % (Slovaquie, République tchèque et Bulgarie) et que la Roumanie connaît une décroissance de 5 %. Et l'attention légitimement accordée à l'équilibre des finances publiques, au demeurant difficile à obtenir dans la plupart des pays, limite bien évidemment la contribution de ce secteur à la croissance.

L'accélération de la croissance, à partir du deuxième semestre de 1999, et surtout au cours du premier trimestre de 2000, est liée à une forte reprise de l'augmentation de la production et de la productivité dans l'industrie. La croissance de la production industrielle aurait été en moyenne de 10 % dans les cinq pays les plus avancés de l'Europe centrale au premier trimestre de 2000 (sur la base du premier trimestre de 1999, il est vrai particulièrement bas), et pour la seule Hongrie, de plus de 20 %. Celle de la productivité aurait été de près de 14 % (de près de 20 % en Hongrie et Pologne) ; si l'on y ajoute la Bulgarie et la Roumanie, la croissance est de l'ordre de 15 % (même la Roumanie connaissant une croissance de plus de 10 %).

Dans les pays les plus avancés, ce processus de croissance industrielle semble traduire une modification significative de la spécialisation avec un transfert d'activités vers des branches comme le matériel de transport, les équipements électriques (mais aussi le caoutchouc, la chimie et les plastiques) sous l'influence des investissements directs étrangers des entreprises multinationales. Les pays moins avancés (Bulgarie et Roumanie) conservent des spécialisations plus traditionnelles (travail des métaux, textiles, vêtements, tabac, produits pétroliers) tout en profitant de la bonne conjoncture de l'Union européenne pour leurs exportations.

Mais cette croissance industrielle, tirant profit des restructurations et des progrès de productivité dans le cadre d'une compétitivité dans l'ensemble préservée en 1998 et 1999 (voir ci-après), a son revers : la montée du taux de chômage qui, en mars 2000, se chiffrait presque partout à deux chiffres dépassant largement 10 %, la Slovaquie et la Bulgarie se signalant par des taux records approchant 20 %, alors que la République tchèque rejoignait le peloton avec un taux de 9,5 %. Il apparaît de plus en plus évident que le chômage, avec ses conséquences sur la situation de la population et les finances publiques, peut de moins en moins être considéré comme un phénomène transitoire mais qu'il a un caractère durable et pourrait conserver son amplitude tant que se poursuivront les restructurations dans la perspective de l'intégration dans l'Union européenne, posant par-là même un problème de société. En particulier, le traitement structurel désormais classique de ce chômage par les politiques dites

« actives » de l'emploi (faisant appel notamment au développement de la mobilité) risque de trouver ses limites et il pourrait être opportun de reconsidérer la question dans toute sa dimension.

Autre enseignement important : la stabilisation macro-économique semble robuste dans les pays en transition les plus avancés qui ont traversé sans dégâts majeurs les turbulences nées des crises ayant affecté leur environnement. Seule la Pologne, dont la croissance est actuellement fortement déséquilibrée, inspire des inquiétudes, alors que la République tchèque et la Slovaquie semblent en mesure de surmonter la grave crise qui les a toutes deux affectées et qui a des origines essentiellement internes.

Là où l'inflation a connu une forte reprise (Slovaquie), c'est souvent sous l'influence de facteurs exogènes à celle-ci (dérégulation des prix administrés, hausse des prix des produits pétroliers importés notamment). D'une façon générale, les prix à la consommation dans les cinq pays les plus avancés vont de 2 % (République tchèque) à 10,6 % (Slovaquie) en 1999 et, si l'on excepte la Slovaquie, devraient s'échelonner en 2000 de 4 % (République tchèque) à 10 % (Pologne). Il convient de noter que le processus de désinflation en Pologne, où le taux était tombé pour la première fois nettement en dessous de 10 % en 1999, connaît un coup d'arrêt. Comme le fait remarquer le WIIW, on peut considérer que, sans que ce soit un problème majeur, l'inflation devrait rester dans la plupart des pays de l'Europe centrale durablement élevée par rapport à ce qu'elle est en moyenne dans l'Union européenne, ce qui conduit à considérer avec prudence la perspective de l'intégration de ces pays dans l'Union économique et monétaire.

Pour leur part, la Bulgarie et la Roumanie se singularisent de façon opposée. Les effets du *currency board* expliquent le violent coup d'arrêt donné en Bulgarie à l'inflation (très faible en 1999 mais qui connaîtrait une reprise en 2000). La Roumanie se distingue toujours quant à elle par un taux d'inflation particulièrement élevé qui, dans la meilleure des hypothèses, descendrait difficilement en dessous de 45 % en 2000. Enfin, concurrence oblige, les prix à la production connaissent des hausses beaucoup moins fortes que celles des prix à la consommation : en 1999 (à l'exception de la Roumanie), elles vont de 1 à 5,7 %.

Dans les PECO, les déficits globaux des finances publiques (*general government balance*) demeurent dans l'ensemble sous contrôle, et s'échelonneront en 1999 de 3 à 5,5 % du PIB, la Slovénie faisant exception avec un déficit limité à 1 % et la Hongrie continuant de côtoyer le taux de 5 % qu'elle dépasse en 1999 mais qu'elle pourrait quitter en 2000.

Toutefois, cette constatation globale masque les difficultés que connaissent certains pays du fait des coûts des restructurations, du système bancaire en Slovaquie et République tchèque, des systèmes de protection sociale en Hongrie et en Pologne, ainsi que de la montée des dépenses d'accompagnement du chômage. Toutes ces dépenses viennent grever, directement (*via* le budget de l'Etat) ou indirectement (par les fonds sociaux et extrabudgétaires), les finances publiques et constituent une menace récurrente.

Tous ces pays connaissent logiquement des déficits du commerce extérieur importants, malgré la forte accélération des exportations, en raison du maintien des forts taux de croissance à l'importation. Ceci est, pour une large part (l'excès de consommation pouvant aussi jouer un rôle comme en Pologne), une conséquence du processus de modernisation (qui requiert de fortes importations de biens d'équipement) et d'une croissance entièrement guidée par le développement des échanges extérieurs et qui est incompatible avec les systèmes de protection aux frontières (du moins dans l'industrie) éliminés au demeurant par le processus d'intégration à l'Union européenne.

Les pays qui ont mené de vigoureuses politiques de stabilisation (République tchèque, Slovaquie, Roumanie) ont vu leurs déficits commerciaux se réduire en 1999 par rapport à 1998 (de façon impressionnante en Slovaquie et Roumanie). En revanche la Slovénie, et surtout, la Bulgarie (dont la compétitivité s'est fortement détériorée) ont connu un creusement de ce déficit. La Pologne a elle conservé un déficit des échanges commerciaux « officiels » très élevé (de l'ordre de 12 % du PIB).

En termes de paiements courants, les PECO ont globalement connu un alourdissement de leurs déficits (passant globalement de 4 % à 5 % du PIB entre 1998 et 1999) qui, selon les prévisions, devrait

se poursuivre en 2000 (le déficit global passant à 6 %). Par pays, on retrouve les améliorations déjà observées au niveau de la balance du commerce extérieur pour la Slovaquie et la Roumanie (dont le déficit diminue de près de la moitié), alors que la Bulgarie, la Slovénie et la Pologne connaissent une sensible détérioration, le déficit de la Pologne représentant 7,5 % du PIB en 1999.

Jusqu'ici, ces déficits ont pu être financés dans l'ensemble grâce aux entrées de capitaux, et en particulier aux investissements directs en provenance de l'étranger. En effet, ces derniers n'ont pas été réellement affectés par la crise des marchés émergents. Au contraire, entre 1996 et 1999, ils ont plus que doublé globalement pour les pays sous revue. Au cours de la seule année 1999, malgré la crise russe, ils ont encore augmenté, notamment en République tchèque en liaison avec les privatisations des banques. Sur l'ensemble de la période, trois pays - la Hongrie, la Pologne et la République tchèque - ont capté la plus grande partie de ces investissements. La Slovénie a quant à elle accentué son particularisme en ne recueillant qu'un flux d'investissements particulièrement faible en 1998 et 1999. Malgré une augmentation substantielle en valeur absolue qui a conduit à doubler quasiment le flux d'investissements de 1998 à 1999, la Slovaquie est toujours caractérisée par un faible montant d'investissements par habitant. La même constatation peut être faite pour la Bulgarie et la Roumanie (où l'année 1999 a été décevante après un cru prometteur en 1998).

Il ne faut toutefois pas perdre de vue que le financement des déficits des paiements courants par les investissements directs de l'étranger, s'il a joué un grand rôle jusqu'ici, risque d'atteindre ses limites quand les privatisations seront achevées. Il ne faut donc pas compter sur lui de façon excessive et cela redonne de l'actualité à la question de la compétitivité et à la politique de change.

Des indicateurs de compétitivité dont on dispose, il ressort que dans trois pays, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie, la dépréciation de la monnaie (que ce soit sous l'effet du mécanisme de *crawling peg* ou sous l'effet du flottement) a permis de compenser (et au-delà) en 1998 et 1999 la hausse des coûts unitaires du travail en monnaie locale. En République tchèque, au cours de la même période, la dépréciation du taux de change n'a pas été suffisante pour compenser la progression des coûts unitaires. Le même phénomène se retrouve, atténué, en Slovénie. En Bulgarie, du fait du *currency board* reliant le lev au DM (euro) par un taux fixe, la forte appréciation des coûts unitaires en monnaie locale n'est pas compensée si l'on mesure ces coûts en euros et entraîne une très forte détérioration de la compétitivité qui atteint entre 40 et 45 % en deux ans. En Roumanie, il y a, bien entendu, à la fois une très forte croissance des prix et des coûts unitaires en monnaie locale et une très forte dépréciation du leu : au total, le deuxième phénomène ne compensant pas totalement le premier, la dégradation de la compétitivité (malgré une nette amélioration en 1999 corrigeant en partie la très forte détérioration de 1998) est, en deux ans, de l'ordre de 20 à 30 %.

On peut donc en déduire que, au cours des deux années passées, les politiques de change ont permis dans la plupart des pays (à l'exception de la Bulgarie) de sauvegarder totalement, ou au moins partiellement, leur compétitivité, préparant ainsi le terrain pour la reprise des exportations permise à partir de la mi-1999 par l'accélération de la demande de l'Union européenne. Il est d'ailleurs frappant de voir, comme le montrent les graphiques du WIIW, que cette reprise des exportations s'est accompagnée d'une vigoureuse appréciation des taux de change réels des monnaies des cinq pays les plus avancés (en particulier de la couronne slovaque qui a repris en valeur nominale plus de 16 % entre mai 1999 et mai 2000 par rapport au DM et à l'euro). Il ne faudrait pas pour autant en conclure hâtivement que ces pays sont d'ores et déjà mûrs pour supporter de façon durable une appréciation de leur monnaie en raison des progrès de leur spécialisation et de leur productivité. La bonne tenue de ces monnaies semble tenir avant tout au regain de confiance dans les économies considérées que traduit l'accélération des entrées de capitaux et il ne faut pas oublier l'existence de décalages de plusieurs mois entre les changements dans les compétitivités respectives des pays considérés et les évolutions de leur commerce extérieur pour que les premiers puissent faire sentir leurs effets sur les secondes.

Pour la plupart des pays, les perspectives macro-économiques se présentent sous un jour globalement favorable avec une croissance du PIB qui serait en accélération en 2000 par rapport à 1999, croissance qui se poursuivrait à un rythme voisin en 2001. Pour les cinq pays les plus avancés,

elle approcherait 4 % en 2000, taux qu'elle pourrait dépasser en 2001. Si l'on englobe les deux pays des Balkans, le taux de croissance pour sept pays remonterait de 1,8 % en 1999 à 3 % en 2000 et pourrait atteindre 3,5 % en 2001.

Le processus de désinflation connaîtrait, globalement, un coup d'arrêt (avec même une légère accélération de la hausse des prix) sans que cela soit inquiétant. Au demeurant, les évolutions seraient très divergentes selon les pays : remontée de la hausse des prix à la consommation en République tchèque (à un niveau restant très bas avoisinant 4 %), en Slovénie et surtout en Slovaquie (pour les raisons déjà évoquées), arrêt de la désinflation en Pologne, maintien de l'inflation en Roumanie à un niveau comparativement très élevé.

La tendance au creusement des déficits des paiements courants avec l'extérieur continuerait, dans l'ensemble (sauf en Slovaquie où le déficit devrait se réduire fortement), à faire sentir son effet malgré la reprise des exportations, sans prendre, pour autant, un caractère par trop préoccupant à court terme (sauf en Pologne et dans une moindre mesure en Bulgarie). Les déficits des finances publiques devraient rester sous contrôle, même si les tensions affectant les budgets publics resteraient, dans un certain nombre de cas on l'a vu, très fortes. Bien entendu, comme il a été montré, le problème majeur concerne le chômage qui devrait conserver globalement son ampleur.

La situation est toujours nettement différente selon les pays, ce qui conduit à distinguer trois groupes d'entre eux. Dans le groupe des trois pays les plus avancés, la Hongrie et la Slovénie devraient poursuivre leur chemin sans difficulté majeure. La Pologne, pour sa part, se trouve confrontée à un certain nombre de difficultés qu'elle devra surmonter : une croissance trop fortement tirée par la consommation dont on peut se demander si elle est soutenable ; une spécialisation peu favorable d'un système productif grevé par un certain nombre de « poids morts » (mines, sidérurgie notamment) qui freine le rééquilibrage d'un commerce extérieur dangereusement déstabilisé ; des réformes administratives ambitieuses qui, entreprises simultanément, sont difficilement digérables, alors que la principale réforme, celle de l'agriculture, n'est toujours pas réellement entamée.

Derrière ces trois pays, la République tchèque et la Slovaquie, après une purge sévère qui a « cassé » la croissance et fait remonter le taux de chômage à 10 % en République tchèque et près de 20 % en Slovaquie, peuvent espérer retrouver un développement plus vigoureux, plus lentement pour la Slovaquie qui a connu sa propre crise plus tardivement que la République tchèque et dont les restructurations grèvent lourdement les finances publiques.

Nettement plus loin derrière se trouvent la Bulgarie et la Roumanie. La Bulgarie affiche, apparemment, des performances plus prometteuses que la Roumanie mais elle devra prouver l'efficacité de ses restructurations et sa capacité à surmonter l'affaiblissement de sa compétitivité (directement la conséquence du mécanisme du *currency board*).

Mais tous ces pays restent exposés à de forts risques politiques. Leurs dirigeants devront prouver que le chemin difficile, et, à bien des égards, douloureux de l'intégration rapide dans l'Union européenne et l'économie mondiale qu'ils ont fermement choisi, est en mesure de procurer sans trop tarder à des populations éprouvées et frustrées dans leur majorité (au-delà d'une minorité qui a amplement profité des réformes) le bien-être, la prospérité et l'emploi qu'elles attendent. Cela pourrait obliger ces dirigeants à se préoccuper davantage de la qualité et de la quantité des emplois, de la redistribution des richesses et de la qualité de la protection sociale (ceci incluant la lutte contre l'exclusion), sans se fier trop aveuglément aux mécanismes du marché.

*
* *

Les Etats baltes ont été fortement touchés par la crise russe en raison du maintien de liens économiques importants avec la Russie et la CEI vers laquelle leurs exportations se sont fortement contractées en 1999. Cela explique la chute des taux de croissance de leurs PIB au cours de cette année, particulièrement forte pour la Lituanie (-4 %) qui avait conservé des liens commerciaux

particulièrement serrés avec la CEI (ses exportations vers cette zone représentant encore 46 % du total en 1997). Les Etats baltes, dans leur ensemble, ont donc subi beaucoup plus fortement le choc de la crise russe que les autres PECO. Cependant, ce choc aura été de courte durée et grâce, d'une part, à une forte expansion de leurs exportations vers l'Union européenne à partir du milieu de 1999 et, d'autre part, à la reprise des activités de transit entre la Russie et les pays occidentaux, ces pays auront retrouvé une croissance en 2000 qui, en moyenne, devrait s'échelonner entre 2 % pour la Lituanie (avec la performance la plus faible) et 4 % pour l'Estonie.

Ce coup d'accordéon dans la croissance de ces pays a eu des conséquences sur leurs finances publiques dont le déficit s'est fortement creusé en 1999, particulièrement en Lituanie où il a dépassé le niveau critique de 8 % du PIB. La situation s'est toutefois redressée en 2000, même si la Lettonie, et surtout la Lituanie, auront sans doute du mal à respecter les objectifs fixés par leurs gouvernements.

L'inflation reste pour sa part remarquablement faible malgré ces turbulences, et même très basse en Lituanie (où elle a laissé la place à une légère déflation de 0,3 % en 1999), alors que l'Estonie conserve un taux plus élevé que les deux autres pays, mais qui devrait rester contenu en dessous de 5 % en 2000 après être descendu à 3,3 % en 1999 contre 6,5 % en 1998. Ceci peut être imputable aux régimes de change (*currency board* pour l'Estonie et la Lituanie, lien quasi fixe avec le DTS pour la Lettonie).

Le déficit de la balance des paiements courants, qui avait atteint dans les trois pays un niveau particulièrement élevé au cours des dernières années (aux alentours de 10 % du PIB) s'est sensiblement contracté en Estonie en 1999, revenant aux approches de 6 % du PIB en raison d'une diminution des importations plus forte que celle des exportations, mais est demeuré fort dans les deux autres pays au cours de cette année, avant de connaître une nette réduction au premier semestre 2000. Ce déficit devrait être couvert sans problème en Estonie par les investissements étrangers (où les investissements de portefeuille voient toutefois leur place croître aux dépens de celle des investissements directs), en revanche en Lettonie et Lituanie la couverture n'est que partielle. En conséquence, la dette extérieure, qui est restée stable en Estonie, s'est creusée en Lettonie et en Lituanie. Dans ce dernier pays, le maintien d'un taux de change fixe entre la monnaie et le dollar dans le cadre d'un *currency board* devient de plus en plus pénalisant (compte tenu de l'appréciation du dollar par rapport à l'euro) et facteur de déséquilibre dès lors que l'UE représente plus de 50 % de son commerce extérieur. Cela vaut également, dans une certaine mesure, pour la Lettonie dont l'ancrage de sa monnaie sur le DTS (et donc le dollar) constitue un handicap, alors que l'Estonie, dont la monnaie est liée au DM puis donc à l'euro, bénéficie d'une meilleure compétitivité et entend conserver ce système jusqu'à ce que l'euro devienne sa monnaie officielle.

Il faut souligner que dans les trois pays, malgré une situation macro-économique relativement satisfaisante, le taux du chômage reste élevé et compris au premier trimestre 2000 entre 9 % en Lettonie et 11 % (15 % selon les enquêtes emploi) en Lituanie.

Les trois pays baltes se préparent à l'intégration dans l'Union européenne avec un décalage. L'Estonie, qui avait été retenue dans le premier groupe lors du sommet de Luxembourg, est toujours le pays le plus avancé dans les réformes structurelles comme dans les négociations avec l'UE. La Lettonie, admise comme la Lituanie lors du sommet d'Helsinki à mener les négociations pour l'adhésion (effectivement commencées en mars 2000) vient derrière. Si la Lituanie continue de faire l'objet d'un décrochage (que la crise russe a accentué) par rapport aux deux autres pays, il n'en demeure pas moins qu'elle suit, certes avec un retard dans les restructurations, le même chemin que ceux-ci.

*
* *

La crise financière qu'a connue la Russie en août 1998, si elle a laissé des séquelles qui se résorbent lentement, aura été salvatrice pour ce pays dans la mesure où elle a donné lieu à une révision drastique des politiques économiques qui avaient été menées jusqu'alors et avaient largement contribué à la

conduire au désastre. Elle a obligé un nombre de plus en plus grand d'experts, en Russie et ailleurs, à prendre conscience des erreurs et des causes des échecs antérieurs, et on peut espérer que le processus en cours de réflexion et de germination intellectuelle va déboucher sur des propositions de politique économique enfin adaptées à ce pays et susceptibles de promouvoir son développement autant économique que social.

L'amélioration de la situation économique que l'on décelait dans le précédent *Tableau de bord* s'est largement confirmée et la Russie connaît, depuis août 1998, un processus de croissance vertueux sans précédent (puisque le taux d'augmentation de la production industrielle depuis le mois de septembre 1998 approche 30 % et que l'on s'attend désormais à une croissance du PIB de 7 % en 2000). En effet, cette croissance, loin de s'accompagner de déséquilibres financiers, s'est opérée concomitamment avec une réduction de l'inflation (ramenée à 25 % en glissement annuel au premier semestre 2000), la réalisation d'un excédent commercial vis-à-vis de l'extérieur pléthorique (dû tout autant à la réduction des importations qu'à l'effet de l'augmentation du prix des hydrocarbures sur les exportations en dollars), et, surtout, l'apparition d'un confortable excédent primaire du budget fédéral grâce à une très forte progression des recettes tirées à la fois des dividendes de la croissance et de la taxation des exportations d'hydrocarbures. Ajoutons que le rouble, en chute libre après la crise, s'est stabilisé autour de 28 roubles pour un dollar au point de connaître depuis lors une appréciation en termes réels par rapport à celui-ci.

Certes, cette embellie, que l'on doit imputer essentiellement à l'effet radical de la forte dévaluation initiale du rouble sur la compétitivité des produits manufacturés russes sur le marché intérieur beaucoup plus qu'à la hausse du prix du pétrole, a pris la forme d'une croissance de « rattrapage » quelque peu mécanique et ne saurait encore être assimilée à une croissance durable, même si le redémarrage des investissements (tant domestiques qu'étrangers) est un signe plein de promesses.

C'est que les blocages « structurels » (et, en particulier l'absence d'un système opérationnel de financement de l'économie) n'ont toujours pas été surmontés, à tel point que, paradoxalement, la Russie fait aujourd'hui l'objet d'un excédent de liquidités internes (en roubles) que les autorités compétentes peinent à utiliser et sont réduites à chercher à stériliser.

Il ne faudrait pas pour autant en conclure que la politique économique menée depuis la crise par les gouvernements successifs a été marquée par l'immobilisme, voire l'impuissance. Les autorités compétentes ont fait preuve d'une grande sagesse en menant une politique monétaire prudente permettant d'enrayer rapidement le rebond de l'inflation et la chute du rouble, tout en permettant à l'économie russe de tirer les importants profits immédiats de la dévaluation du rouble. C'est dans le même esprit qu'elles ont mis sur pied un contrôle des changes qui, sans juguler complètement les évasions de capitaux, a permis de les réduire significativement, ou encore qu'elles ont mené une politique des prix de l'énergie qui a permis d'éviter d'étrangler les entreprises industrielles (et, au contraire, a contribué à leur donner de l'aisance financière) en maintenant les prix internes nettement en dessous des prix externes gonflés par la flambée spéculative que l'on connaît.

Aujourd'hui, les autorités russes ont des choix à faire en vue de consolider les résultats déjà obtenus et faire passer la Russie d'une « croissance de rattrapage » à une croissance durable qui est potentiellement très élevée (des taux annuels d'augmentation du PIB compris entre 5 et 10 % pendant plusieurs années sont parfaitement envisageables), à la condition que la politique économique soit adaptée, avec toutes les conséquences bénéfiques qu'ils pourraient avoir en vue d'une transformation spectaculaire de l'économie et de la société russes.

Toutefois pour saisir ces opportunités, les autorités russes ne devront pas se tromper de politiques ni s'en remettre à des principes ni à des dogmes trop simples. Les conditions du fonctionnement d'une économie de marché telles que nous les connaissons dans nos pays et qui permettraient aux ajustements de s'opérer naturellement et automatiquement ne sont toujours pas réunies en Russie. En conséquence, les principes qui guident habituellement les politiques économiques dans nos pays ne sont pas applicables tels quels en Russie. La politique économique de l'Etat devra, inévitablement, y rester directive dans un certain nombre de domaines en s'attachant, comme elle l'a d'ailleurs déjà

largement fait dans le passé, à recycler par la fiscalité et la politique des prix au profit de l'industrie manufacturière la rente tirée de l'exportation des hydrocarbures, à lutter contre l'évasion des capitaux, mais aussi, tirant parti de la nouvelle aisance des finances publiques, à stimuler l'activité économique par les leviers de la dépense publique (en faveur des infrastructures, de l'éducation et de la santé), de la politique des revenus (visant à relancer progressivement la consommation et corriger les déséquilibres sociaux) et la fiscalité (par des abattements favorisant l'investissement). La politique monétaire elle-même, sans perdre de vue un risque d'inflation, au demeurant aujourd'hui très limité en raison de l'existence de capacités de production largement inutilisées, devra favoriser la circulation des liquidités dans l'économie, et il est souhaitable que la politique de change se fixe un objectif de stabilisation du taux de change réel du rouble à son niveau actuel (ou un peu déprécié) grâce à un mécanisme de *crawling peg*. L'absence temporaire d'un système de banques classiques jouant leur rôle d'intermédiaire auprès de l'économie peut conduire les pouvoirs publics à mettre en place des circuits spécialisés à l'image de ceux que nous avons expérimentés en France (Crédit Agricole, Crédit National, Caisse des dépôts et consignations).

En énonçant ces principes visant à favoriser en Russie une dynamique de développement économique où, d'ailleurs, les investissements directs de l'étranger devraient avoir une large place, on ne perdra pas de vue qu'ils peuvent apparaître contradictoires avec une vision encore très fortement ancrée dans certains cercles, n'ayant pas tiré les leçons du passé, selon laquelle la Russie pourrait et devrait s'en remettre simplement à la logique du marché avec une connotation de « laissez faire ». Cependant, rien ne permet d'affirmer que le débat soit tranché dans ce sens et, au contraire, la politique économique qui est effectivement menée ne semble pas jusqu'à maintenant s'être écartée fondamentalement des principes ci-dessus énoncés.

*
* *

L'évolution de la situation économique de l'Ukraine confirme, après celle de la Russie, que l'on aborde là une logique spécifique, celle des pays de la CEI. L'Ukraine, sévèrement touchée par la crise financière affectant en 1998 la Russie qui demeure son principal débouché, a connu depuis comme celle-ci un redressement de sa production industrielle et de son PIB. Mais ce redressement a été plus tardif et, donc, de moindre ampleur. L'Ukraine est, à cet égard, pénalisée par la politique qu'elle a suivie immédiatement après la crise russe et qui a visé à maintenir le cours de la hryvna. Ce n'est que quand elle a dû se résigner à laisser glisser la hryvna - dont la dévaluation par rapport au dollar a atteint plus de 62% entre le second trimestre de 1998 et le premier trimestre de 2000 - que l'Ukraine a pu profiter, comme la Russie mais bien après elle, d'un avantage de compétitivité fort, à l'origine d'un important phénomène de substitution des productions locales aux importations.

Cependant, l'Ukraine ne bénéficie pas comme son voisin d'un immense réservoir de ressources naturelles, et reste lourdement handicapée par sa forte dépendance pour ses approvisionnements en énergie, alors qu'elle peine considérablement à reconvertir un commerce extérieur qui reste très fortement lié aux pays de la CEI (surtout à la Russie). La stabilisation du déficit commercial s'est opérée au prix d'une forte contraction des échanges et de prélèvements sauvages, aujourd'hui reconnus, sur les flux de gaz russe en transit. Même si la restructuration de la dette opérée au printemps 2000 lui a apporté un répit, la situation financière de l'Ukraine reste très précaire alors que le niveau des réserves en devises demeure très faible. La stabilisation du déficit des finances publiques, s'opère au prix d'une réduction des dépenses publiques difficilement soutenable à moyen terme, et l'inflation, qui avait été maintenue à un taux modéré en 1998 malgré la crise russe, s'accélère. L'Ukraine continue à pâtir de la lenteur de ses transformations structurelles, alors que le cadre légal, réglementaire et institutionnel reste déficient.

Tableaux synthétiques

Tableau 1 : Croissance du PIB en %

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)	2000(p) 1989=100
Bulgarie	-11,7	-7,3	-1,5	1,8	2,9	-10,1	-7,0	3,5	2,4	4	71
Hongrie	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,3	4,6	4,9	4,5	5-5,5	105
Pologne	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	6,0	6,8	4,8	4,1	5,2	128
Roumanie	-12,9	-8,8	1,5	3,9	7,1	3,9	-6,9	-5,4	-3,2	1,5	76
Slovaquie	-14,6	-6,5	-3,7	4,9	6,9	6,6	6,5	4,4	2	2	103
Slovénie	-8,9	-5,5	2,8	5,3	4,1	3,5	4,6	3,8	4,9	5	114
Rép. tchèque	-11,6	-0,5	0,1	2,2	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	2	97
Estonie	-13,6	-14,2	-9,0	-2,0	4,3	3,9	10,6	4,0	-1,4	5 à 6	81
Lettonie	-10,4	-34,9	-15,0	0,8	-1,0	3,3	8,6	3,9	0,1	5	63
Lituanie	-5,7	-21,3	-16,2	-9,8	3,3	4,7	7,3	5,1	-4,1	2	63
Russie	-13,0	-14,5	-8,7	-12,7	-4,1	-3,4	0,9	-4,9	3,2	7	62
Ukraine	-11,6	-13,7	-14,2	-22,9	-12,2	-10,0	-3,0	-1,7	-0,4	3	40

Sources : 1991 - 1999 : WIIV (e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 : Déficit public général (General government balance) (en % du PIB)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Bulgarie	-4,5	-2,9	-8,7	-3,9	-5,7	-10,4	-2,1	0,9	-0,9	-1,5
Hongrie	-2,9	-7,2	-6,6	-8,4	-6,7	-5,0	-6,6	-5,6	-5,6	-4,3
Pologne	-2,1	-4,9	-2,4	-2,2	-3,1	-3,3	-3,1	-3,2	-3,3	-3 à -3,5
Roumanie	-	-4,6	-0,4	-2,2	-2,5	-3,9	-4,6	-5,0	-3,5	-4
Slovaquie	-	-11,9	-6,0	-1,5	0,4	-1,3	-5,2	-5,0	-3,6	-3 à -4
Slovénie	2,6	0,3	0,6	-0,2	-0,3	-0,2	-1,7	-1,4	-1,0	-1
Rép. tchèque	-1,9	-3,1	0,5	-1,2	-1,4	-0,9	-1,7	-2,0	-3,3	-4
Estonie	-	-	-0,7	1,3	-1,3	-1,9	2,2	-0,3	-4,7	-1,2
Lettonie	-	-	-	-4,4	-3,9	-1,8	0,3	-0,8	-4,2	-2,7
Lituanie	-	-	-5,3	-4,8	-4,5	-4,5	-1,8	-5,8	-8,6	-3,3
Russie	-	-18,9	-7,3	-10,4	-6,0	-8,9	-7,6	-8,0	-1,0	2
Ukraine	-	-25,4	-16,2	-7,7	-6,1	-6,1	-5,0	-3,0	-2,5	-2

Sources : 1991-1999 : BERD (e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 3 : Croissance des prix à la consommation (glissement annuel décembre/décembre, en %)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (e)	2000(p)
Bulgarie	338,0	91,2	72,8	96,0	62,1	123,0	1082,0	22,3	0,7	7
Hongrie	35,0	23,0	22,6	19,1	28,5	23,6	18,3	14,3	10,0	9 à 10
Pologne	70,3	43,0	35,3	32,2	27,8	19,9	14,9	11,8	7,3	10
Roumanie	170,2	210,4	256,1	136,8	32,3	38,8	154,8	59,1	45,8	45
Slovaquie	61,2	10,0	23,2	13,4	9,9	5,8	6,1	6,7	10,6	12
Slovénie	-	207,3	32,9	21,0	13,5	9,9	8,4	7,9	6,1	8,5
Rép. tchèque	56,7	11,1	20,8	10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	4
Estonie (a)	-	-	90,0	48,0	29,0	23,1	11,2	8,2	3,3	4-5
Lettonie (a)	-	-	109,0	36,0	25,0	17,6	8,4	4,7	2,4	3-4
Lituanie (a)	-	-	410,0	72,1	39,6	24,6	8,9	5,1	0,8	1-2
Russie	93	1526	874	307	197,5	47,8	14,7	27,6	86	20
Ukraine	91,2	1210,0	5371,0	891,0	377,0	80,0	15,9	10,6	22,7	28

Sources : 1991-1999 WIIW ; (a) : BERD (e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 4 : Flux d'investissements directs étrangers (nets) (millions de dollars)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998 (e)	1999(e)	2000(p)	Investissements cumulés 1989-99	Investis. cumulés 1989-99 \$ par tête
Bulgarie	40	105	98	138	507	537	806	500	2332	284
Hongrie	2329	1097	4410	1987	1653	1453	1414	1650	17770	1764
Pologne	580	542	1134	2741	3041	4966	6642	10000	20047	518
Roumanie	87	341	417	415	1267	2079	949	500	5647	252
Slovaquie	107	236	194	199	84	374	701	1500	2111	391
Slovénie	111	131	183	188	340	250	144	50	1400	701
Rép. tchèque	563	749	2526	1276	1275	2641	4912	6000	14924	1447
Estonie	156	212	199	111	130	574	222	250	1604	1115
Lettonie	51	279	244	379	515	303	331	300	2100	866
Lituanie	30	31	72	152	328	921	478	295	2012	545

Sources : BERD (utilisant FMI et Banques centrales). Statistiques de balances des paiements

Tableau 5 : Taux de chômage (en % de la population active en fin d'année)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (e)	2000(p)
Bulgarie	11,1	15,2	16,4	12,8	11,1	12,5	13,7	12,2	16,0	20,0
Hongrie (a)	7,4	12,3	12,1	10,9	10,4	10,5	10,4	9,1	9,6	-
Pologne	11,8	13,6	16,4	16,0	14,9	13,2	10,3	10,4	13,0	13,5
Roumanie	3,0	8,2	10,4	10,9	9,5	6,6	8,9	10,4	11,5	13,0
Slovaquie	11,8	10,4	14,4	14,8	13,1	12,8	12,5	15,6	19,2	18,0
Slovénie	10,1	13,4	15,4	14,2	14,5	14,4	14,8	14,6	13,0	11,5
Rép. tchèque	4,1	2,6	3,5	3,2	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	10,0
Estonie (a)	-	-	5,0	5,1	5,0	5,6	4,6	5,1	6,7	6,2
Lettonie (a)	-	-	5,8	6,5	6,6	7,2	6,7	9,2	9,1	7,9
Lituanie (a)	-	-	3,4	4,5	7,3	6,2	6,7	6,9	10,0	11,8
Russie	-	4,8	5,7	7,5	9,0	9,9	11,2	13,3	12,3	12,0
Ukraine	-	0,3	0,4	0,4	0,5	1,3	2,3	3,7	4,3	6,0

Sources : WIIW ; (a) : 1991-1998 CEE/NU (e) : estimation ; (p) : prévision

L'Europe du Centre-Est face au défi de l'élargissement de l'UE

par Jacques Rupnik

Après plus d'une décennie de transition dans les pays d'Europe centrale et orientale, les progrès ou les échecs sont mesurés à l'aune du rapprochement avec l'Union européenne : pour certains (principalement les pays d'Europe centrale) il s'agit d'abord du processus d'élargissement de l'UE, pour d'autres, en Europe du Sud-Est après dix ans de guerre dans l'ex-Yougoslavie, c'est la mise en œuvre du Pacte de stabilité pour les Balkans qui est à l'ordre du jour dans les rapports avec l'UE.

La Commission européenne a publié début novembre 2000 son rapport annuel d'évaluation de la préparation des pays candidats. Il s'agit d'un examen de la situation, pays par pays, par rapport aux trois critères définis au sommet de Copenhague en juin 1993 : la conditionnalité politique qui concerne la « stabilité des institutions garantes de la démocratie » ; les conditions économiques concernant la mise en place de l'économie de marché et la capacité à absorber les « pressions de la compétition » ; enfin la reprise des 80 000 pages de « l'acquis communautaire » et surtout les moyens administratifs et judiciaires de le faire appliquer. Les négociations avec certains des pays ayant un accord d'association avec l'UE (Pologne, Hongrie, République tchèque, Slovaquie, Estonie) ont commencé au printemps 1998 ; pour un second groupe de pays de la région (Slovaquie, Lettonie, Lituanie, Roumanie, Bulgarie) elles ont débuté en 2000. L'évaluation de la Commission présentée à l'automne 2000 reflète encore le décalage entre ces deux groupes.

La **Hongrie** est sans doute l'élève modèle de la classe centre-européenne et le rapport recommande de ne pas s'écarter de la « voie présente de réforme » qui doit permettre une entrée « à brève échéance » dans l'Union européenne. Les points faibles sont l'environnement, la réforme de l'agriculture et la stabilité des prix. Des problèmes sociaux sont aussi relevés dans le rapport tels que celui de la minorité rom et le surpeuplement des prisons. La **Slovénie** est le pays de la région au PNB par habitant le plus élevé (71 % de la moyenne au sein de l'UE). Elle ne pose pas de problème politique (les élections de l'automne 2000 ont vu la victoire des libéraux de centre-gauche) et est encouragée à poursuivre les réformes destinées à « augmenter la compétitivité ». La seule difficulté sérieuse soulevée par le rapport est celle de la privatisation considérée comme trop lente par l'UE. L'**Estonie** est le pays balte le plus avancé dans la préparation à l'UE. Le problème politique majeur concernait moins les institutions que le statut de la minorité russe et son accès à la citoyenneté. Les modifications de la législation et une « détente » politique interne favorisent une amélioration de la situation. Au plan économique l'Estonie, sans doute le pays le plus « libéral » de l'espace ex-communiste, doit pouvoir à brève échéance affronter la concurrence communautaire. Le rapport concernant la **République tchèque** est beaucoup moins critique que celui de l'année dernière et note « l'accélération significative » dans la préparation. Cela concerne principalement l'adoption rapide (une « tornade législative » selon le vice-Premier ministre tchèque M. Rychetsky) d'une législation conforme aux normes européennes. Restent à poursuivre les réformes de structures négligées par le précédent gouvernement. Parmi les problèmes signalés, celui de la corruption et le sort de la minorité rom. La **Pologne**, est comme la République tchèque, satisfaite de l'évaluation de l'UE : « le document est bien meilleur que ne le prévoyaient les mauvaises langues » selon le ministre des Affaires étrangères W. Bartoszewski. Il est surtout meilleur que celui, très critique, publié l'année dernière. Le gros problème reste celui de l'agriculture (qui emploie plus d'un cinquième de la population). La réforme de l'agriculture polonaise comme celle de la PAC sont les préalables d'un élargissement de l'UE à la Pologne, pays de 39 millions d'habitants, qui reste stratégiquement le pays le plus important d'Europe centrale. Le second problème concerne la maîtrise par la Pologne de sa frontière orientale. En effet, chaque année dix millions de personnes environ traversent la frontière qui sépare la Pologne de l'Ukraine et de la Biélorussie. L'économie polonaise (et celle des voisins de l'Est) en profite et l'ouverture de la frontière est présentée à Varsovie comme un moyen de soutenir l'indépendance de l'Ukraine. L'UE demande le renforcement du régime de visas et du contrôle des flux commerciaux. La **Slovaquie** est, depuis la chute du régime national-populiste de Vladimir Meciar (principal artisan de la séparation tchéco-

slovaque), en train de combler au plus vite son déficit démocratique qui l'avait exclue de la première vague de l'élargissement de l'OTAN et l'avait rangée dans le second groupe de candidats à l'élargissement. Reste une coalition fragile et qu'envisage de quitter le parti de la minorité hongroise s'il n'obtient pas satisfaction sur certaines de ses revendications. Les réformes structurelles de l'économie, dit le rapport de la Commission, doivent être « pleinement mises en œuvre » et même « élargies ». La **Lettonie** pourrait rejoindre l'UE à « moyen terme » si le rythme des réformes est poursuivi. Le problème politique majeur concernait la question de la minorité russe. Une nouvelle loi sur les langues a été adoptée afin de ne pas discriminer les russophones. Restent les insuffisances de la lutte contre la corruption, mais ceci n'est pas vraiment une spécificité lettonne. La **Lituanie** est gratifiée de « progrès significatifs » dans l'adoption d'une législation européenne, mais pas vraiment dans son application. Parmi les problèmes en cours de résolution celui de la restitution des terres aux anciens propriétaires, l'adoption de codes civil et pénal nouveaux, la fermeture prévue de la centrale nucléaire d'Ignalina. Le système politique de la **Bulgarie** s'est démocratisé, malgré les « barrières bureaucratiques » et une corruption qui « demeure un problème sérieux ». En ce qui concerne l'économie, le gouvernement a réussi à stabiliser la monnaie (à travers le *currency board*), mais ne sera pas capable, « même à moyen terme », de faire face à la pression compétitive liée à l'adhésion à l'UE. La **Roumanie** reste la lanterne rouge et semble en régression par rapport aux autres pays candidats. Elle « ne peut pas être considérée comme une économie de marché » : part importante de l'économie au noir, investissements en chute (malgré la présence d'entreprises françaises), corruption et népotisme généralisé, incapacité même à gérer efficacement les fonds d'aide européens. Le pays s'enfonce dans la crise à la veille des élections présidentielles et législatives qui, selon les sondages, risquent de ramener au pouvoir le parti ex-communiste de l'ancien président Ion Iliescu qui annonce déjà la remise en cause des privatisations réalisées.

Ces rapports, nettement plus favorables que ceux de 1999, reflètent sans doute le besoin de donner des signes d'encouragement à des pays qui, après onze ans dans la salle d'attente de l'UE, commençaient à donner des signes d'irritation politique et révélaient un début de désenchantement par rapport à l'élargissement de l'UE. Un courant de plus en plus critique s'exprime dans la plupart des pays d'Europe centrale avec modération au sein de la coalition au pouvoir en Hongrie, avec plus de force (sur la question des abandons de souveraineté exigés par l'entrée dans l'UE) au sein de Solidarité en Pologne, avec un euroscepticisme affiché par M. Vaclav Klaus, ancien Premier ministre et leader du principal parti de droite à Prague. Cette érosion du soutien à la perspective de l'entrée dans l'UE se traduit aussi dans l'opinion publique : 51 % d'opinions favorables en République tchèque, 55 % en Pologne, 65 % en Hongrie. Cette tendance s'explique, en partie, par le passage du rêve du « retour en Europe » aux réalités prosaïques des négociations sur les 31 chapitres de la négociation menée avec l'UE : une différenciation des intérêts s'exprime dans différentes catégories de la société par rapport au projet européen. Mais il y a aussi le sentiment de rejet par l'Europe occidentale qui retarde sans cesse les échéances.

Cette « confusion des sentiments » à l'Est est d'autant plus préoccupante que s'effrite parallèlement le soutien à l'élargissement dans l'opinion publique des Etats membres. A la question « êtes-vous favorable à l'élargissement ? », 43 % des sondés répondent positivement. Les plus nombreux sont dans les pays scandinaves (plus de 60 %), les plus réticents sont les Français et les Autrichiens (selon le 52^e eurobaromètre publié à Bruxelles en avril 2000). Seulement 28 % des personnes interrogées dans l'Union considèrent l'élargissement comme une priorité. L'effritement est perceptible dans l'opinion allemande dès que la question de la libre circulation de la main d'œuvre des pays candidats est concernée. C'est dans ce contexte de réticences devant l'élargissement de l'UE à l'Est comme à l'Ouest du continent qu'il faut lire le « document de stratégie pour l'élargissement » de la Commission européenne proposant d'accélérer le processus d'adhésion. Comme si l'on avait compris à Bruxelles qu'un échec de l'élargissement aurait non seulement pour conséquence de renforcer les courants nationalistes et anti-européens à l'Est, mais rejaillirait aussi sur la légitimité de l'ensemble du processus d'intégration accélérée entrepris depuis Maastricht.

Hongrie

I.- Evolution macro-économique

par Liliane Petrovic

La croissance du PIB hongrois de 4,5 % en 1999, bien que ralentie par rapport à la croissance record pour la décennie 90 enregistrée en 1998 (4,9 %), reste impressionnante et parmi les plus élevées de la région. Au cours des dernières années, elle a été principalement tirée par les exportations, notamment des produits manufacturés, dont la production est dominée par les compagnies multinationales. La production industrielle, après une décélération au premier semestre 1999 sous l'influence des facteurs extérieurs (effets de la crise russe d'août 1998, ralentissement de la croissance en Europe de l'Ouest, guerre du Kosovo), s'est accélérée fortement pendant le second semestre, grâce à l'amélioration de l'environnement extérieur (accélération de la croissance dans l'Union européenne et surtout en Allemagne), ce qui a conduit à un taux de croissance de 10,5 % pour l'année entière.

La production agricole, après avoir baissé pendant deux années consécutives (1997 et 1998), a affiché une stagnation en 1999. La transition difficile du secteur, pendant laquelle le respect du principe d'équité dans la privatisation a prévalu sur celui d'efficacité, a entraîné un morcellement excessif des exploitations agricoles, les rendant ainsi peu propices aux normes de la production moderne, ce qui a contribué à la crise du secteur. Les barrières aux exportations agricoles hongroises maintenues par l'Union européenne, les inondations, la crise russe entraînant la chute de la demande en provenance des pays de l'ex-URSS ne pouvaient qu'agir à l'encontre du redressement du secteur, dont la production en 1999 ne représentait qu'un peu plus des deux tiers de la production enregistrée en 1989. En revanche, les réformes structurelles profondes ont été favorables au dynamisme du secteur des services, dont la contribution au PIB, à la fin des années quatre-vingt-dix, a dépassé 60 %, devenant ainsi similaire à celle du Portugal et proche de celle de l'Espagne.

La forte croissance du PIB, constatée notamment au quatrième trimestre 1999 (5,9 %) et qui s'est poursuivie au premier trimestre 2000 avec un taux de 6,6 % par rapport à la même période de l'année précédente, indique que l'économie hongroise est entrée dans une phase très dynamique de son développement. Et les prévisions favorables quant à l'évolution de la conjoncture dans les pays principaux partenaires commerciaux de la Hongrie ont permis au gouvernement d'évaluer à 5 % le taux de croissance du PIB pour l'année 2000, ce qui ne s'écarte pas beaucoup des estimations des organismes indépendants qui vont de 4,5 % (BERD) à 5 % (EIU) ou 5,5 % (WIIW). Pour les mêmes raisons, les pronostics pour l'année 2001 sont également très optimistes (avec un taux de croissance compris entre 5 et 5,5 %). En 2000, le PIB hongrois aura dépassé pour la première fois son niveau de 1989.

Bien que la croissance se soit propagée dans presque toutes les branches de l'industrie hongroise, des divergences importantes demeurent entre les secteurs et les régions. Les secteurs en pleine expansion, tels que la production d'équipements électriques et des composants électroniques par exemple, et les régions affichant déjà un dynamisme dans la production industrielle telles que la Transdanubie occidentale ou la Transdanubie médiane, ont continué à croître à des taux bien au-dessus de la moyenne. Pour diminuer le creusement des disparités régionales et sectorielles, le gouvernement Orbán envisage de mettre en place, probablement dès janvier 2001, un programme connu sous le nom de Plan Széchenyi (d'après le nom du réformateur hongrois du XIX^{ème} siècle). Ce plan, d'inspiration keynésienne, comprend notamment des aides de l'Etat aux PME (capital, formation, assistance managériale), ainsi que des aides au développement des régions défavorisées (construction d'infrastructures, notamment d'autoroutes). La Banque centrale a exprimé son inquiétude à propos de l'impact que ce plan pourrait avoir sur l'inflation et la balance extérieure.

Le dynamisme de l'économie hongroise reste jusqu'ici compatible avec le maintien de la stabilisation financière malgré un certain nombre de tensions. Bien que l'inflation ait poursuivi sa décélération, ce qui a permis de faire passer le taux de croissance moyen des prix à la consommation d'un peu plus de 14 % en 1998 à 10 % en 1999, son taux, à la fin de l'année 2000, a toutes les chances d'être plus élevé que celui qui a été prévu par le gouvernement. En effet, au cours de la période janvier-juin 2000, le taux de croissance des prix industriels à la production a atteint le niveau de 10,9 % (dans l'industrie chimique 40,5 %) et celui des prix à la consommation 9,5 %, par rapport à la période équivalente de 1999. L'inflation en termes de prix à la consommation, alimentée notamment par la hausse des prix de l'essence et, en second lieu, par celle des produits manufacturés, pourrait être comprise entre 9 et 10 % en moyenne sur l'ensemble de l'année, ce qui repousse à 2001 au plus tôt l'objectif d'une hausse de 7 à 8 % (initialement 6 à 7 %) visé par les autorités hongroises pour l'année 2000. Au cours des premiers mois de 2000, la Banque centrale a réduit les taux d'intérêt pour décourager l'afflux du *hot money*, dont la Hongrie est devenue destinataire, et a su résister aux pressions à la hausse sur le forint en réussissant à préserver la marge de fluctuation de celui-ci dans les limites de $\pm 2,25$ %. Mais un renforcement des tensions inflationnistes, dû par exemple au relâchement de la discipline budgétaire, pourrait pousser la Banque centrale à resserrer sa politique monétaire en relevant les taux d'intérêt.

Pour sa part, le gouvernement cherche à réduire le déficit des finances publiques, qui toutes sources confondues (budget de l'Etat, sécurité sociale et fonds spéciaux) a frôlé 4 % du PIB en 1999, selon les sources officielles (les calculs des organisations internationales - voir tableau ci-après - qui ne prennent pas en compte certaines recettes conduisant à des chiffres plus élevés). Pour 2000, il s'est fixé pour objectif de le ramener à 3,5 %. Même si certains analystes occidentaux, évoquant la multiplicité des dépenses prioritaires concernant les infrastructures, la protection sociale, l'agriculture et la défense (appartenance à l'OTAN oblige), marquent leur scepticisme à cet égard, sa réalisation n'apparaît pas hors de portée si l'on considère l'impact de la croissance sur les recettes et l'absence de projets budgétaires ambitieux qui pourraient justifier le pessimisme. C'est plutôt en 2001, à l'approche des élections de 2002, et compte tenu de l'intention du gouvernement de mettre en place le Plan Széchenyi et d'augmenter fortement le salaire minimum de 57 % (pour le porter à 40 000 forints, ce qui équivaut à environ 160 dollars), que les risques de dérapage budgétaire pourraient se préciser.

Mais c'est toujours sur le terrain des échanges extérieurs que les tensions et les menaces pesant sur l'équilibre restent les plus vives. Certes, selon les calculs de l'Office central des statistiques, les exportations mesurées en volume ont augmenté de 22,5 %, de deux points plus rapidement que les importations, pendant les cinq premiers mois de l'année 2000 par rapport à la même période de 1999, et cette expansion, soutenue par une forte demande émanant de l'Union européenne et surtout de l'Allemagne (absorbant, respectivement, 77 % et 39 % des exportations hongroises), devrait se poursuivre.

Cependant, au cours de la période janvier-mai 2000, en raison de la détérioration des termes de l'échange favorisée par l'augmentation des prix du pétrole brut et du gaz naturel, la valeur des importations totales exprimées en dollars courants a crû un peu plus rapidement (15 %) que celle des exportations (14 %), ce qui explique le léger creusement du déficit de la balance commerciale (0,3 Md\$) par rapport à la période correspondante de 1999. Au demeurant, les importations pourraient voir leur croissance s'accroître en fonction de l'évolution de la demande intérieure qui a pris de la vigueur sous l'impulsion de la hausse des salaires réels dans le secteur privé (plus de 3 % au cours de la période janvier-mai 2000 par rapport à la même période de 1999), alors que les salaires dans le secteur public (qui ont fait preuve d'une grande modération au cours du premier semestre) pourraient connaître, conjointement avec les retraites, une augmentation au cours de la seconde moitié de l'année.

La légère détérioration de la balance commerciale n'a pas eu jusqu'ici d'impact sur la balance

des paiements courants dont le déficit, qui s'était déjà réduit de 4,9 % à 4,3 % du PIB de 1998 à 1999 aurait connu, au cours des cinq premiers mois de 2000, une forte diminution en ne représentant que 57 % de celui enregistré au cours des cinq premiers mois de 1999, cela résultant du redressement de la balance des services (tourisme et transports) qui avait été affectée négativement par les conséquences simultanées du conflit du Kosovo, de la crise russe et de l'affaiblissement de la conjoncture occidentale. Au demeurant, ce déficit des paiements courants (0,4 Md\$) a pu être financé en quasi-totalité par l'afflux des investissements directs étrangers et des investissements de portefeuille. En effet, malgré l'achèvement des grandes privatisations, les investissements directs étrangers ont continué d'affluer vers la Hongrie atteignant un chiffre de 1,41 Md\$ en 1999 (en baisse de seulement 2,7 % par rapport à 1998). Mais ce mouvement tend à se ralentir de plus en plus, le montant de ces investissements étant en diminution plus prononcée de 11 % au cours des cinq premiers mois de 2000 relativement à la même période de 1999, la BERD prévoyant toutefois une augmentation sur l'ensemble de l'année. La Hongrie doit donc rester particulièrement vigilante quant à son équilibre extérieur, toujours à la merci d'une accélération des importations, d'autant plus qu'elle demeure parmi les pays les plus endettés de la région, avec une dette extérieure totale de 29,3 Md\$ à la fin de 1999, approchant de très près son niveau record (31,7 Md\$) de 1995, même si les prévisions pour l'ensemble de l'année 2000 font état d'un déficit courant qui, par rapport au PIB, serait ramené à environ 3,5 %.

Cela explique l'attention qu'il convient de porter au régime de change. Les autorités hongroises, désireuses d'accélérer le rapprochement de la Hongrie et de l'Union européenne, envisagent de supprimer le mécanisme du *crawling peg* (après diminution progressive du taux de dévaluation mensuelle) pour rattacher le forint à l'euro, dès que le taux d'inflation sera ramené en dessous de 5 %. Un premier pas dans ce sens a, d'ailleurs, été fait le 1^{er} janvier 2000 avec l'élimination du dollar du panier de référence constitué jusqu'alors d'euros et de dollars dans la proportion 70-30 % respectivement. Mais on peut se demander si la fixation du taux de change du forint à l'euro - même assortie d'une large marge de fluctuation - à un horizon relativement rapproché est un objectif souhaitable, surtout si l'on considère que l'adhésion à l'Union monétaire n'est nullement une condition pour devenir membre de plein droit de l'Union européenne et peut donc être différée. On peut, en effet, considérer qu'en empêchant de compenser l'inévitable appréciation du taux de change en termes réels qui ne saurait manquer de se produire au fur et à mesure que se réduira l'écart encore très important entre le niveau de revenu par habitant en Hongrie et la moyenne de l'Union européenne (le premier ne représentant actuellement que 52 % du second), une rigidification prématurée du taux de change priverait les autorités du moyen d'utiliser la monnaie nationale comme instrument clef de la politique économique. Dans ce cas, les ajustements nécessaires s'effectueraient par d'autres mécanismes (contraction de la production, taux d'inflation constamment plus élevé que dans la zone euro) nuisibles à la croissance économique, comme le montre la Commission économique pour l'Europe des Nations unies dans son *Economic survey of Europe 2000* (pp. 57-61). Pour que la Hongrie puisse bénéficier pleinement des avantages de l'intégration monétaire en termes de réduction des coûts de transaction ou de l'augmentation de sa crédibilité aux yeux des investisseurs étrangers, sans compromettre en même temps son intégration économique, le choix d'un moment adéquat pour modifier le régime de change reste crucial.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

1.1.- Le système bancaire

La transition du système bancaire est pratiquement achevée en Hongrie. La grande majorité des établissements financiers ont été privatisés pendant la période 1995-1997, les banques étrangères y jouant le rôle principal. Actuellement, parmi les dix premières banques, huit (détenant plus de 63 % du marché hongrois) sont entre des mains étrangères. La législation en vigueur ne prévoit que pour deux établissements financiers (parmi 41 en activité en 2000) de rester entièrement propriété de l'Etat : Magyar Fejlesztési Bank Rt (MFB), d'une part, Banque de développement et Magyar Export-Import Bank (EXIM Bank), d'autre part.

La poursuite des réformes du secteur a été marquée, en 1999 et en 2000, par des changements concernant, notamment, OTP, K&H et la Postabank. Les 14,1 % de la banque OTP détenus par les fonds de sécurité sociale et de retraites ont été vendus, à la fin de 1999, pour un montant de 161,7 M\$. A la suite de cette transaction, l'Etat n'est plus propriétaire que d'une seule *golden share* lui donnant des droits de vote spéciaux dans ce *blue chip* hongrois qui, à lui seul, couvre plus de 25 % du marché national. Les actions de la banque OTP sont négociées à la BÉT à Budapest, au SEAQ International à Londres et à la bourse de Luxembourg. Par ailleurs, en 2000, l'ÁPV Rt (agence de privatisation) a vendu les derniers 30 % qu'elle détenait dans la Kereskedelmi es Hitelbank Rt. (K&H) située à la troisième place parmi les banques en activité en Hongrie. L'acquéreur belge (la Kredietbank), le propriétaire principal de la K&H, a l'ambition de racheter également le reste des actifs de la banque actuellement dans les mains des petits actionnaires. Les actions de la K&H sont négociées sur le marché hors cote et il semble que l'introduction de la K&H à la BÉT ne se produira pas dans un avenir proche. Quant à la Postabank, la quatrième banque hongroise, dont les difficultés ont culminé en 1997, elle a fait l'objet, après un changement de l'équipe dirigeante en 1998, d'un assainissement et de recapitalisations successives au terme desquels l'Etat est redevenu le propriétaire

presque unique de la banque. Sa privatisation devrait commencer prochainement par la vente de 15 % de son actif. L'ÁPV Rt envisage également de vendre les parts résiduelles qu'elle détient dans la Budapest Bank (23 %), la Konzumbank ou la banque hypothécaire Foldhiteles Jelzálogbank (FHB).

Le système bancaire hongrois, aujourd'hui parmi les plus solides de la région, a bénéficié largement de la présence des banques multinationales qui ont apporté le capital supplémentaire, le savoir-faire, l'expertise technique sur les pratiques bancaires modernes, indispensables à l'augmentation de l'efficacité du secteur.

1.2.- Les marchés financiers

A la Bourse des valeurs de Budapest (BÉT), réouverte le 21 juin 1990, les opérations boursières s'effectuent maintenant sur trois marchés : le marché au comptant, le marché de contrats à terme (ouvert en mars 1995) et le marché des options (ouvert en février 2000). La capitalisation boursière du marché principal (marché au comptant) a été multipliée par six, entre le 29 décembre 1995 et le 31 juillet 2000. Cette hausse impressionnante est due à l'introduction en bourse des grandes sociétés privatisées, à l'augmentation de la valeur des actions des compagnies *blue chip*, ainsi qu'à la multiplication (par plus de 5) de la capitalisation des obligations de l'Etat. La capitalisation boursière du marché des actions a atteint le chiffre de 36 % du PIB à la fin de 1999 (contre 6 % en 1995). Dans ce total, la capitalisation de 4 des plus grandes sociétés représentait, à la fin de 1999, 73,9 % (Matáv 44,3 %, MOL 12,5 %, OTP 9,6 % et Richter 7,5 %). En septembre 2000, sur le marché au comptant, la répartition des titres négociés se présentait comme suit : actions de 61 sociétés, obligations de 8 sociétés, 10 bons du Trésor et 30 différentes obligations d'Etat, 2 obligations émises par les institutions financières internationales et un petit nombre de titres des fonds d'investissement et de coupons d'indemnisation.

Le marché de contrats à terme (*futures*), ouvert pour les devises (dollar, DM, euro et franc suisse), l'indice BUX, les bons du Trésor de 3 et de 12 mois, le taux d'intérêt Bubor de

1 et 3 mois et les actions individuelles (MOL, Matáv, TVK), s'est élargi depuis le 1^{er} octobre 1999 par de nouveaux contrats sur les actions (OTP, Richter, Borsodchem) et les obligations d'Etat d'une maturité de 3 ans. Sur le marché des options, actuellement, ne se négocient que quatre contrats (indice BUX et actions MOL, Matáv et OTP).

Dès le 17 septembre 1999, en se dotant d'un équipement électronique moderne, la bourse a pu synchroniser ses horaires d'ouverture avec les marchés occidentaux. Depuis cette date, la BÉT est ouverte de 9h à 17h et la cotation en continu s'effectue entre 10h et 16h30. Bien qu'elle soit considérée (notamment par la revue Central European) comme le marché de capitaux le plus développé de la région, et que 16 nouvelles sociétés y aient été introduites en 1999, la BÉT continue de jouer un rôle modeste dans le financement de l'économie hongroise étant donné que le nombre de titres qui y sont négociés reste peu élevé. Au premier trimestre 2000, plus de 80 % des valeurs cotées à la BÉT ont été détenues par les « non-résidents ». Cela rend la bourse hongroise très sensible aux facteurs exogènes et fortement dépendante de la confiance des investisseurs étrangers.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

2.1.- Les privatisations

Selon les dernières données rendues publiques par l'ÁPV Rt, parmi 1859 compagnies propriété de l'Etat recensées en 1990 pour être privatisées, 207, soit environ 11 %, se trouvent toujours sur la liste des entreprises non privatisées. Pour 134 de ces entreprises, c'est l'Etat qui est resté le propriétaire majoritaire (plus de 50 % des actifs) et, dans 73 cas, il est propriétaire minoritaire avec moins de 50 % des actifs. Conformément à la loi de privatisation de 1995 (amendée en 1997 et 1999), l'Etat maintiendra à long terme son portefeuille de participations, plus ou moins étoffé, dans 97 entreprises stratégiques et, parmi ces dernières, il restera le propriétaire à 100 % de 23 compagnies. Les 110 firmes restantes seront donc entièrement vendues aux investisseurs étrangers et/ou nationaux. Les entreprises non encore privatisées appartiennent aux secteurs de l'énergie, des transports, de l'agriculture et de la chimie.

En Hongrie, la participation des investisseurs étrangers dans les privatisations a été particulièrement importante, conduisant à la présence des compagnies multinationales dans 520 entreprises hongroises parmi lesquelles les investisseurs allemands sont présents dans 107 sociétés, les autrichiens dans 117, les français comme les américains dans 43, les britanniques dans 34. Mesurée par les recettes des privatisations (les investissements *greenfield* étant exclus), la participation par pays est la suivante : Allemagne (28 %), Etats-Unis (13 %), France (8,9 %), Autriche (5,2 %) et Pays-Bas (3,8 %).

Bien que les grandes privatisations soient terminées, les investisseurs étrangers peuvent encore être attirés par les ventes des parts résiduelles détenues par l'Etat dans des compagnies prometteuses, comme ce fut le cas lors de l'achèvement de la vente de l'entreprise de télécommunications Matáv en 1999. Cette entreprise, désormais entièrement privatisée, devrait conserver le monopole des communications à longue distance jusqu'à la fin de l'année 2001.

A la fin de 1999, la société hongroise de privatisation ÁPV Rt a entamé la cession de son portefeuille de participations minoritaires dans cinq entreprises de distribution d'énergie électrique initialement privatisées en 1995 (la sixième entreprise de distribution d'électricité en activité, Démász Rt, ayant été déjà entièrement privatisée en 1998). Actuellement, à l'exception de la centrale nucléaire de Paks qui fournit environ 40 % d'électricité hongroise, et de la centrale au lignite de Vertes, les centrales de production et les entreprises de distribution d'énergie électrique sont toutes privatisées, et le capital privé étranger y est majoritaire. Aujourd'hui, les principaux acteurs du marché hongrois de l'électricité sont les groupes allemands, français (EDF) et belges.

Par ailleurs, durant le premier semestre 2000, l'ÁPV Rt a procédé à la liquidation de la société Hungalu Rt., à la vente de la part résiduelle (1,09 %) de Borsodchem Rt. (1 324 Md forint) ainsi qu'à la vente de quatre PME. Elle envisage d'entamer la vente de la compagnie aérienne Malév à l'automne 2000. A la fin de la privatisation de cette entreprise, l'Etat ne devrait y détenir que 25 % + 1 vote. La privatisation de Hungaropharma (*golden share*) et d'Antenna Hungária Rt (50 % + 1 vote), ainsi que la vente des 25 % de la compagnie pharmaceutique Humán Rt.,

propriété des fonds de sécurité sociale, devraient également avoir lieu en 2000. Au total, on estime que, en 1999, entre 80 et 85 % du PIB étaient générés par le secteur privé.

2.2.- Les restructurations

La restructuration des entreprises hongroises, largement tributaire des investissements directs de l'étranger, est spectaculaire et profonde comme en témoignent, à la fois, l'augmentation de la productivité et de la production dans l'industrie, la hausse très rapide des exportations (notamment dans les domaines des biens d'équipement), mais aussi la création d'emplois dans l'industrie (phénomène qui contraste avec les évolutions observées dans la plupart des autres PECO). Les entreprises hongroises le doivent largement à la forte participation étrangère qui est résultée du processus de privatisation. Ces entreprises appartiennent principalement aux secteurs de la production des machines, des biens électriques et électroniques (en particulier les ordinateurs), des équipements pour les transports et les télécommunications. En 1998, la croissance de leur production et de leurs exportations a été de l'ordre de 25 points de pourcentage plus rapide que celle de la production et des exportations du secteur manufacturier pris dans sa totalité. La présence des compagnies multinationales ouest-européennes a fait évoluer la spécialisation internationale du pays dans le sens d'une complémentarité croissante de l'industrie hongroise avec celles des pays de l'Union européenne. On peut considérer que les entreprises bénéficiaires des capitaux et du savoir-faire étrangers contribuent pour 25 % au PIB hongrois et à l'emploi dans le secteur privé.

Mais cette transformation incontestable du paysage industriel hongrois s'est accompagnée de déséquilibres croissants entre l'Ouest du pays fortement pénétré par les firmes multinationales et l'Est du pays dont les acteurs économiques sont restés beaucoup plus traditionnels, ainsi qu'entre les grandes entreprises à participation étrangère et les PME aux résultats beaucoup moins spectaculaires. Cela a poussé le gouvernement à chercher à corriger ces déséquilibres dans le cadre de la « Stratégie pour rattraper l'Europe » adoptée en juin 1999 et, maintenant, dans le cadre des projets

attendant au Plan Széchenyi qui prévoit des mesures en vue d'apporter une aide au développement des PME, tant en ce qui concerne le capital initial que la formation des cadres et les ressources technologiques.

3.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

3.1.- La réforme fiscale

Selon les affirmations du gouvernement, jusqu'à l'année 2002, il n'y aura « ni augmentation substantielle des taxes ni introduction de nouvelles taxes », la réforme ayant pour objectif de réduire les charges sur les salaires et la TVA étant repoussée à l'année 2001. Parmi les objectifs à réaliser dans quelques années à venir, on peut citer un rapprochement des charges sur les revenus provenant de diverses formes du capital par l'imposition, entre autres, des intérêts reçus (jusqu'alors non taxés). Dans le domaine de la TVA, le gouvernement envisage d'éliminer progressivement le taux zéro en introduisant à la place un des taux actuels, à savoir 25 % (taux normal) ou 12 % (taux préférentiel). Selon les recommandations de l'Union européenne, les voitures, n'étant pas considérées comme des produits de première nécessité, devraient être frappées par un droit d'accises censé représenter dans le futur une source de revenu budgétaire non négligeable. Dans le domaine de la législation relative aux impôts sur les sociétés, les modifications des abattements fiscaux sont envisagées en accord avec le programme de promotion du développement des PME, tout en tenant compte de la pratique des pays de l'Union européenne relative aux aides de l'Etat. L'introduction d'un impôt sur les biens immobiliers reste un objectif à long terme.

3.2.- La protection sociale

Rappelons que le gouvernement hongrois a entrepris deux réformes importantes : celles du système des retraites et du système de santé (voir le *Tableau de Bord 1999*).

Le nouveau système de retraites comprend trois piliers : le système par répartition existant, obligatoire pour tous les assurés et financé par des cotisations sociales, et deux piliers fondés sur des versements individuels à des fonds de pension privés, dont l'un est obligatoire pour tous les travailleurs entrés sur le marché du travail après juillet 1998 : ils sont

obligés de placer une partie de leurs cotisations sociales sur un compte personnalisé auprès d'un fonds de pension parmi la trentaine en activité ; l'autre est optionnel, il offre la possibilité d'augmenter sur une base volontaire les contributions à ces fonds de pension. Les travailleurs déjà employés avant juillet 1998 ont la possibilité de demeurer dans le système par répartition ou d'adhérer au nouveau système à plusieurs piliers.

L'intérêt des travailleurs pour ce nouveau système a dépassé toutes les attentes (le nombre des inscrits - 1,2 millions - représentant le double de l'estimation initiale) et a déséquilibré le financement des pensions des agents déjà partis à la retraite en détournant une partie substantielle des cotisations au régime par répartition au profit des fonds de pension privés et en obligeant le budget de l'Etat à compenser le déficit ainsi créé. A partir de 2000, le gouvernement a modifié la formule d'indexation des pensions en y introduisant la hausse des prix à la consommation à côté de la hausse des salaires nets. Cette formule tend à défavoriser les retraités et a conduit certains analystes à considérer que le gouvernement avait choisi la pire manière possible pour réduire le déficit des pensions au détriment des retraités.

La poursuite de la réforme du système de santé en vue d'en améliorer l'efficacité, la qualité des soins médicaux, aussi bien préventifs que curatifs, ainsi que d'en mieux maîtriser les coûts, reste un des objectifs prioritaires du gouvernement en place. Malgré les mesures prises jusqu'alors (privatisation, libéralisation des prix, mécanisme de l'assurance), certaines déficiences du système hérité du passé demeurent. La distorsion de la structure des spécialisations au profit des médecins spécialistes et au détriment du personnel soignant et infirmier reste toujours très prononcée en comparaison avec les autres pays de l'OCDE. Les professionnels de la santé publique hongroise sont les plus mal payés de la zone OCDE et la « gratification » des médecins et des infirmières est encore aujourd'hui couramment pratiquée, (atteignant entre 45 et 136 M\$ par an, à l'échelle nationale) et représente une source d'inégalités pour les patients contraints de verser des « dessous de table » pour pouvoir être soignés convenablement. Les dépenses de soins sont financées par les cotisations obligatoires au titre de l'assurance

maladie versées par les salariés et les employeurs (environ 77 %), les dotations directes du budget central (13 %) et par le ticket modérateur sur les produits pharmaceutiques (10 %). Le gouvernement vise à augmenter les recettes émanant des cotisations d'assurance maladie et la hausse du salaire minimum (base de calcul très fréquemment utilisée par les petites entreprises) devrait favoriser cette évolution, alors que le recouvrement des cotisations devrait être facilité par la mise en place, dès 1999, d'un système de collecte centralisé dans le cadre de l'Office des taxes et audits financiers, chargé jusqu'alors uniquement du recouvrement des impôts.

Enfin, à plus long terme, l'objectif des autorités est de faire baisser les contributions des employeurs et augmenter les participations directes des assurés, le rôle principal de la caisse d'assurance maladie étant de fournir l'assurance de base en laissant la possibilité à l'assuré de compléter celle-ci par des assurances complémentaires volontaires.

4.- La réforme de l'agriculture

Le secteur agricole, qu'il s'agisse de la production agricole, de la sylviculture ou de l'industrie agroalimentaire, a joué traditionnellement un rôle important dans l'économie hongroise. Le climat et la configuration du terrain favorables à l'agriculture ont permis à la Hongrie d'atteindre, pendant la période communiste, l'autosuffisance dans presque tous les produits agricoles et d'exporter un tiers de sa production. La transition engagée en 1991 et 1992 s'est avérée difficile. La réforme comprenait trois volets : la privatisation des terres, la transformation des fermes collectives (coopératives) et la privatisation des fermes d'Etat.

Avant la réforme, la Hongrie comptait environ 1200 coopératives agricoles (fermes collectives) exploitant 80 % des terres, 121 fermes d'Etat en exploitant 14 %, et plus de 1,4 millions de petits lopins individuels (exploités à mi-temps, dans la plupart des cas) se répartissant les terrains restants, soit 6 %. La structure du secteur était ainsi caractérisée par une « coexistence symbiotique » entre de grandes unités - bénéficiant d'une autonomie considérable par

rapport aux autorités centrales, relativement compétitives et réalisant 65 % de la production - et de petits lopins individuels.

La privatisation des terres a été réservée aux ressortissants nationaux. Dans le cadre de la restitution, de nombreux petits propriétaires ont reçu contre leurs terres confisquées lors des collectivisations forcées (1948-1953 et 1958-1960) des coupons d'indemnisation échangeables contre de la propriété foncière aux enchères. Environ 2,5 millions d'hectares appartenant aux coopératives ont été mis aux enchères et environ 1,5 million de personnes ont obtenu moins de 2 hectares en moyenne, ce qui a contribué au morcellement des exploitations. Le reste des terres appartenant aux coopératives sont passées aux mains de leurs membres. En outre, lors du processus de privatisation des terres appartenant aux fermes d'Etat, environ 193 000 hectares sur 411 000 hectares ont été restitués à leurs anciens propriétaires ; le reste, soit 53 % de ces terres, demeurera la propriété de l'Etat. En 1996, considérée comme l'année de l'achèvement des grandes privatisations des terres, la structure de la propriété était la suivante : 24 % des terres agricoles étaient détenues par les nouvelles coopératives, 48 % par les fermes individuelles et 28 % demeuraient la propriété de l'Etat. En vertu de la législation de 1992, les fermes collectives ont été transformées en nouvelles coopératives qui, à l'encontre des anciennes, sont fondées sur la décision volontaire d'intéressés d'en devenir membres. La majorité des membres des anciennes coopératives ont décidé de rester dans des coopératives transformées. Par ailleurs, la privatisation des 121 grandes fermes d'Etat est presque achevée, 44 parmi elles étant vendues à des ressortissants hongrois (notamment aux *insiders*, équipes managériales et employés), 3 à des investisseurs étrangers (l'interdiction d'acquisition se limitant aux terres arables) et 39 en étant liquidées. Dans 28 fermes, l'Etat est resté le propriétaire majoritaire avec l'objectif d'en céder à terme un quart des actions à des investisseurs privés.

La loi foncière de 1994 prescrit une surface maximale de 300 hectares pour les propriétaires privés (y compris les coopératives) et une interdiction de l'acquisition de la propriété foncière aux personnes étrangères tant physiques que

morales. Dans le cadre des négociations en vue de l'adhésion à l'Union européenne, le gouvernement hongrois demande donc une dérogation aux règles de droit communautaire qui interdisent toute discrimination entre les acheteurs nationaux ou étrangers et souhaite maintenir les règles incriminées sur une période de dix ans après l'adhésion à l'UE. Les autorités hongroises justifient cette demande en faisant valoir que les prix de la terre en Hongrie sont de trois à cinq fois moins élevés que dans les pays membres de l'UE, ce qui pourrait provoquer des acquisitions spéculatives par des ressortissants étrangers. La libéralisation de ce marché sera probablement le sujet le plus sensible lors des négociations d'adhésion à l'UE, car celle-ci s'oppose à la discrimination selon l'appartenance nationale, considérant, au demeurant, que les règles communautaires découragent les achats spéculatifs en obligeant l'acheteur de la terre agricole à résider pour un certain nombre d'années là où se situe son exploitation et à réellement gagner sa vie à partir de l'agriculture.

L'approche très libérale de la politique agricole, que la Hongrie a choisie dans les premières années de la transition, se voit peu à peu remplacée par une politique plus interventionniste largement inspirée par la Politique agricole commune. La protection douanière s'est accrue, les marchés agricoles sont réglementés (directement, indirectement ou simplement « influencés par l'Etat ») et les subventions à l'exportation continuent à jouer le rôle principal dans le soutien agricole. Dans le domaine des politiques structurelles, le gouvernement, par le biais du Fonds de développement agricole créé en 1992, soutient principalement les investissements agricoles et l'utilisation des terres dans les régions défavorisées. En dépit de ces mesures, l'investissement dans l'agriculture reste faible et les petites et moyennes exploitations, qui dominent le secteur agricole, demeurent largement exclues du soutien public. La taille des terres arables limitée par la loi et les surfaces cultivables très morcelées sont des faiblesses du secteur qui pourtant représente un quart de la valeur des exportations totales hongroises et permet à plus de 3 millions de personnes de gagner leur vie.

Hongrie

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
PIB	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,3	4,6	4,9	4,5	5-5,5
Production industrielle	-18,3	-9,7	4,0	9,6	4,6	3,4	11,1	12,5	10,4	12
Production agricole	-6,2	-20,0	-9,7	3,1	2,6	6,3	-3,8	-2,1	0,1	-
Formation brute de capital fixe	-10,4	-2,6	2,0	12,5	-4,3	6,7	9,2	13,3	6,6	10
Ventes au détail	-9,9	-3,3	2,8	-6,1	-8,1	-5,0	-1,0	12,3	7,7	-
Prix à la consommation	35,0	23,0	22,6	19,1	28,5	23,6	18,3	14,3	10,0	9 à 10*
Salaire réel moyen	-7,0	-1,4	-3,9	7,2	-12,2	-5,0	4,9	3,6	2,5	-
Solde des administrations publiques (% du PIB) (a)	-2,9	-7,2	-6,6	-8,4	-6,7	-5,0	-6,6	-5,6	-5,6	-4,3
Emploi total**	-10,2	-9,9	-6,3	-1,9	-1,9	-0,9	0	1,3	3,1	-
Taux de chômage (en % de la pop. active)	7,4	12,3	12,1	10,9	10,4	10,5	10,4	9,1	9,6	-

Sources : statistiques nationales, WIIW, CEE/NU ; (a) : BERD ; * : prévisions d'expert ; ** : emploi à la fin de l'année jusqu'en 1992, puis moyenne annuelle
(e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 - Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie (% par rapport à l'année précédente)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Salaire nominal brut	23,3	19,1	21,7	21,8	16,6	14,0
Salaire réel**	6,8	-5,7	-0,7	0,6	4,7	9,1
Productivité du travail industriel	14,8	10,5	4,3	9,3	7,5	7,3
Coût salarial unitaire	5,2	9,7	16,4	11,3	8,4	6,3
Coût salarial unitaire réel	-6,3	-14,7	-4,8	-7,9	-2,7	1,7

Sources : CEE/NU * : janvier-septembre 1999 par rapport à la même période de 1998 ; ** : déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Export. des biens et services (a)(var %)	-3,1	2,1	-10,1	13,7	13,4	8,4	26,3	17,1	13,5	-
Import. des biens et services (a) (var %)	5,4	0,2	20,2	8,8	-0,7	6,6	24,8	23,7	13,1	-
Balance commerciale (M\$)	-1223	-442	-3727	-3853	-2599	-2440	-2134	-2701	-2996	-
Balance courante (M\$)	267	324	-3455	-3911	-2480	-1678	-981	-2298	-2076	-1700
Balance courante (en % du PIB)	0,8	0,9	-9	-9,4	-5,6	-3,7	-2,1	-4,9	-4,3	-3,4
Réserves totales (M\$) (or inclus)	4017	4381	6736	6769	12011	9718	8429	9341	10978	-
Dette extérieure brute (Md\$)	22,66	21,44	24,56	28,52	31,66	28,04	24,4	27,28	29,28	-

Sources : statistiques nationales, WIIW, CEE/NU ; (a) : comptes nationaux à prix constants ; (e) : estimation ; (p) : prévision

I.- Evolution macro-économique

Le chapitre « Pologne » du dernier *Tableau de bord* s'était conclu sur un certain nombre d'interrogations. Rappelons que la Pologne, incontestable « success story » de la transition, jusqu'en 1998, a connu à partir de cette année-là un certain nombre de difficultés économiques. Les conditions extérieures de son développement sont devenues moins favorables qu'auparavant avec la décélération temporaire de la demande émanant de l'Union européenne et les conséquences de la crise financière en Russie. Les effets de la politique économique menée par L. Balcerowicz, revenu au pouvoir, visant à accélérer la réduction de l'inflation et remédier aux déséquilibres se sont ajoutés aux conséquences de l'affaiblissement de la demande extérieure pour entraîner une cassure dans le rythme de la croissance (atteignant le point bas de 1,6 % au premier trimestre 1999), avant que celle-ci s'accélère à nouveau à partir du deuxième semestre 1999. Mais malgré les mesures macro-économiques prises pour la contrecarrer, la tendance au dérapage du commerce extérieur, déjà latente depuis plusieurs années, s'est accentuée, même quand la conjoncture de l'Union européenne qui absorbe plus de 70 % des exportations polonaises s'est redressée.

L'évolution économique constatée depuis un an confirme que la Pologne se trouve dans une zone de turbulences dont elle n'est pas encore sortie. Certes, avec la reprise de la demande étrangère, la croissance du PIB s'est à nouveau accélérée et pourrait atteindre un rythme très honorable de l'ordre de 5 % pour l'ensemble de 2000 contre 4,1 % en 1999. En 1999, cette croissance est demeurée principalement tirée par la demande intérieure, et plus particulièrement la consommation, en forte augmentation en termes de consommation privée (+7 %) et plus encore en termes de ventes de détail (+16 %), alors que les exportations ont diminué en moyenne de près de 3 % en dollars. Depuis le début de l'année 2000, on assiste à un certain rééquilibrage avec une reprise des exportations (en augmentation, en termes douaniers, toujours en dollars, de 9 % au premier trimestre de 2000 par rapport à la base il est vrai déprimée du premier trimestre de 1999), alors que la croissance de la consommation pourrait se ralentir sous le quadruple effet d'une érosion du pouvoir d'achat des pensions et salaires par une inflation plus forte que prévu, de la diminution du revenu des agriculteurs entraînée par des conditions climatiques défavorables, des tentatives pour brider l'explosion du crédit à la consommation (encore en croissance de 43 %, en glissement, en juillet) par la politique monétaire, et de la montée du chômage.

Mais cette croissance demeure accompagnée de déséquilibres. En premier lieu, l'inflation, qui avait interrompu son mouvement à la baisse dans le courant de 1999, a poursuivi sa remontée, atteignant 11,5 % en glissement annuel en juillet 2000. Ce regain d'inflation, qui tient pour une part à la vigueur de la consommation, est dû également à des facteurs exogènes (remontée des prix agricoles, relèvement de la TVA et de droits d'accises, sans oublier, bien entendu, la hausse des prix du pétrole). En moyenne, pour l'ensemble de l'année 2000, elle pourrait s'établir à près de 10 %, soit nettement plus qu'en 1999 (7,3 %) mais surtout nettement au-dessus de la fourchette-objectif (5,4 % - 6,8 %) fixée par la Banque centrale qui a dû relever en conséquence son objectif pour 2001 à 6 % - 8 %.

Par ailleurs gêné par le ralentissement de la croissance en 1999, le gouvernement a peiné à atteindre son objectif de réduction du déficit des finances publiques, rendu encore plus difficile par l'alourdissement momentané des charges pour l'Etat qu'a engendré la mise en œuvre des grandes réformes administratives entreprises simultanément par la Pologne. Le déficit global des administrations publiques a dépassé en 1999 le taux de 2,4 % du PIB que s'était fixé le gouvernement pour atteindre 3,3 %, et pourrait rester proche de ce niveau en 2000.

Mais c'est surtout le déficit des échanges extérieurs qui retient l'attention. Le déficit commercial reste très élevé, même s'il est possible qu'il se réduise en 2000 si la politique économique parvient à contenir la progression des importations en dessous de celle des exportations (estimée aux alentours de 7,5 %). Ce déséquilibre se répercute sur la balance des paiements courants dont le déficit n'a cessé de se creuser, représentant 7,5 % du PIB en 1999 et atteignant la barre des 8 % au cours des premiers mois de 2000. Jusque-là, de tels déficits n'avaient pas eu d'incidence marquée sur le jugement des marchés financiers et le comportement des agents économiques car ils avaient pu être largement compensés par les flux d'investissements en provenance de l'étranger, masquant le fort déséquilibre entre le taux d'investissement interne (qui est de l'ordre de 25 % du PIB) et le taux d'épargne qui plafonne à 17 %. Il faut toutefois noter que la part des investissements directs dans ce financement a diminué et risque encore de s'affaiblir quand les principales privatisations auront été achevées. Déjà, les investissements directs ne couvrent plus qu'une part décroissante (58 % contre 79 % en 1999) du déficit et ce sont les investissements de portefeuille, attirés par les niveaux très élevés de taux d'intérêt que maintient la Banque centrale, qui ont pris le relais avec tous les risques (de retrait brutal) que cela implique. Et les entreprises polonaises ont été conduites à accroître fortement leurs emprunts à l'étranger rendus plus intéressants par le différentiel des taux d'intérêt. Même si l'endettement global de la Pologne en devises reste contenu en deçà de 40 % du PIB, il convient de noter que l'encours de la dette en devises (essentiellement à moins de cinq ans) a quintuplé, passant de 5 Md zlotys à la fin de 1998 à plus de 25 Md zlotys au premier trimestre 2000.

Cette situation, qui n'est pas sans rappeler des précédents dans d'autres PECO, est à l'origine de tensions qui, selon certains observateurs, auraient pu dégénérer en crise financière au cours de l'été 2000. Si les marchés financiers ont conservé leur confiance en l'économie polonaise, c'est pour trois raisons principales. La détérioration des échanges extérieurs s'est arrêtée et, au contraire, un mouvement de sens inverse a paru s'amorcer. La Banque centrale a donné un signal perçu comme positif à la fin d'août en relevant au niveau très élevé de 20 % le taux d'escompte et 21,5 % le taux lombard. Enfin, la Pologne demeure considérée comme un pays aux fondamentaux sains et son engagement dans les réformes structurelles rassure.

L'horizon n'est pas pour autant complètement éclairci, et la situation économique de la Pologne recèle toujours des éléments de fragilité. La consommation demeure excessive et il n'est pas sûr que les autorités économiques parviennent à la ralentir suffisamment. Les consommateurs, confiants dans la croissance polonaise, s'endettent quelque peu imprudemment et un retournement brutal de conjoncture pourrait provoquer une crise selon un mécanisme bien connu. Le déséquilibre des échanges extérieurs demeure une tendance structurelle (même si la reprise du commerce « officieux » transfrontalier permet à celui-ci de recommencer à jouer son rôle d'amortisseur du déficit des échanges officiels). Et, ce qui est plus préoccupant, on peut se demander si plus qu'une insuffisance globale de compétitivité (qui, au contraire semble avoir été favorisée au cours des deux dernières années par une évolution raisonnable des coûts unitaires appuyée sur de substantiels progrès de productivité), ce déséquilibre ne reflète pas l'effet d'une spécialisation défavorable de l'industrie polonaise où des secteurs voués à un déclin plus ou moins prononcé comme le charbon, l'acier, les métaux, certains produits chimiques et le textile pèsent encore trop lourd dans les exportations, freinant leur développement.

Après des attermoissements en 1999 la conduisant successivement à baisser ses taux directeurs pour soulager les entreprises fortement pénalisées par le niveau très élevé des taux d'intérêt, puis, devant le rebond de l'inflation, à les élever à nouveau à l'automne provoquant un raffermissement du zloty en même temps qu'un afflux préoccupant de *hot money*, la Banque centrale s'est résolue à laisser le zloty flotter librement en avril 2000. On peut regretter qu'elle n'ait pas maintenu le mécanisme du *crawling peg*, car il permettait de lutter contre la détérioration de la compétitivité. La Banque centrale semble avoir considéré qu'elle ne pouvait pas avoir deux objectifs distincts - en matière de change et d'inflation -, préférant se concentrer, peut-être de façon un peu trop exclusive, sur le second en se fixant une

cible pour la réduction de l'inflation. L'expérience de l'année 2000 montre que ce n'est pas chose aisée. Mais la Banque centrale avait d'autres arguments : elle parvenait de moins en moins facilement à contrarier l'appréciation de la monnaie, ceci l'obligeant à engranger des réserves qui venaient gonfler la masse monétaire et donc risquait d'alimenter l'inflation. Elle a préféré laisser au marché le soin de fixer la parité du zloty, comptant sur l'incertitude née du flottement pour décourager les entrées de capitaux.

Force est de constater que la Pologne traverse aujourd'hui un passage difficile dans sa transformation économique. Si les réformes qu'elle a entreprises (voir la partie « structurelle ») sont censées, à terme, améliorer le fonctionnement de l'économie et la situation des finances publiques en reliant plus étroitement les prestations versées par les organismes de protection sociale aux contributions des bénéficiaires et en développant les processus d'assurance en remplacement des financements de l'Etat, elles ont, dans l'immédiat, un coût pour les finances publiques pendant la période de mise en place des nouveaux mécanismes (comme en témoigne le déficit de financement du régime de répartition, premier « pilier » du système des pensions, consécutif à l'émigration des cotisants vers le deuxième « pilier » à base de capitalisation). Par ailleurs, il faudrait prendre garde à ce que les réformes libérales entreprises au nom de l'objectif d'accroissement de l'efficacité de l'économie ne se traduisent pas, comme certains le craignent, par un creusement des inégalités et une régression des standards de vie des plus pauvres alimentant le malaise politico-social. A cet égard, on peut, à juste titre, s'interroger sur le bien fondé de certains aspects de la réforme de l'imposition des revenus des personnes physiques - au demeurant bloquée par le président de la République - qui prévoyait, outre l'abaissement général des taux d'imposition, une suppression du taux le plus élevé qui ne pouvait bénéficier qu'à une très petite minorité déjà très favorisée. Encore faut-il ajouter que certaines des réformes les plus importantes, mais aussi les plus difficiles à mettre en œuvre comme celle de l'agriculture, ne sont pas encore réellement amorcées.

Par ailleurs, il convient de remarquer que la priorité donnée à la réduction rapide de l'inflation - ceci contrastant avec la démarche progressive qui avait été adoptée auparavant - a conduit la Banque centrale à mener une politique monétaire pénalisant des entreprises, dont la situation financière est déjà plus difficile, et orientant de fait la Pologne vers un financement dangereux à base de capitaux étrangers volatils.

Les difficultés que connaît aujourd'hui la Pologne sont pour une part normales dans un pays dont la croissance économique, fondée sur le développement d'un marché intérieur de grande dimension, au demeurant non protégé, entraîne une augmentation des importations nettement plus rapide que celles des exportations conduisant à un déficit extérieur structurel. Celui-ci n'est, au demeurant, que le reflet de l'écart entre l'épargne et l'investissement obligeant la Pologne à faire toujours plus appel aux capitaux étrangers. Cela ne permet toutefois pas, à ce jour, de remettre complètement en question le jugement favorable que l'on peut porter sur ce pays dans une perspective de moyen-long terme, ni de justifier un « décalage » par rapport à d'autres pays qui seraient plus avancés sur la voie de l'intégration dans l'Union européenne. Il n'en demeure pas moins que les autorités polonaises risquent d'avoir à faire face à des échéances délicates, alors que leur marge de manœuvre est fort réduite en raison de l'insertion désormais très poussée de leur pays dans l'économie mondiale sous la surveillance des marchés financiers. Elles éviteront difficilement un rééquilibrage des composantes de la croissance impliquant un ralentissement de la progression de la consommation privée de façon à réduire un recours excessif au financement extérieur et ce tant que les efforts accomplis pour restructurer l'appareil productif avec le concours des investissements directs de l'étranger ne porteront pas davantage leurs fruits en terme d'amélioration de la spécialisation de la Pologne et, en conséquence, d'augmentation de ses exportations. Pour surmonter ces difficultés, la Pologne aura besoin d'une grande subtilité en matière de politique économique, à un moment où des comptes sont demandés aux autorités par une population où sévit toujours un fort chômage (dont le taux est remonté à 13,5 %) et dont toutes les composantes n'ont pas bénéficié au même degré de la croissance et de l'ouverture économique.

II.- Etat des réformes structurelles

(avec le concours de Philippe Rusin pour la partie consacrée à l'agriculture)

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

Rappelons que la transformation du système bancaire est très avancée en Pologne, tant en ce qui concerne la restructuration des prêts et la recapitalisation des banques - grâce à un ambitieux programme initié par les pouvoirs publics dès 1993, qui s'est achevé en 1996 -, que la mise en place d'un système de surveillance et, enfin, la privatisation des banques. On renverra à cet égard à l'étude de P. Rusin dans le *Tableau de bord 1999* qui en retrace, de façon détaillée, les étapes.

En ce qui concerne la surveillance des banques, rappelons qu'une nouvelle loi a aligné, en 1998, avec le concours d'une Commission de contrôle des banques, le régime de fonctionnement du système bancaire en Pologne sur celui de l'UE et sur les normes internationales, faisant, en particulier, l'obligation aux banques de maintenir en fonds propres au moins 8 % de leurs actifs pondérés en fonction des risques et des engagements hors bilan. En septembre 1999, 8 banques commerciales seulement ne satisfaisaient pas à cette exigence.

En ce qui concerne la privatisation des banques, elle était très avancée à la fin du premier semestre de 2000, avec une très forte participation d'entités étrangères détenant de l'ordre de 77 % des capitaux propres des banques polonaises et près de 70 % de leurs actifs nets. Seules deux grandes banques restaient propriété de l'Etat : la PKO BP (la Caisse nationale d'épargne) et la BGZ, Bank Gospodarki Zywnosciowej, la « Banque agricole ». La privatisation a peu progressé depuis : le gouvernement a décidé de recapitaliser la PKO BP, qui reste grevée par son stock de créances douteuses, en vue d'une privatisation ultérieure qui sera réservée aux investisseurs domestiques ; quant à la BGZ, il n'est pas prévu actuellement de la faire sortir du domaine public. Il faut dire que la très forte pénétration du capital étranger dans le système bancaire polonais a fini par provoquer des réactions négatives devant la perte de « souveraineté » qu'elle engendrait et obligé les autorités à faire preuve de prudence en la matière.

Au demeurant, malgré cette forte participation étrangère, comme le souligne l'Etude consacrée

par l'OCDE à la Pologne en janvier 2000, le système bancaire polonais, qui a toutefois bien résisté à la crise russe, reste encore quelque peu embryonnaire et on peut considérer qu'il est moins développé qu'en Hongrie et, sans doute, que dans les deux parties de l'ex-Tchécoslovaquie.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

Rappelons que les privatisations des entreprises polonaises se sont accélérées en 1998 et 1999, notamment sous l'impulsion des ventes réalisées dans les secteurs des banques et des télécommunications. En 1999, les plus importantes opérations ont concerné la banque Pekao, la compagnie d'assurance PZU, la centrale électrique Patnow-Adomow-Konin et la Compagnie aérienne Lot qui ont toutes été vendues à des compagnies étrangères. Ces opérations se sont poursuivies en 2000, notamment avec la prise d'une importante participation de France Telecom dans Telekomunikacja-Polska (TPSA), et les autorités considèrent que leur objectif en termes de recettes sera atteint.

Cependant, s'il s'est désengagé de domaines comme le tabac, l'automobile, la chimie légère et le ciment, ou, plus spectaculairement, les chantiers navals désormais restructurés et privatisés, l'Etat, par l'intermédiaire du Trésor, conserve dans de nombreux secteurs de l'économie des participations dans des entreprises qu'il contrôle soit en totalité, soit partiellement. Il s'agit, pour une large part, d'entreprises situées dans des secteurs en difficulté ou en déclin et qui nécessitent une profonde restructuration avant que l'on puisse envisager leur privatisation : charbonnages, sidérurgie, chemins de fer, armement, pour ne citer que les principaux.

Rappelons qu'un plan de restructuration des charbonnages a été mis en place en deux temps, d'abord en 1998, puis, devant l'aggravation de la situation en raison de l'effondrement du prix de la houille sur les marchés mondiaux, en octobre 1999, avec l'aide financière de la Banque mondiale. Ce programme, qui a pour objectifs à l'horizon 2002 la liquidation des mines non

rentables et la réduction de moitié des effectifs, avec, à la clef, la privatisation des mines les plus rentables et une intégration verticale des charbonnages et des centrales électriques fonctionnant au charbon, s'accompagne d'indemnités de départ généreuses pour les mineurs forcés de quitter leurs exploitations, et a donc rencontré un franc succès auprès des intéressés.

Par ailleurs, toujours en 1998, un plan de restructuration de la sidérurgie avait été adopté prévoyant la privatisation des unités les plus importantes en 1998 et 1999 et la vente de toutes les aciéries avant la fin de 2001. Après un démarrage qui a fait passer l'emploi de 147 000 personnes à 100 000, le processus a été freiné par la dégradation de la conjoncture. La vente des deux plus grandes aciéries (Huta Katowice et Huta Szendimira) a été momentanément bloquée car le Trésor peine à trouver des acheteurs.

Enfin, la restructuration de la compagnie des chemins de fer (PKP) dont il était envisagé la transformation en société, la scission en trois unités distinctes et la privatisation, n'avance guère.

3.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

3.1.- Réforme fiscale

Comme le souligne l'Etude de l'OCDE, le système fiscal qu'a mis en place la Pologne au cours des dix premières années de transition, qui est comparable dans sa structure à celui des pays de l'OCDE (voir *Tableau de bord 1999*), a donné dans l'ensemble de bons résultats en contribuant, grâce à l'obtention de recettes d'un niveau élevé alimentées par la croissance, au financement des dépenses publiques et à la maîtrise du déficit budgétaire. En outre, il a joué un rôle dans la cohésion sociale en fournissant aux catégories de population les plus vulnérables dans le processus de transition des financements permettant de lutter contre la pauvreté, le creusement des inégalités et de satisfaire le souci de justice sociale.

Cependant, ce système fiscal présentait des caractéristiques que l'on pouvait contester et qui ont conduit, conjointement avec l'objectif de l'harmoniser davantage avec la législation de l'UE, le ministre des Finances à proposer une réforme majeure en 1999 : la forte imposition du travail considérée comme préjudiciable à l'emploi, la complexité du système tenant à la multiplication des déductions et allègements (dont l'existence de zones franches ne constitue pas la moindre

source), un certain manque de neutralité vis-à-vis des décisions d'investissements, à quoi s'est ajoutée la considération du niveau du ratio des recettes publiques au PIB (41 % en 1998) jugé élevé par rapport à ce qu'il est aux Etats-Unis, Japon et d'autres pays de l'OCDE, bien que comparable à ce qu'il est dans les pays de l'Union européenne.

Cette réforme, qui avait pour objectif tout à la fois d'alléger la charge fiscale pesant sur l'économie de façon à favoriser les activités productives et la croissance et de simplifier le système d'imposition (notamment en supprimant la plupart des multiples exonérations et déductions en contrepartie d'un abaissement des taux conjugué à un élargissement de l'assiette de l'impôt), comprenait trois volets principaux.

Les deux premiers ont été adoptés et ont pris effet en 2000. Il s'agit, d'une part, d'une modification de l'imposition du revenu des sociétés qui a conduit à abaisser le taux de 34 à 30 % en 2000, puis doit entraîner une diminution de 2 points par an de sorte qu'il descende à 22 % en 2004. Parallèlement, les avantages fiscaux en faveur de l'investissement sont supprimés et le nombre des taux d'amortissement est réduit à 10, en même temps que les immobilisations sont réévaluées pour tenir compte de l'inflation. En ce qui concerne les avantages dont bénéficient les 17 zones économiques spéciales, ils font l'objet d'une discussion délicate avec la Commission européenne qui en demande la suppression : celle-ci remettrait en question les engagements pris par l'Etat à l'égard des entreprises qui y sont implantées ; dans l'attente d'un compromis avec l'UE, le gouvernement a décidé qu'il n'y aurait pas de nouvelles exemptions fiscales dans ces zones à partir de 2001. D'autre part, certains taux de TVA (sur les produits alimentaires non transformés, les services municipaux et les matériaux de construction) et droits d'accises (sur le tabac et l'alcool) sont remontés en vue de les rendre compatibles avec la sixième directive de l'UE sur la fiscalité indirecte.

Par contre, le troisième projet, qui visait à abaisser, en contrepartie de la suppression de la plupart des déductions fiscales en vigueur, les trois taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques de 19, 30 et 40 % à 19, 29 et 36 % en 2000, puis à supprimer le taux le plus élevé en 2001, a été bloqué par le veto du président de la République en 1999 et ne devait pas être présenté à nouveau en 2000.

Les réformes de la protection sociale qui visent à mieux corréliser les prestations aux contributions versées par les intéressés et soulager les

finances publiques complètent ce dispositif fiscal.

3.2.- Protection sociale

Les deux grandes réformes de la protection sociale concernent le système des retraites et le système de santé.

Le principe de la réforme du système des retraites, mise en application le 1^{er} janvier 1999, est désormais bien connu et celle-ci constitue, avec la réforme menée en Hongrie, l'une des expériences clefs en la matière dans les PECO. Elle a pour objet de remédier aux inconvénients du système précédent (système public de répartition) en créant un lien direct entre cotisations et prestations (grâce, notamment, à l'adjonction de mécanismes d'assurance et de capitalisation) et en développant ainsi une incitation à retarder les départs de la vie active de façon à faciliter le financement de régimes rendu délicat par l'évolution démographique. Rappelons que le nouveau système comprend trois « piliers » : un mécanisme public de répartition modifié liant le montant des retraites à celui des cotisations, un régime fondé sur la capitalisation, obligatoire pour les personnes âgées de moins de 30 ans en 1999 et optionnel pour les salariés ayant entre 30 et 50 ans, géré par des fonds de pension privés, un troisième pilier couvrant toutes les constitutions volontaires (sous forme de plans d'entreprises ou autres instruments) d'épargne en vue de la retraite. Le nouveau système a été largement plébiscité par les Polonais, puisque le second pilier, faisant œuvrer 21 fonds de pension agréés, comptait peu avant la fin de 1999 près de 9 millions d'adhérents. Comme prévu, le lancement de la réforme s'est heurté aux difficultés de l'insuffisance d'équipements informatiques de la Caisse de sécurité sociale (ZUS) nécessaires pour gérer le nouveau système et, du fait même de son succès, a créé une source de déséquilibre budgétaire en 1999 en raison d'un transfert plus rapide que prévu de ressources du premier au second pilier, compromettant le financement des retraites à servir. Ceci a conduit le gouvernement à prévoir dans le cadre de la loi de finances de 2000 une provision en conséquence destinée à le prémunir contre de mauvaises surprises. En outre, la réforme laisse pendant le problème des catégories spéciales de population qui bénéficient de régimes particuliers avec départs à la retraite anticipés, sans parler des retraites des agriculteurs qui ne figurent pas dans son champ.

La réforme du système de santé est en cours et complexe. On ne peut qu'indiquer les orientations générales du nouveau régime d'assurance

maladie obligatoire mis en place le 1^{er} janvier 1999. Il marque la rupture avec l'ancien système universel centralisé, financé par le budget et géré par des établissements publics appartenant à l'Etat, avec l'instauration d'un système décentralisé et, comme le système des retraites, faisant largement appel au mécanisme de l'assurance.

Si les principes de base de la politique de la santé continuent à être de la responsabilité de l'Etat et formulés par le ministère de la Santé, le système est désormais géré par 16 caisses régionales d'assurance maladie correspondant aux voïvodies, auxquelles s'ajoute une caisse nationale couvrant les salariés de la Défense, de l'Intérieur, de la Justice et des Chemins de fer. Ces caisses, organismes à but non lucratif, sont elles-mêmes financées par des primes d'assurance-maladie collectées par la caisse de sécurité sociale (ZUS) et le service d'assurance sociale agricole (KRUS), ainsi que par une participation d'une caisse de péréquation (destinée à remédier aux inégalités de revenus et de risques) et d'éventuelles subventions de l'Etat pour des programmes particuliers. Aux anciennes cotisations de sécurité sociale couvrant toutes les formes d'assurance sociale, se substituent en effet des primes obligatoires d'assurance maladie versées par la population sur la base du revenu imposable (7,5 % de celui-ci) et déductibles de l'impôt sur les revenus, ou, pour les non solvables, par l'Etat.

Une meilleure efficacité du système de santé - critiqué auparavant pour la médiocre qualité de ses prestations - est attendue d'une concurrence accrue entre prestataires de services de santé, chaque caisse négociant des contrats avec les hôpitaux publics et privés, les cliniques, les laboratoires, les médecins, etc..., selon une procédure d'appel d'offres. Un rééquilibrage des formations entre spécialistes et généralistes (médecins de famille), de façon à augmenter le nombre de ces derniers et leur faire jouer le rôle de « filtres » avant orientation vers des centres et services spécialisés, est recherchée.

4.- REFORME DE L'AGRICULTURE

A l'aube de la transition, trois types d'exploitations agricoles coexistaient en Pologne : les petites exploitations demeurées privées durant la période socialiste, qui représentaient les trois quarts des terres et plus de 80 % de la production agricole en 1989, les fermes d'Etat, créées après la Seconde Guerre mondiale, et les

coopératives agricoles. La privatisation des fermes d'Etat - qui relève de la loi du 19 octobre 1991 sur la gestion des terrains agricoles appartenant au Trésor public - a été confiée à l'Agence de privatisation agricole qui, au début de 1996, avait acquis la quasi-totalité des terres mais n'en avait revendu que 7 %. En fait, plus de 60 % des terres ont été affermées, généralement pour dix ans, le locataire ayant un droit de préemption à l'expiration de son bail.

Dix ans après le lancement des réformes, le secteur agricole a peu évolué : si la part de la production agricole dans le PIB a reculé de 12 % en 1988 à 5 % en 1998, l'agriculture emploie formellement encore près du quart de la population active totale, contre moins de 5 % au sein de l'Union européenne. La taille moyenne des exploitations est réduite - près de 50 % d'entre elles ayant une superficie inférieure à 10 ha - et 20 % des exploitations sont composées d'au moins six parcelles. La petite exploitation privée pratiquant la polyculture et l'élevage continue à prédominer très largement sur tout le territoire polonais, en dépit de sa faible productivité. Ce système de subsistance perdure grâce aux revenus familiaux externes (près de 50 % des exploitations ne tirent pas l'essentiel de leurs revenus de la vente de leurs produits agricoles mais, notamment, de transferts sociaux tels que les retraites agricoles) et à l'autofourniture en alimentation et en intrants, 50 % des fermes produisant exclusivement (13 %) ou principalement (37 %) pour leurs propres besoins. Cette inertie s'explique aussi par plusieurs facteurs structurels : l'isolement des zones rurales lié à des infrastructures sous-développées (axes routiers, télécommunications, distribution et assainissement des eaux) et héritées de la période socialiste durant laquelle la priorité avait été donnée au développement industriel ; la faible capacité de financement résultant de l'insuffisante rentabilité des exploitations ; enfin, le faible niveau d'équipement.

En outre, les agriculteurs sont victimes d'une forte instabilité des prix agricoles. En la matière, la politique de soutien et de protection du marché intérieur menée conjoncturellement par le ministère de l'Agriculture semble aujourd'hui toucher ses limites par rapport à l'ampleur de la problématique agricole. A cet égard, les manifestations paysannes, parfois violentes, du début de l'année 1999 ont révélé le profond désarroi des agriculteurs polonais qui va bien au-delà des difficultés qui étaient provoquées par la crise russe, c'est-à-dire une chute de leurs débouchés à l'Est. En même temps, ces troubles

ont favorisé une prise de conscience de la part des pouvoirs publics et cette question est enfin devenue une priorité nationale : le gouvernement a présenté au mois de juillet 1999 un « pacte pour l'agriculture et le monde rural » dont trois axes majeurs se dégagent avec, en premier lieu, un soutien direct renouvelé aux prix des denrées agricoles par le biais de subventions et d'achat des excédents, accompagné de crédits à taux préférentiels destinés aux jeunes agriculteurs pour financer la mécanisation de leurs exploitations et l'acquisition de terres. Les second et troisième axes sont plus novateurs puisqu'ils visent à améliorer les conditions de vie en zones rurales en développant les infrastructures techniques et sociales, tout en favorisant la création d'emplois non-agricoles et en mettant en valeur l'environnement. Le coût de ce plan est évalué à 3 points de PIB par an, soit plus de 20 milliards de zloty. Il sera financé pour partie par le budget de l'Etat et par les communes qui recevront le soutien de l'UE (1 milliard de zloty par an) et de la Banque mondiale. La durée initiale de ce plan est de six ans.

Ce document constitue une avancée considérable avec l'élargissement de la question agricole au développement du monde rural, aujourd'hui confronté à une problématique sociale patente, ce qui en fait l'un des enjeux majeurs des négociations en cours sur l'intégration de la Pologne à l'UE. La Pologne s'oriente donc vers un schéma proche de l'évolution récente des politiques européennes avec une agriculture à deux visages. Il s'agit de préserver le fragile équilibre du monde rural polonais basé sur la petite exploitation traditionnelle, fortement ancrée dans la culture polonaise, tout en parvenant à faire émerger, à côté, un noyau compétitif portant sur 40 à 50 % de la surface agricole, capable de restaurer la balance commerciale agroalimentaire de la Pologne vis-à-vis de l'UE, en déficit permanent depuis 1992.

P o l o g n e

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
PIB	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	6,0	6,8	4,8	4,1	5,2*
Production industrielle	-8,0	2,8	6,4	12,1	9,7	8,3	11,5	3,5	4,3	6,0
Production agricole	-1,6	-12,7	6,8	-9,3	10,7	0,7	-0,2	5,9	-5,6	-
Investissements	-4,1	0,4	2,3	8,1	16,5	19,7	21,7	14,2	6,9	9
Ventes au détail	3,7	7,9	7,0	3,0	2,3	4,5	6,8	2,6	16	-
Prix à la consommation	70,3	43,0	35,3	32,2	27,8	19,9	14,9	11,8	7,3	10,0*
Solde des admin. publ. (en % du PIB)(a)	-2,1	-4,9	-2,4	-2,2	-3,1	-3,3	-3,1	-3,2	-3,3	-3 à -3,5*
Emploi total	-	-	-2,4	1,0	1,8	1,9	2,8	2,3	-	-
Taux de chômage (en % de la pop. active)	11,8	13,6	16,4	16,0	14,9	13,2	10,3	10,4	13	13,5
Salaire réel moyen	-0,3	-2,7	-2,9	0,5	3,0	5,7	7,3	4,5	3,4	-

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

Tableau 2 - Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie (en % par rapport à l'année précédente)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Salaire nominal	41,2	31,9	26,3	20,0	14,9	8,9
Salaire réel**	7,8	4,7	11,3	7,0	7,2	3,5
Productivité du travail	13,0	6,3	9,1	11,2	4,6	5,9
Coût salarial unitaire	24,9	24,1	15,8	7,9	9,9	2,8
Coût salarial unitaire réel	-4,6	-1,5	2,1	-3,8	2,5	-2,2

Sources : CEE/NU ; * janvier-septembre 1999 par rapport à la même période de 1998 ; ** déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Exportations (en % par rapp. à l'année précédente)	-18,5	-11,6	7,3	21,9	32,8	6,7	5,4	9,6	-2,9	7,5*
Importations (en % par rapp. à l'année précédente)	62,9	2,5	18,4	14,5	34,7	27,8	13,9	11,2	-2,4	3,5*
Balance commerciale (Md\$)	-0,6	-2,9	-4,5	-4,3	-6,1	-12,7	-16,6	-18,8	-18,5	-
Balance courante (Md\$)	-1,3	-0,3	-2,9	-0,7	5,3	-1,4	-4,3	-6,9	-11,6	-11,5(a)
Balance courante (en % du PIB)	-	-	-2,7	-0,9	4,6	-1,0	-3,2	-4,4	-7,5	-7,1(a)
Réserves brutes de la Bque centr.(Md\$(or incl.)	3,8	4,3	4,3	6,0	15,0	18,0	20,7	27,4	25,5	25,6**
Dettes extérieures brutes (Md\$(a)	-	47,6	47,2	43,6	45,2	47,4	48,9	56,9	59,0	-

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

Slovaquie

I.- Evolution macro-économique

par Jean-Pierre Pagé

Les mesures d'austérité prises par la nouvelle coalition slovaque, en vue de corriger les déséquilibres hérités du gouvernement Meciar (voir le *Tableau de bord 1999*) ont obtenu les effets escomptés en réduisant le déficit courant avec l'extérieur et le déficit budgétaire. Et si l'inflation a apparemment repris de la force (passant de 6,7 % en 1998 à 10,6 % en 1999 et plus de 15 % au premier trimestre de 2000), cela est essentiellement imputable à la dérégulation des prix administrés et à l'instauration de la surcharge sur les importations ainsi qu'à l'augmentation des taxes et accises sur le fuel, les boissons alcooliques et les cigarettes. Le « cœur » de l'inflation - c'est-à-dire la tendance fondamentale - dont la Banque centrale a fait le support de son objectif et qui exclut les effets des changements des prix administrés, impôts indirects et subventions, quant à lui, ne montre pas d'accélération significative de celle-ci.

Si l'incidence négative de ce programme de rigueur sur la croissance de l'économie a été plus faible que prévu, c'est que la contribution nette du commerce extérieur à cette croissance a été plus favorable qu'il n'était envisagé, grâce surtout à une très forte réduction des importations, mais aussi au soutien des exportations vers l'Union européenne qu'a apporté l'accélération de la croissance dans cette région du monde.

A l'inverse, la demande domestique s'est fortement affaiblie, principalement la demande publique et, au sein de celle-ci, les investissements qui ont connu des coupes drastiques et sans doute excessives (compte tenu de l'importance de la modernisation des infrastructures eu égard à l'activité économique). L'ensemble de la formation brute de capital fixe (FBCF), qui avait soutenu la croissance depuis 1995, a lourdement chuté de plus de 18 % en 1999. La consommation privée, pour sa part, déprimée par la diminution du pouvoir d'achat et l'extension du chômage, aurait diminué de plus de 6 % selon le WIIW. Au total, le PIB aura connu une croissance modérée de près de 2 % en 1999 au lieu de la récession attendue.

Malgré, selon certains indicateurs, une chute de la croissance de la productivité dans l'industrie en 1999, que l'on peut imputer à l'effet mécanique du ralentissement de l'activité dans cette partie de l'économie, la compétitivité, mesurée par les coûts salariaux unitaires en euros semble, selon le WIIW, s'être améliorée pour l'ensemble de l'économie en raison de la dépréciation de la couronne qui a suivi la mise en flottement de celle-ci pendant le premier semestre de 1999. Cette amélioration se serait poursuivie au cours des premiers mois de 2000 en raison, tout à la fois, de l'accélération des progrès de productivité sous l'effet des restructurations et de la modération de l'évolution des salaires réels, malgré une sensible réappréciation de la couronne. Compte tenu du décalage entre amélioration de la compétitivité et redressement du commerce extérieur, ceci semble pouvoir expliquer, de façon concomitante avec l'accélération de la demande émanant de l'Union européenne, la tenue relativement satisfaisante des exportations en 1999 et, surtout, leur brutale accélération au premier semestre 2000.

Le déficit commercial, qui avait été divisé par deux en 1999 par rapport à 1998, principalement sous l'effet de la forte diminution des importations (-13,5 %), pourrait connaître encore une réduction en 2000, tombant à environ 0,7 Md\$ contre 2,4 en 1998. Et la balance courante a suivi, approximativement, la même évolution, son déficit en pourcentage du PIB passant d'un peu plus de 10 % en 1998 à 5,7 % en 1999. Autres signaux satisfaisants, les réserves de devises ont retrouvé à la fin de 1999 leur niveau (3,4 Md\$) de 1995 et 1996 et l'endettement brut extérieur s'est stabilisé à 10,5 Md\$, soit approximativement le même niveau qu'à la fin de 1997, après une pointe à près de 12 Md\$ à la fin de 1998.

Malgré ces bons résultats d'ensemble, fruits de la politique économique menée par le

gouvernement, la situation macro-économique de la Slovaquie reste préoccupante dans trois domaines : l'emploi, la situation financière des entreprises, et, malgré les progrès comptables réalisés, les finances publiques. C'est que, comme on le verra dans la partie structurelle, les réformes entreprises pour restructurer le système financier et l'appareil productif se heurtent à de sérieuses difficultés et ont une forte incidence sociale ainsi qu'un coût financier élevé.

L'un des éléments marquants est le brutal accroissement du chômage dont le taux (en termes de chômeurs enregistrés), qui avait déjà atteint 15,5 % à la fin de 1998, a dépassé 19 % à la fin de 1999. Selon les enquêtes sur le marché du travail qui conduisent à des chiffres moins élevés, il atteignait cependant plus de 17 % à la fin de 1999. Cet accroissement du chômage est dû à la conjonction de trois phénomènes : l'impact du ralentissement de l'activité sur la création d'emplois, l'effet des restructurations (dont on peut estimer qu'elles ont « détruit » 100 000 emplois en 1999) et l'arrivée sur le marché du travail d'une abondante cohorte de jeunes qui explique, pour la plus grande partie, l'augmentation de la population active disponible de 50 000 personnes. De fait, l'accroissement du chômage a fortement touché les plus jeunes. Au total, l'augmentation de l'emploi dans les PME, notamment dans les services et les industries légères comme le textile, n'a pu compenser la réduction de l'emploi dans les industries (notamment lourdes) en restructuration, ceci conduisant à une contraction globale de plus de 2 %. Phénomène structurel, le chômage touche très inégalement la Slovaquie : alors qu'il est faible (6 % de la population active) à Bratislava, il atteint ou dépasse 30 % dans les régions les plus défavorisées du Sud et de l'Est du pays.

En attendant que le programme de restructuration du système bancaire porte ses fruits (voir ci-dessous), les entreprises, affectées par le ralentissement de l'activité, doivent faire face à une crise de liquidité (un *credit crunch*), les banques encore insuffisamment stabilisées étant très réticentes à leur octroyer des crédits et les marchés financiers n'étant pas assez développés pour exercer un rôle significatif à cet égard. Les entreprises ont réagi jusqu'ici en multipliant les arriérés de paiement entre elles et à l'égard des institutions publiques - c'est-à-dire les différents fonds sociaux et l'Etat lui-même - pesant ainsi sur la situation de ces dernières.

De fait, malgré l'amélioration globale de la situation des finances publiques dont le déficit consolidé est tombé de 5 % du PIB en 1998 à 3,6 % en 1999, celle-ci reste très tendue et préoccupante. Le budget des institutions publiques doit en effet faire face de façon concomitante à la montée des dépenses d'accompagnement du chômage et au coût des restructurations du côté des dépenses, et, du côté des recettes, au manque à gagner dû au ralentissement de la croissance ainsi qu'à l'accumulation des retards de paiement du fait des agents économiques. Le coût primaire (reprise de créances de mauvaise qualité par les agences de restructuration-consolidation) de la seule restructuration du système bancaire atteindrait environ 12 % du PIB; si l'on y ajoute le montant des garanties assurées par l'Etat aux firmes industrielles et le paiement de bons de privatisation (héritage du gouvernement Meciar) qu'il faudra effectuer en 2001, le coût total sur plusieurs années affleurerait 30 % du PIB.

Comme dans d'autres pays de l'Europe centrale et orientale, les autorités slovaques, qui ont désormais choisi clairement la voie libérale de l'insertion dans l'économie mondiale et d'abord européenne (le sommet d'Helsinki leur ayant donné le « label » à cet égard), sont obligées de se livrer à une course de vitesse en espérant que les effets positifs des restructurations entreprises viendront rapidement en compenser et, si possible, surpasser les inconvénients immédiats en termes de coûts pour les finances publiques et la situation sociale. Pour gagner ce pari, elles peuvent s'appuyer sur le bon fond macro-économique de la Slovaquie, mais elles devront prendre garde à ménager un équilibre social fortement mis à mal par l'explosion du chômage. Ceci leur impose de pratiquer une délicate politique d'aménagement du territoire conservant aux zones rurales leur rôle de fixation des populations défavorisées et de ne pas bouleverser trop brutalement l'indispensable protection sociale. Le financement des restructurations, comme de l'économie dans son ensemble, sera d'autant plus facile que le pays retrouvera rapidement la

croissance élevée qu'il a déjà connue, d'autant que le gouvernement ne pourra pas abuser des facilités d'emprunt que lui confère un endettement public extérieur raisonnable. La politique monétaire accommodante que mènent actuellement les autorités et qui vise à réduire les taux d'intérêt réels comme à contenir implicitement le taux de change de la couronne dans une zone compatible avec la bonne tenue de la compétitivité peut y contribuer. En effet, conformément à l'esprit du nouveau *policy mix* mis en place par les autorités slovaques, la Banque centrale a progressivement relâché l'emprise de sa politique monétaire alors que la politique budgétaire se durcissait ; en conséquence, en un an (entre janvier 1999 et janvier 2000), le taux directeur des opérations interbancaires avait déjà perdu 10 points avant qu'une nouvelle diminution ne s'opère au cours des quatre premiers mois de 2000. Cependant, les banques commerciales, appliquant un *spread* qui peut excéder 10 % sur les prêts à long terme et 3 % sur les prêts à court terme, n'ont pas jusqu'ici réellement répercuté cette baisse vers les agents économiques qui se trouvent toujours devant une situation de *credit crunch* (le pourcentage des prêts à long terme dans l'ensemble des crédits serait seulement de 3 % !).

Il faut noter que cette politique de diminution des taux d'intérêt menée par la Banque centrale n'a pas entraîné de baisse de la couronne. Au contraire, celle-ci a connu des pressions à la hausse et entre mai 1999 et mai 2000 son appréciation par rapport à l'euro a été de plus de 16 %.

Bien entendu, la Slovaquie attend beaucoup des investissements directs de l'étranger. De fait, ceux-ci ont atteint, pour la première fois, en termes de statistiques de balances des paiements, le niveau de 700 M\$ en 1999, soit près du double de celui de 1998 et, cumulés, ils ont dépassé, pour la première fois, le seuil des 2 Md\$. Cependant, rapportés au nombre d'habitants, ils restent très modestes et, avec 391 \$, ils placent la Slovaquie loin derrière la Hongrie, la Pologne, la République tchèque mais aussi l'Estonie et la Lettonie, devant la Bulgarie et la Roumanie. Quel que soit l'apport stimulant et modernisateur incontestable et nécessaire de ces investissements, la Slovaquie doit savoir qu'elle devra compter d'abord sur l'effort et l'esprit d'innovation de ses propres agents économiques.

La Slovaquie poursuit donc un difficile processus d'ajustement qui ne devrait pas lui permettre de dépasser le rythme de croissance modéré de 2 % en 2000 - rythme qui pourrait être porté à 3 % en 2001 selon le WIIW - si la croissance soutenue des exportations, alimentée par la bonne conjoncture en Europe de l'Ouest se maintient et compense la relative atonie de la demande domestique. En conséquence, le taux de chômage pourrait être, à la fin de 2000, de l'ordre de 18 % en termes de chômeurs enregistrés et risque de demeurer élevé tant que se poursuivront les restructurations d'entreprises dans la perspective de l'intégration dans l'Union européenne. L'inflation pourrait atteindre en moyenne en 2000 le chiffre apparemment fort de 12 % mais cela, on l'a vu, serait dû au relèvement des prix administrés et à l'effet de la surcharge sur les importations (pourtant réduite de 7 % à 5 % au 1^{er} janvier 2000). L'ajustement progressif du déficit des paiements courants avec l'extérieur devrait se poursuivre, conduisant à un chiffre inférieur à 3,5 % du PIB. Mais si l'objectif fixé pour le budget de l'Etat d'un déficit de l'ordre de 2 % du PIB semble pouvoir être atteint, le déficit des finances publiques (au sens élargi du *general government*) risque d'approcher 4 % du PIB si l'on tient compte du coût des restructurations et de l'incidence de l'accumulation des arriérés de paiements sur la situation des différents fonds sociaux et extra budgétaires.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

1.1.- Le système bancaire

A la fin de l'ère Meciar, les autorités slovaques avaient trouvé le système bancaire grevé par les créances « douteuses » atteignant encore plus de 40 % du total en ce qui concerne les créances « classées » (dont la plupart considérées comme irrécupérables) à la fin de 1999. Ce montant des créances irrécupérables a d'ailleurs encore augmenté en 1999 non seulement dans les grandes banques publiques mais, plus largement dans tout le secteur bancaire. Cela est imputable d'une part au ralentissement de l'activité économique, d'une autre à l'accroissement de la supervision et du contrôle des activités bancaires qui ont permis de rendre plus sévère l'évaluation des créances.

La Slovaquie a mis en place un programme de restructuration bancaire en coopération avec la Banque mondiale, l'Union européenne (via le programme PHARE) et l'USAID. La pièce centrale en est la création d'une nouvelle agence de restructuration bancaire, la Slovenska Konsolidacna (SKA) venant s'ajouter à l'autre agence, la Konsolidacna Banka (KAB). Rappelons que la KAB est une entité entièrement publique dont le portefeuille comprend des prêts où l'Etat ou ses démembrements sont directement ou indirectement impliqués à la fois, comme créateurs et débiteurs (voir les prêts subventionnés au logement): elle a donc principalement pour objet de consolider les prêts et emprunts du secteur public. La SKA est une société par actions qui a pour objet principal d'effectuer la restructuration des prêts bancaires en reprenant et traitant ceux-ci, par exemple en vendant des portions de bilans à des tiers sur des bases commerciales. De fait, bien que sa finalité soit de contribuer à la restructuration des banques (ce qui la différencie de celle de l'agence tchèque correspondante dite de « revitalisation »), la SKA est amenée à contribuer à la restructuration des entreprises puisqu'elle traite une grande partie des créances douteuses des banques envers ces entreprises. La SKA est placée directement sous la supervision du ministère des Finances (elle ne dispose pas d'une licence de banque) et s'est vu fixer un terme à son activité en 2003. Au total, on peut considérer que 80 % des clients des prêts

détenus dans les portefeuilles de la SKA et de la KAB sont en faillite.

Le gouvernement a décidé en février 2000 que l'Etat céderait ses parts restantes dans les trois grandes banques slovaques : la VUB (85 %), la SLSP (environ 66 %) et l'IRB (70 %). Mais avant de les privatiser, il a entamé un processus préparatoire. L'IRB a été recapitalisée en décembre 1999 grâce à des prêts garantis par l'Etat de la VUB et la SLSP, à la suite de quoi l'IRB a pu être soustraite à l'administration de la Banque centrale. Par ailleurs, le gouvernement a transféré 40 % (soit 74 Md de couronnes) des prêts « classés » des trois banques publiques à la SKA (pour la plus grande partie : 63 Md de couronnes), et à la KAB (11 Md de couronnes), ceci permettant de faire redescendre le pourcentage des prêts « classés » entre 15 et 20 %. Ces opérations ont permis de faire remonter le *capital adequacy ratio* des trois banques qui était auparavant négatif à environ 9 %, c'est-à-dire au-dessus du minimum selon les standards internationaux. Le coût total de la restructuration bancaire qui atteint entre 100 et 105 Md de couronnes soit environ 12 % du PIB, est à la charge de l'Etat : une partie doit en être financée par la vente des trois banques publiques, la plus grande part aura pour contrepartie inévitable un accroissement de la dette (d'ores et déjà, un emprunt de 500 millions d'euros à 10 ans a été effectué en mars 2000 sur le marché international). Les autorités slovaques espèrent vendre la VUB avant la fin de 2000.

Le gouvernement attend de toutes ces opérations la rupture des liens encore existants entre les grandes entreprises et les banques publiques qui ont conduit à perpétuer le système des créances douteuses, ceci afin de libérer des ressources pour le nouveau secteur privé (en particulier les PME) et le reste du secteur financier.

1.2.- Les marchés financiers

Les marchés financiers demeurent sous-développés et ne sauraient être considérés comme une réelle source de financement pour les entreprises. La Bourse de Bratislava demeure très étroite avec seulement 46 sociétés cotées, un faible volume d'opérations et, jusqu'à une date récente, une supervision insuffisante.

Il faut dire que le manque de transparence du processus de privatisation jusqu'en 1998 a

contribué à affaiblir la confiance dans ces marchés et, parmi les grandes entreprises, peu pensent que ceux-ci pourraient attirer des ressources en capital.

Un progrès réside dans la mise en place, qui était prévue en juin 2000, d'un office de supervision des marchés financiers dont l'indépendance sera garantie par l'existence d'un conseil de cinq membres et par le rattachement, pour ses moyens de fonctionnement, au moins dans un premier temps, directement au budget de l'Etat sans passer par la tutelle du ministère des Finances. Cet office sera responsable de la supervision des opérateurs sur le marché, de l'octroi des licences et de l'imposition éventuelle de sanctions.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

2.1.- Les privatisations

Le processus de privatisation en Slovaquie, commencé dans le cadre de la Tchécoslovaquie, s'était poursuivi de façon non transparente sous le gouvernement Meciar, avant de ralentir fortement dans la dernière partie du mandat de celui-ci qui avait mis de côté 75 entreprises dites « stratégiques » ne pouvant pas être privatisées dans les secteurs des transports, de l'énergie, des télécommunications, de la banque (les trois plus grandes d'entre elles), de l'assurance, mais aussi de la chimie et du matériel d'armement, notamment. Au total, en 1998, on pouvait considérer néanmoins que le secteur privé contribuait pour 75 % au PIB.

Avec l'arrivée au pouvoir de la nouvelle coalition à la fin de 1998, le processus de privatisation a connu, à la fois, une remise à plat et une nouvelle impulsion. En premier lieu, la nécessité pour le gouvernement d'établir un bilan des privatisations déjà réalisées en vue de déceler les transactions illégales a constitué un frein temporaire. Mais, en second lieu, un amendement à la loi de privatisation, voté en septembre 1999, supprimant le concept d'entreprise stratégique et assouplissant les règles concernant la privatisation des entreprises publiques, a élargi le champ de celle-ci. Seuls, les services postaux, les chemins de fer, les forêts et le service des eaux sont considérés comme des monopoles naturels devant demeurer entièrement propriété de l'Etat. Celui-ci conservera, par ailleurs, des parts majoritaires dans la production et la distribution d'énergie, et une part minoritaire (34 %) dans la compagnie des télécommuni-cations (postes fixes), la

principale banque de détail et la principale compagnie d'assurances.

D'ores et déjà, le gouvernement a amorcé la privatisation des télécommunications slovaques et des entreprises du secteur de l'énergie. C'est ainsi que, en avril 2000, une part significative de la raffinerie Slovnaft a été vendue à l'entreprise hongroise de raffinage MOL, alors que l'entreprise sidérurgique VSZ pourrait être reprise par US Steel.

2.2.- Les restructurations

Rappelons que la structure de l'appareil de production slovaque avait déjà connu des changements non négligeables sous le gouvernement Meciar, avec un recul du poids des grandes entreprises au profit des PME et une réallocation des facteurs de production de l'industrie vers les services (où l'emploi a augmenté de près de 75 % entre 1993 et 1996). Cependant les restructurations avaient été freinées par l'absence d'un dispositif efficace de législation sur les faillites, le caractère peu transparent des privatisations et le maintien de liens privilégiés entre les grandes entreprises et les banques publiques peu regardantes quant aux conditions d'octroi des prêts conduisant à l'accumulation des créances douteuses. Il en est résulté que si la plupart des entreprises avaient entamé leur restructuration, très peu l'avaient achevée ; lorsque c'était le cas, il s'agissait en général de la conséquence des rares opérations impliquant des entreprises étrangères. Il n'est donc pas étonnant que la spécialisation de l'industrie slovaque ait peu évolué et que coexistent, à côté d'un noyau d'entreprises performantes dans les secteurs du matériel de transport, de l'industrie électrique, du papier et produits plastiques, un ensemble majoritaire d'entreprises à la rentabilité médiocre ou douteuse dans les secteurs traditionnels du textile, du cuir, de l'acier et des constructions mécaniques.

Depuis l'arrivée de la nouvelle coalition, au cours de l'année 1999, et malgré les déclarations claires du gouvernement Dzurinda concernant l'intention de ce dernier d'accélérer les restructurations, celles-ci se sont heurtées à de nombreux obstacles et ont quelque peu piétiné, faute d'une législation efficace sur les faillites (malgré un amendement en 1998), d'investissements directs de l'étranger (en reprise encore timide) et de crédits (les injonctions faites aux banques de mieux sélectionner leurs clients les conduisant, dans un contexte de ralentissement de l'activité, à adopter

un comportement prudent, voire pusillanime). Face à une réduction de la liquidité provoquant un véritable *credit crunch* et compte tenu de taux d'intérêts demeurés longtemps prohibitifs, les entreprises, dont les débouchés se resserraient, ont multiplié les arriérés de paiement entre elles et vis-à-vis de l'Etat et des fonds sociaux. Si l'on s'en tient aux seuls arriérés fiscaux concernant les entreprises privées ils auraient presque triplé entre 1997 et 1999, passant de 18,5 Md à plus de 50 Md de couronnes.

Au demeurant, malgré son réel désir d'accélérer les restructurations qui l'a conduit à réduire fortement le nombre des entreprises stratégiques soustraites partiellement ou totalement à la privatisation, le gouvernement s'est trouvé confronté au risque de priver des agglomérations entières de leur principal employeur alors que sévissait un chômage dépassant les limites de l'acceptable et que, déjà, de l'ordre de la moitié de l'augmentation de ce chômage entre 1998 et 1999 serait dû à la destruction d'emplois dans les secteurs traditionnels à restructurer (en particulier l'industrie lourde). Tel est, en particulier, le cas de l'entreprise sidérurgique VSZ dont le gouvernement espère redresser la situation en la faisant reprendre par US Steel.

Cependant, d'après certains indicateurs, la compétitivité de l'économie mesurée par les coûts unitaires du travail en euros se serait améliorée en 1999 en raison de la forte dépréciation de la couronne qui a suivi la décision de la laisser flotter à l'automne 1998. Et cette amélioration se serait poursuivie au cours des premiers mois de 2000 du fait de la diminution du salaire réel, malgré un rebond de la couronne.

De fait, les bons résultats enregistrés au 1^{er} trimestre 2000, tant en ce qui concerne la production industrielle que les exportations ou encore les profits, pourraient laisser penser que la restructuration commence à porter ses fruits. Elle pourrait être accélérée sous l'effet des nouveaux amendements que le gouvernement entend apporter à la législation sur les faillites pour la rendre plus opérationnelle et, bien entendu, si l'investissement direct de l'étranger répond aux espoirs placés en lui.

3.- REFORME DE LA PROTECTION SOCIALE

Rappelons que la protection sociale est assurée en Slovaquie par trois types d'organisations :

§ le Fonds d'assurances sociales qui gère les pensions vieillesse (6,4 % du PIB), invalidité (1,7 %) et maladie (1,2 %) ;

§ le Fonds national pour l'emploi qui indemnise les chômeurs et gère les programmes du marché du travail (1,3 % du PIB) ;

§ le dispositif de financement de la santé qui comprend onze entités publiques, partiellement concurrentes, dont la plus importante est la société d'assurance maladie.

Ce système est complété par les allocations directes de l'Etat financées sur le budget (4 % du PIB) et consiste principalement en allocations familiales et en assistance sociale aux plus démunis.

Au total, le montant des dépenses de protection sociale représente 20 % du PIB (en 1998). Il est nettement inférieur à la moyenne de l'UE (26,5 % du PIB) et comparable à ceux des autres pays d'Europe centrale. Le financement en est assuré par un système de cotisations élevées comparativement à celles de l'OCDE : 38 % des salaires pour les cotisations patronales, 12 % des revenus du travail pour les salariés. Il est géré par l'Etat et les partenaires sociaux. Jusqu'en 1998, les dépenses ont été couvertes par les recettes, globalement et par type de fonds. La situation est cependant différente selon les types de fonds et moins simple qu'il y paraît.

Le système qui connaît les principales difficultés est le dispositif de financement de la santé. La concurrence ne permet pas de contenir la progression des dépenses qui augmentent très rapidement, à partir, il est vrai, d'un niveau global inférieur à la moyenne de l'UE (6,1 % du PIB - sans les arriérés - contre 7,7 %), ni d'endiguer la détérioration de la situation financière des caisses qui se traduit par la montée des arriérés de paiement.

Avec seulement 6,4 % du PIB, le montant des pensions de vieillesse et réversion est relativement inférieur aux moyennes de l'OCDE (8,3 %) et de l'UE (9,5 %). Les pensions de retraite (exonérées d'impôts) sont modestes (un peu moins de 56 % des gains nets moyens). Leur financement est rendu difficile, comme dans d'autres pays, par le vieillissement de la population, mais aussi du fait de l'âge de la retraite (55-60 ans pour les hommes, 53-57 ans pour les femmes) et de la faiblesse de l'épargne. Au demeurant, bien que la création de fonds de retraite facultatifs privés ait été autorisée en 1996 pour soulager le système public, il n'en existe pas encore réellement.

Le montant total des dépenses au titre des

prestations de chômage est très faible (trois fois moins élevé par rapport au PIB que dans les pays occidentaux à chômage comparable) bien qu'en forte progression à la suite des restructurations. Cela tient au fait qu'un quart seulement des demandeurs d'emploi perçoivent une indemnité, au demeurant versée pour une période n'excédant pas 6 à 12 mois et très modeste (60 % du dernier salaire pendant trois mois, puis 50 % avec un plafond représentant un peu moins de la moitié du gain mensuel moyen). Les autres chômeurs sont tributaires de l'assistance sociale.

Depuis 1998, avec le ralentissement de la croissance et l'activation des restructurations d'entreprises, la situation financière des trois fonds sociaux s'est nettement détériorée en raison, tout à la fois, de l'augmentation des indemnités versées à un nombre de chômeurs en forte expansion et de la diminution des cotisations et de leur recouvrement auprès d'entreprises en voie de disparition ou de fragilisation. Pour éviter l'insolvabilité de ces fonds, l'Etat est obligé d'injecter des liquidités qui viennent gonfler le déficit public consolidé de la Slovaquie.

4.- REFORME DE L'AGRICULTURE

La place de l'agriculture, bien qu'en diminution (de 6 à 4 % en termes de PIB entre 1990 et 1998), est restée plus importante en Slovaquie qu'en République tchèque. Alors que le chômage prend des proportions considérables, l'agriculture, qui employait en 1998 encore environ 8 % de la population active contre 13 % en 1990, tend à jouer le rôle de secteur refuge, d'autant plus que le gouvernement a toujours privilégié parmi ses objectifs le maintien de l'agriculture et des populations rurales dans les régions rurales défavorisées.

La privatisation de l'agriculture peut être considérée comme pratiquement achevée, les fermes collectives ayant été transformées en coopératives agricoles de statut privé et les fermes d'Etat (dont un certain nombre ont été mises en liquidation) en sociétés de production. Malgré les incidences du processus de restitution des terres, les exploitations privées individuelles représentent 5 % de la superficie agricole totale, et n'occupent qu'une place marginale. On peut considérer que les coopératives agricoles exploitent environ 70 % des terres et les sociétés commerciales issues des fermes d'Etat environ 20 %. Ainsi, au terme

de ce processus, l'agriculture slovaque a conservé ses caractéristiques antérieures avec une taille moyenne d'exploitation très élevée (95 % des exploitations disposent de plus de 100 hectares de terres), qui n'est comparable qu'à ce qu'elle est en République tchèque alors qu'elle est très supérieure à ce qu'elle est dans les autres PECO. Néanmoins, même si ces grandes exploitations sont potentiellement concurrentielles à moyen terme grâce aux économies d'échelle qu'elles peuvent générer, la situation financière de l'agriculture slovaque qui a dégagé des pertes en 1998 et 1999 reste précaire, notamment en raison du niveau élevé de l'endettement des agriculteurs et de l'insuffisance des progrès de productivité freinés par la tendance au suremploi.

Le soutien à l'agriculture est assuré, principalement, par deux institutions : le Fonds national d'aide à l'agriculture et l'industrie agroalimentaire (FAAIA) qui est chargé de soutenir l'investissement en offrant des crédits à faible taux d'intérêt et des garanties financières et de stimuler le développement du marché foncier ; le Fonds d'Etat pour la régulation des marchés (FERM) qui contribue à soutenir les prix par des achats d'intervention et des subventions aux exportations. Il est complété par des versements directs du budget de l'Etat en faveur des régions défavorisées et pour aider l'achat d'intrants, notamment l'engrais dont l'utilisation a fortement diminué. Au total, les dépenses publiques pour l'agriculture ont été fortement réduites, passant en termes d'équivalent subvention à la production de 63 % en 1986 à 19 % en 1996 (la réduction des aides au soutien des prix ayant plus que compensé l'augmentation des autres formes de soutien, notamment aux intrants). Elles ont, bien entendu, subi une nouvelle érosion depuis la fin de 1998 dans le cadre des mesures d'austérité budgétaire et font l'objet, actuellement, de débats serrés au sein du gouvernement quant à leur utilité. Bien qu'encore supérieur à ce qu'il est en République tchèque, leur niveau est inférieur à ce qu'il est, en moyenne, dans l'Union européenne.

Slovaquie

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
PIB	-14,6	-6,5	-3,7	4,9	6,9	6,6	6,5	4,4	2	2
Production industrielle	-19,4	-9,5	-3,8	4,8	8,3	2,5	2,7	5	-3,4	3
Production agricole	-	-	-	-	2,3	2,0	-1,0	-5,9	-1,8	-
Formation brute de capital fixe	-25,2	-4,4	-5,4	-4,6	5,3	39,8	14,5	11	-18,2	0
Ventes au détail	-	-	9,8	1,7	2,0	7,0	4,6	8,2	9,9	-
Prix à la consommation	61,2	10,0	23,2	13,4	9,9	5,8	6,1	6,7	10,6	12
Salaire réel moyen	-25,9	8,5	-3,6	3,0	4,0	7,1	6,6	2,7	-3,1	-
Solde des admin. publ. (% du PIB)(a)	-	-11,9	-6,0	-1,5	0,4	-1,3	-5,2	-5,0	-3,6	-3 à -4*
Emploi total	-	-	-0,1	-1,8	2,2	0,8	0,2	-0,4	-2,2	-
Taux de chômage (% de la pop. active)	11,8	10,4	14,4	14,8	13,1	12,8	12,5	15,6	19,2	18

Sources : WIIW ; (a) : 1992 à 1999 : BERD ; * prévision d'expert ; (e) : estimation ; (p) : prévision

Tableau 2 - Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie (en % par rapport à l'année précédente)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Salaire nominal	17,5	15,2	14,7	9,3	9,8	7,8
Salaire réel**	6,8	5,5	10,3	4,5	6,3	5,1
Productivité du travail	8,3	8,4	2,4	3,7	8,2	-1,8
Coût salarial unitaire	8,6	6,3	12,0	5,4	1,5	9,7
Coût salarial unitaire réel	-1,3	-2,6	7,6	0,7	-1,8	7,0

Sources : CEE/NU ; * : janvier-septembre 1999 par rapport à la même période de 1998 ; ** déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Exportations (en % par rapp. à l'année précédente)	-	22,8	28,2	2,9	-6,5	10,7	-4,8	8(a)
Importations (en % par rapp. à l'année précédente)	-	4,4	32,7	26,8	-7,5	11,1	-13,5	3,5(a)
Balance commerciale (M\$)	-874	80,0	-195,0	-2 292,0	-2 058,0	-2 354,0	-1105	-700(a)
Balance courante (M\$)	-601	665,0	391,0	-2 098,0	-1 929,0	-2 063,0	-1083	-680(a)
Balance courante (en % du PIB)	-	-	2,2	-11,2	-9,9	-10,1	-5,7	-3,3(a)
Réserves brutes de la Banque centrale (Md\$(or incl.))	470	1 746,0	3 418,0	3 473,0	3 285,0	2 923,0	3425	-
Dette extérieure brute (M\$)	3 626	4 310,0	5 827,0	7 810,0	10 700,0	11 900,0	10518	-

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

I.- Evolution macro-économique

La Slovénie est maintenant considérée comme l'un des pays en transition ayant le plus de chances d'avancer vers une intégration rapide dans l'Union européenne. L'avis plutôt négatif donné à cet égard par la Commission européenne en 1998, a, en effet, laissé la place à une appréciation positive en 1999 et 2000. L'objectif majeur de la Slovénie est donc aujourd'hui d'intégrer l'Union européenne le plus tôt possible et le gouvernement de ce pays a mis en place à cette fin une politique économique destinée à préparer l'adhésion. C'est ainsi que la TVA a été introduite en juillet 1999, le taux général étant fixé à 19 % (avec un deuxième taux de 8 % pour certains produits) et qu'une nouvelle réglementation des échanges extérieurs est entrée en vigueur afin d'attirer les investissements étrangers. Par ailleurs, les démarches administratives ont été simplifiées pour la création des entreprises de plus de 100 emplois. Toutefois, il faut noter que malgré ces réformes juridiques, les dirigeants slovènes restent encore très réticents en ce qui concerne l'ouverture aux capitaux étrangers, et que l'opacité de l'économie slovène demeure un frein.

La Slovénie continue à connaître une croissance soutenue de son PIB, qui, stimulée par une demande domestique en accélération avant l'introduction de la TVA et par les investissements, a atteint le taux record de près de 5 % en 1999, et pourrait se poursuivre à ce taux en 2000. Fait nouveau, la production industrielle, qui était restée à la traîne en 1999 (avec une baisse de 0,5 %), aurait connu, au moins au cours des premiers mois de 2000, une forte croissance accompagnée de progrès de productivité élevés.

Cette production industrielle qui représente de l'ordre de 39 % du PIB, se répartit, notamment, entre la production de denrées alimentaires, boissons et tabac (12,4 %), l'industrie chimique (10,9 %), la métallurgie (9,6 %) et la fabrication d'équipements électriques et d'appareils optiques (9,6 %), alors que l'agriculture ne contribue plus que pour environ 4 % au PIB et les services en représentent 57 %.

La Slovénie parvient à maintenir ce développement économique dans le cadre d'une stabilisation d'ensemble des équilibres financiers, même si la situation des échanges extérieurs tend à se détériorer. L'inflation, qui avait poursuivi sa décélération en 1999 (avec un taux de 6 %), a connu un rebond au cours des premiers mois de 2000 (8,4 % pour le premier trimestre en glissement) et pourrait s'établir à 8,5 % pour l'ensemble de l'année. Ce rebond, qui n'était pas prévu par les autorités, s'explique avant tout par la hausse des prix des matières premières et produits pétroliers importés. Pour le combattre, la Banque de Slovénie a durci sa politique monétaire, portant le taux d'escompte de 8 à 9 % et le taux lombard de 9 à 10 % le 1^{er} juin 2000.

Le déficit des finances publiques demeure très modéré avec 1 % du PIB en 1999 et un ordre de grandeur similaire attendu pour 2000. Le ministère des Finances a élaboré une stratégie pour la période 2001-2004, visant à éliminer le déficit budgétaire et générer un surplus avant l'adhésion à l'Union européenne en se fondant sur une réduction des dépenses publiques consécutive aux réformes en cours des régimes des pensions et des assurances. Ce projet doit encore recueillir l'agrément du gouvernement actuel ou de celui qui sera formé après les élections.

Le déficit commercial s'est creusé en 1999, passant à 1,4 Md\$ contre 1,06 en 1998 en raison d'une diminution des exportations (-5,6 %), et a continué à s'élargir au cours des premiers mois de 2000, mais il devrait s'être réduit au terme de l'année 2000 à cause de la reprise de la croissance des exportations. Il faut noter que le commerce extérieur slovène exprimé en euros, s'il conduit à des ordres de grandeur des déficits peu différents, donne une image plus dynamique que lorsqu'il est exprimé en dollars : seulement 10 % des exportations et 15 % des importations sont

exprimées en dollars, alors que la plus grande partie le sont en euros ou dans des monnaies liées à l'euro (cf. la monnaie croate). Les exportations sont désormais très fortement réorientées vers les pays occidentaux, et plus particulièrement l'Union européenne qui en absorbe les deux tiers, avec l'Allemagne en première position (31,2 %) suivie de l'Autriche (7,4 %) et de la France (5,6 %), la part de l'ex-Yougoslavie étant réduite à 15 % (dont 8,1 % pour la Croatie et 4 % pour la Bosnie-Herzégovine). Mais cette dernière part pourrait augmenter si la Slovénie participe activement au processus de reconstruction des Balkans qui lui ouvre des perspectives intéressantes.

Pour la première fois depuis qu'elle a acquis son indépendance (en 1998 la balance était encore proche de l'équilibre), la Slovénie a enregistré en 1999 un déficit des paiements courants avec l'extérieur qui a représenté près de 4 % du PIB mais devrait être ramené en 2000 à environ 2,5 %. Compte tenu de la faiblesse persistante des investissements directs en provenance de l'étranger, la Slovénie est conduite à emprunter à l'extérieur ce qui provoque une détérioration de la dette extérieure dont le montant est passé de 4,96 Md\$ en 1998 à 5,9 Md\$ à la fin de mars 2000 (la part de la dette à court terme étant, il est vrai, très faible). Corrélativement, on observe une tendance à l'érosion des réserves en devises qui sont passées de 3,6 Md\$ en 1998 à 3,2 en 1999 (mais se sont un peu reconstituées au premier trimestre de 2000).

Si la situation macro-économique de la Slovénie demeure l'une des plus saines de l'Europe centrale et orientale, la prédisposant à une adhésion dans de bonnes conditions à l'Union européenne, la Slovénie conserve dans ses structures socio-économiques des caractéristiques qui la différencient des autres pays candidats à cette adhésion.

Certes, le processus de transformation de la « propriété sociale » héritée de son appartenance à l'ex-Yougoslavie en propriété d'Etat et propriété privée est pratiquement achevé, mais le particularisme slovène se traduit aujourd'hui par une présence forte de l'Etat qui contrôle toujours plus de 50 % de la production du pays et conserve entre ses mains les grandes entreprises. Les restructurations se poursuivent, mais les grands combinats continuent à perdre des marchés, comme en témoigne l'exemple de l'entreprise Tam qui produisait des véhicules utilitaires pour l'ancienne armée fédérale et emploie encore aujourd'hui des milliers d'ouvriers mais est au bord de la faillite. La région de Maribor, dans le nord-ouest du pays, où sont localisées plusieurs entreprises similaires, est la plus touchée par cette situation et connaît un chômage en augmentation constante. La décade du taux de chômage pour l'ensemble du pays de 13 % à la fin de 1998 à 12,6 % à la fin de 1999, qui masque cette évolution, doit donc être interprétée avec prudence compte tenu de ces disparités régionales. C'est dans le centre du pays, autour de Ljubljana, que l'activité économique est la plus dynamique et le chômage le plus faible. Mais c'est aussi là que se trouvent les minorités ex-yougoslaves, principalement les Bosniaques, dont les droits n'ont pas été reconnus depuis l'indépendance, à l'inverse de ceux des Italiens et des Hongrois. C'est là un autre élément de la spécificité slovène et il ne faut pas négliger cette population qui s'est retrouvée du jour au lendemain étrangère dans son propre pays et qui, échappant aux statistiques nationales, alimente une économie informelle dont la part dans le PIB se situe entre 30 et 40 %.

Ces caractéristiques qui fondent ce que l'on peut appeler « l'opacité économique » de la Slovénie rendent difficile l'inévitable ouverture extérieure de ce pays. La privatisation des grandes banques, annoncée pour 1999, n'a pas eu lieu en l'absence de consensus politique. Le contrôle par l'Etat de ces banques et des grandes entreprises s'explique par la crainte d'une dérive sociale et la prise de conscience du coup qu'une augmentation du chômage peut porter à la politique économique de rapprochement avec l'Union européenne. C'est ainsi que la peur du démantèlement des grandes entreprises de la région de Maribor et l'arrêt des subventions à celles-ci n'est pas étrangère aux événements qui se sont produits en septembre 1999, conduisant à des grèves et à l'installation par les transporteurs routiers de barrages sur la route entre Ljubljana et Maribor. Or force est de constater que, tôt ou tard, se posera pour les dirigeants

slovènes la question de la nécessaire restructuration des grandes entreprises avec ses conséquences sociales et l'ouverture aux investissements étrangers, actuellement découragés par les procédures contraignant l'achat des sites industriels.

La recherche du « consensus social », qui est un élément central de la « gouvernance » slovène, conditionne aussi éminemment toutes les « réformes » que l'on peut entreprendre dans le domaine de la protection sociale. C'est ainsi que la préparation d'une sécurité sociale conforme aux normes européennes et donc remettant en question la gratuité d'un système bien développé auquel est habituée la population est une tâche délicate et qui tend à être impopulaire. De même, la mise en place d'un nouveau système de retraites comportant notamment une élévation sensible de l'âge de la retraite de 58 à 63 ans pour les hommes et 55 à 61 ans pour les femmes en vue de réduire la charge financière dans un pays où la natalité est en diminution constante est difficile à faire admettre par une population tendant à considérer que les acquis sociaux sont plus importants que les acquis communautaires.

Enfin, il convient de souligner que l'application des accords de Schengen à la Slovénie est particulièrement délicate car elle devrait se traduire par l'introduction de visas pour les Croates pour leur passage à travers la Slovénie alors que ce passage est actuellement libre et, plus généralement, par le renforcement des entraves à la liberté de circulation des populations ex-yougoslaves qu'applique déjà la Slovénie et qui lui sont reprochées. Au demeurant, force est de constater que ceci est quelque peu en contradiction avec la volonté de l'UE de recomposer les Balkans, processus au sein duquel la Slovénie est censée jouer un rôle crucial comme pont entre l'UE et l'Europe du Sud-Est, alors que l'extension de l'espace Schengen à la Slovénie aura tendance à cloisonner davantage la région plutôt qu'à la décloisonner avec des incidences sur les flux migratoires et l'économie informelle.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

1.1.- Le système bancaire

Dès son indépendance en 1991, la Slovénie a été confrontée à la nécessité d'assainir son système bancaire. Le système yougoslave était en effet fondé sur la propriété sociale de l'entreprise et son fonctionnement mettait en évidence une contradiction quant à l'accumulation primaire du capital. Comme le capital propre des entreprises ne pouvait pas être augmenté de l'extérieur, le seul moyen d'investir était de retenir les profits ou bien de s'endetter auprès des banques locales. Ces dernières prêtaient massivement à des taux réels négatifs. Ces dettes finirent par être traitées comme des quasi-capitaux propres, les banques ayant un recours à un refinancement automatique auprès de l'organisme central. Aujourd'hui encore, le système bancaire est fortement imprégné par l'héritage du passé et caractérisé par des liens ambigus avec les entreprises. La nouvelle banque de Slovénie, c'est à dire la Banque centrale créée en

1991, a dû faire face dès sa mise en place à une inflation de 21 % et un secteur bancaire en déroute. Encadrant le système bancaire depuis le 8 octobre 1991, année de l'introduction du tolar, elle a adopté à ce moment une politique monétaire restrictive avec un fort relèvement des réserves obligatoires ainsi que la suppression du refinancement automatique des banques. Les deux principales banques, la Ljubljanska Banka (LB) et la Kreditna Banka Maribor (KBM) ont été démantelées, laissant place en juillet 1994 à la Nova Ljubljanska Banka (NLB) et la Nova Kreditna Banka Maribor (NKBM).

Le système bancaire comprend actuellement 26 banques et 6 caisses d'épargne. Les dix premières banques slovènes regroupent 80 % des actifs. Les restructurations et aménagements des dispositions légales et réglementaires ont permis d'élever le niveau des provisions ainsi que la rentabilité des fonds propres, protégeant ainsi les banques contre les risques de « créances douteuses ». Au

lendemain de l'entrée en vigueur de l'accord d'association à l'Union européenne, le 1^{er} février 1999, la Slovénie a été invitée à accélérer le processus d'adoption de l'acquis communautaire. En conséquence, la supervision et la régulation du système bancaire ont été améliorées. Des efforts ont été effectués pour permettre aux banques étrangères d'opérer sur le marché slovène. Parmi les banques étrangères les plus présentes, on trouve la Bank Austria Creditanstalt, la Société Générale et la Volksbank. Néanmoins, malgré l'intérêt que suscite le marché slovène, notamment par les opportunités qui apparaissent de plus en plus dans le processus de reconstruction de l'Europe du Sud-Est, il reste encore opaque. Et la nouvelle loi bancaire, qui a été adoptée à la fin janvier de 1999, ne pourra vraisemblablement pas libéraliser le marché bancaire avant l'adhésion complète de la Slovénie à l'UE.

1.2.- Les marchés financiers

Une bourse des valeurs était déjà présente en 1989, avant l'indépendance. Mais les transactions de gré à gré n'ont en fait débuté qu'à partir de 1995 et les transactions à terme sur la Bourse de commerce en 1996. Etant donnée la lenteur avec laquelle s'effectuent les enregistrements de titres auprès des administrations, un marché informel s'est développé. La loi sur les marchés des valeurs de 1994 a clarifié le mode de fonctionnement des marchés de capitaux. En 1997, la Bourse comptait 13 banques et 33 sociétés de courtage dont certaines avaient une structure de capital mixte. Dans le courant de l'année 1997, des désinvestissements importants ont eu lieu de la part des non-résidents. Des mesures ont donc été prises en juillet de cette année pour favoriser les titres conservés pendant au moins sept ans ou négociés à l'étranger. Malgré cela, le mouvement de désinvestissement s'est poursuivi en 1998 pour ne se ralentir qu'au premier semestre 1999. La Slovénie n'a pas connu le phénomène de développement d'un petit actionariat populaire, les seuls acteurs sur le marché restant les investisseurs institutionnels.

En novembre 1999, la Slovénie a lancé une offre publique portant sur la vente de 30 % du capital de la Nova Ljubljanska Banka (NLB), représentant un montant de 150 millions de dollars. L'objectif de cette opération est de

céder 75 % des actions à des investisseurs internationaux et 25 % sur le marché slovène. La NLB représente 34 % des actifs bancaires slovènes.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

2.1.- Les privatisations

Avant l'indépendance, trois types de propriété coexistaient en Slovénie : privée, « socialement détenue » et mixte. Les entreprises « socialement détenues » concentraient près de 94 % de la main d'œuvre et appliquaient l'autogestion. Des « organisations de base de travail associé » (OBTA) regroupaient chacune une partie des salariés et l'association de ces organisations constituait l'entreprise dans son ensemble, dans le cadre d'une organisation de travail (OTA). Dans le processus de privatisation mis en place après l'indépendance par la loi sur « la transformation de la propriété en entreprises » du 5 décembre 1992 et sous le contrôle de l'Agence de la privatisation, l'objectif fut de déterminer les propriétaires légitimes de l'entreprise. Il s'est donc agi, dans la plupart des cas, de nationalisations. Ce processus a concerné quelque 1 500 entreprises. En ont été exclues « les entreprises de service public, les banques, les assurances, les sociétés de jeux, les propriétés agricoles et les sociétés coopératives ». Ce n'est qu'en 1995 et 1996 que l'Agence pour la privatisation a donné son accord pour la privatisation de 1300 sociétés environ, dont 10 % du capital était destiné aux fonds de pensions, 10 % à un fonds de compensation pour les anciens propriétaires des sociétés, 60 % devant revenir aux employés, dirigeants et investisseurs slovènes et 20 % à des fonds d'investissements. Il a fallu attendre 1998 pour considérer que la majorité des entreprises « socialement détenues » ont été privatisées. Mais aujourd'hui encore l'Etat garde le contrôle des grands combinats dans les secteurs de l'énergie, des télécommunications et des banques. Les entreprises contrôlées par les autorités perçoivent toujours des subventions directes et entretiennent des rapports ambigus avec les banques qu'elles ont elles-mêmes créées, et inversement.

Le modèle de privatisation a été celui de la distribution gratuite de l'ancien « capital

social » et la vente d'actions au public ou bien aux employés. Des « certificats » ont donc été distribués. On a vu apparaître un marché d'échanges de ces « certificats » auquel les investisseurs étrangers n'ont pas pu participer. Par ailleurs le Fonds de développement de la République de Slovénie (SKLAD), chargé de gérer tous les aspects financiers de la privatisation, a pris en charge 98 sociétés présentant les situations financières les plus difficiles.

2.2.- Les restructurations

Les dirigeants n'ont pas intérêt à accélérer le processus de restructurations. En effet, les licenciements que pourraient entraîner les restructurations dans les grandes entreprises (de la région de Maribor principalement) risqueraient d'avoir des conséquences politiques. Ainsi, malgré les baisses de production dans les secteurs du charbon, des matériels de transport, du textile, de l'électroménager, du bois, des produits pétroliers et de la production d'équipements de sport, l'Etat préfère maintenir le *statu quo* et ralentir les restructurations nécessaires. Par ailleurs, l'espoir de reconquérir le marché « post-yougoslave » pour les produits de ces secteurs permet aux autorités de gagner du temps car, de fait, la production des actuels « canards boiteux » de l'économie slovène pourrait retrouver un essor dans l'hypothèse de la création d'une zone de libre-échange balkanique. La politique industrielle tend à privilégier les produits incluant une forte valeur ajoutée, notamment les produits pharmaceutiques.

On assiste, en outre, à une nette différence de rentabilité entre, d'une part, les entreprises restées propriété de l'Etat et les sociétés gérées par le SKLAD et non encore privatisées qui continuent à accumuler les pertes et, d'autre part, les entreprises privées. Les petites et moyennes entreprises, qui génèrent près de 40 % des revenus des entreprises, ont néanmoins une capacité d'absorption limitée, comme en témoigne, notamment, leur part (40 %) dans l'emploi, ce qui est faible par rapport à la moyenne de l'UE.

La plus grande difficulté pour les restructurations réside en fait toujours dans les rapports entre les banques et les entreprises. Les unes ayant fondé les autres et inversement, les réflexes du passé continuent à exister. Ainsi, on a pu voir

depuis l'indépendance un développement de crédits entre banques et entreprises ne tenant pas compte de la situation financière de ces dernières. Cela tend donc à ralentir les liquidations et à freiner les restructurations nécessaires pour réorienter l'économie du pays vers d'autres secteurs afin de gagner en compétitivité. L'attraction de l'UE et la course vers l'adhésion n'ont paradoxalement pas changé les réflexes économiques, comme en témoigne la lenteur des restructurations.

3.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

3.1.- La réforme fiscale

L'impôt sur les sociétés est l'un des plus bas d'Europe et il est possible de déduire 20 % des bénéfices à condition qu'ils soient réinvestis dans les quatre ans. Les dividendes sont imposés à 25 % pour les résidents et 15 % pour les non-résidents. Par ailleurs, les modalités de l'impôt sur les revenus des personnes physiques ont été redéfinies en 1994 : le taux en est progressif, allant de 17 % à 50 %. L'élément central de la réforme fiscale réside dans l'introduction de la TVA le 1^{er} juillet 1999 avec un taux standard de 19 % et un taux réduit de 8 %. Enfin, les droits de douane varient entre 0 et 27 % avec une moyenne inférieure à 6 %. Plus de trois quarts des échanges ont lieu dans le cadre des accords de libre-échange. Une taxation spécifique concerne les produits dérivés du pétrole, le tabac et l'alcool.

3.2.- La protection sociale

La Slovénie a hérité d'un dispositif de protection sociale développé et tient à le conserver. Ainsi, le système des retraites est relativement généreux avec un âge de cessation d'activité assez bas, de 58 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes. Mais cet âge pourrait être reculé à 65 ans pour les hommes d'ici 2005 et par paliers successifs jusqu'en 2010 pour les femmes. Le calcul des pensions se fait sur la base des dix meilleures années consécutives d'activité. Ce sont les salariés qui assurent la plus grande part de la prise en charge des retraites. Le déséquilibre numérique entre le nombre de cotisants (diminuant avec la réduction de l'emploi) et celui des retraités est source d'un déficit important que l'on a cherché à réduire en révisant l'indexation des retraites à la baisse depuis 1996, et qui remet

en cause la pérennité du régime. Le gouvernement a donc procédé à la préparation d'une réforme en concertation avec les syndicats de travailleurs et les employeurs. Il s'agira à l'avenir d'améliorer le financement du régime en lui adjoignant un mécanisme facultatif d'assurance accompagné de la création de fonds de pension. La réforme du système des retraites demeure une priorité. Dans un premier temps, il a été décidé d'allonger la durée de l'activité et de retarder substantiellement l'âge du départ à la retraite qui sera de 63 ans pour les hommes et 61 ans pour les femmes.

Même si le chômage a reculé légèrement tout au long des années 1999 et 2000, la question des allocations demeure sensible. Le montant perçu est égal à 70 % du dernier salaire pendant trois mois et décroît progressivement les mois suivants. Un amendement adopté en 1998 en durcit les critères d'attribution et surtout réduit la durée de l'application pour les bénéficiaires. Les autorités aimeraient diminuer davantage l'impact de l'allocation chômage sur les finances publiques en menant une politique active de l'emploi, mais elles souhaitent éviter le renforcement du mécontentement social. Cela révèle encore une fois le côté ambigu du « consensus social » de la Slovaquie.

4.- LES REFORMES DANS L'AGRICULTURE

En matière agricole, la Slovaquie s'est dite prête à mettre en œuvre l'acquis communautaire. Mais jusqu'à présent il s'agit principalement de l'adoption de textes juridiques. De fait, l'agriculture ne représente

pas un enjeu majeur pour le développement de l'économie slovaque. La place réduite qu'elle occupe est caractéristique : à peine 4 % du PIB et 6 % des emplois. Par ailleurs, les produits slovaques ne représentent pas une menace pour le marché européen en raison des faibles quantités exportées et de leurs prix élevés. Aujourd'hui encore, la Slovaquie importe des produits agricoles des pays voisins, la Croatie, la Bosnie-Herzégovine et même la Macédoine. Néanmoins, l'harmonisation avec l'agriculture de l'Union européenne ne se fera pas facilement malgré les efforts des autorités. En effet, le morcellement des terres, le niveau bas des revenus et la faible modernisation en font encore une branche archaïque.

L'élevage de montagne reste un des rares atouts de l'agriculture slovaque, connue pour ses produits laitiers d'alpage réputés sur le marché de l'ancienne Yougoslavie au point de constituer quasiment un symbole identitaire. C'est pourquoi l'interdiction d'exporter vers l'Union européenne du lait en raison du non respect des normes communautaires a soulevé un mécontentement dans la population.

L'Etat a octroyé, au printemps 2000, une aide de 18 milliards de tolar pour développer l'agriculture. Cette aide sera versée principalement aux producteurs de céréales, de houblon, de viande bovine et aux agriculteurs de montagne. Par ailleurs, la pêche, qui est active dans plusieurs localités sur le petit littoral slovaque où l'on trouve des entreprises agroalimentaires pour les produits de la mer, demeure une activité qui pourrait être développée.

Slovénie

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
PIB	-8,9	-5,5	2,8	5,3	4,1	3,5	4,6	3,8	4,9	5
Production industrielle	-12,4	-13,2	-2,8	6,4	2,0	1,0	1,0	3,7	-0,5	3
Production agricole	-	-10,1	-0,7	20,0	-0,1	0,7	-1,2	2,5	-	-
Formation brute de capital fixe	-11,5	-12,9	10,7	14,1	16,8	9,2	11,3	11,1	16,1	-
Ventes au détail	-5,0	-13,1	3,3	5,2	3,1	2,9	1,0	2,1	2,9	-
Prix à la consommation	-	207,3	32,9	21,0	13,5	9,9	8,4	7,9	6,1	8,5
Salaire réel moyen	-15,0	-2,9	14,4	6,0	4,7	4,4	2,9	1,5	3,3	-
Solde des admin. publ. (en % du PIB)(a)	2,6	0,3	0,6	-0,2	-0,3	-0,2	-1,7	-1,4	-1,0	-1,0
Emploi total	-	-	-	-1,3	-0,1	-0,5	0,2	0,2	1,8	-
Taux de chômage (% de la pop. active)	10,1	13,4	15,4	14,2	14,5	14,4	14,8	14,6	13,0	11,5

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

Tableau 2 - Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie (% par rapport à l'année précédente)

	1995	1996	1997	1998	1999*
Salaire nominal	17,2	14,1	12,0	10,7	8,1
Salaire réel**	4,2	6,8	5,5	4,5	6,2
Productivité du travail	6,0	2,0	5,5	4,8	-0,4
Coût salarial unitaire	10,5	11,8	6,2	5,6	8,5
Coût salarial unitaire réel	-1,7	4,7	0	-0,3	6,6

Sources : CEE/NU * : janvier-septembre 1999 par rapport à la même période de 1998 ; ** : déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Exportations (en % par rapp. à l'année précédente)	-9,0	12,2	21,8	-0,1	0,7	8,1	-5,6	5(a)
Importations (en % par rapp. à l'année précédente)	5,9	12,4	30,0	-0,7	-0,6	7,8	-1,5	1,5(a)
Balance commerciale (M\$)	-	-476	-1176	-1112	-998	-1060	-1409	-
Balance courante (M\$)	192	600	-23	39	37	-4	-581	-
Balance courante (en % du PIB)(a)	1,5	4,0	-0,5	0,2	0,1	-0,8	-3,9	-2,6
Réserves brutes de la Banque centrale (M\$)(or excl.)	788	1499	1821	2297	3315	3639	3168	3335*
Dettes extérieures brutes (M\$)	1873	2258	2970	4010	4176	4959	5491	5924*

Sources : WIIW ; (a) : BERD ; * mars (e) : estimation ; (p) : prévision

République tchèque

par Caroline Vincensini

I.- Evolution macro-économique

Depuis le deuxième trimestre de 1999, la République tchèque sort progressivement de la récession qui la touche depuis la fin de 1997, récession due aux mesures d'austérité prises pour résoudre la crise du printemps 1997 et, plus profondément, aux retards des restructurations de l'économie tchèque. Cette reprise de la croissance a conduit à une augmentation du chômage, qui est en voie de stabilisation aujourd'hui ; elle reste fragile, dépendant d'une reprise des investissements, du niveau volatil du taux de change et de la conjoncture européenne, du fait du rôle moteur des exportations dans cette croissance.

La reprise de la croissance du PIB, amorcée au deuxième trimestre de 1999, était tirée par un redémarrage de la consommation et surtout par les bonnes performances du commerce extérieur. La croissance s'est consolidée en 2000, avec un taux de 4,4 % au premier semestre et de 1,9 % au deuxième. Les exportations, stimulées par la croissance européenne, sont restées la source principale de croissance au premier trimestre avec une progression de 31 %, et elles ont atteint un niveau record en juin 2000. Parallèlement, la demande intérieure a poursuivi sa lente reprise, grâce à l'augmentation de la consommation (1,1 % au premier trimestre pour la consommation privée, alimentée par la croissance de 2,1 % des salaires réels, et 1,8 % pour la consommation publique) et surtout de l'investissement, qui, après 11 trimestres consécutifs de baisse, a crû aux premier et second trimestres respectivement de 2,2 % et 3,8 %. Le secteur le plus dynamique est celui des services, notamment financiers, qui a retrouvé la croissance dès le troisième trimestre 1998. Malgré la prolongation de la crise dans plusieurs secteurs industriels comme l'extraction de matières premières et le textile, la plupart d'entre eux (le bois, la construction et la production de matériel électrique et optique) ont renoué avec la croissance, ce qui a permis à l'ensemble de l'industrie de croître de nouveau à partir de la fin de 1999. Au total, la production industrielle a augmenté de 5 % entre janvier et juillet 2000, et l'on s'attend à une croissance de même ampleur sur l'année 2000 tout entière. La construction, pour sa part, connaît une reprise légère et encore fragile.

Bien que la balance commerciale se soit légèrement détériorée au dernier trimestre de 1999, notamment sous l'effet de mouvements de prix défavorables, le déficit de la balance des transactions courantes retrouvait fin 1999, avec 2 % du PIB, son plus bas niveau depuis 1994. En 2000, le déficit de la balance courante s'est creusé sous l'effet de la reprise de la croissance, et donc des importations, et de la détérioration de termes de l'échange résultant de l'augmentation du prix du pétrole ; ce déficit, qui était de 2,8 % du PIB au premier trimestre, pourrait atteindre 3,5 % à la fin de l'année et 4 à 5 % en 2001 si la croissance se maintient. Toutefois, ces développements ne suscitent pas d'inquiétude dans la mesure où le surplus de la balance des capitaux, grâce aux IDE, compense largement ce déficit. De plus, le déficit commercial avec l'Union européenne se réduit depuis 1996 et s'est transformé en excédent en 1999, du fait de l'amélioration de l'adaptation des produits tchèques aux marchés européens et de leur compétitivité. Depuis octobre 1999, la croissance de la productivité du travail est en effet redevenue supérieure (de 7 points au premier trimestre 2000) à la progression des salaires dans l'industrie et la construction.

En 1998 et 1999, l'inflation a fortement baissé, passant de 10,7 % en 1998 à 2,1 % en 1999, sous l'effet de la récession économique, du niveau élevé des taux d'intérêt réels, de l'appréciation du change et du ralentissement de l'augmentation des prix administrés. Depuis le début de 2000, une certaine pression inflationniste est réapparue, liée essentiellement à l'augmentation du prix du pétrole et des biens alimentaires et à la poursuite de la dérégulation des prix administrés, avec l'augmentation des loyers et du prix des transports en juillet 1999. En particulier, les prix de l'électricité et du gaz, qui doivent être alignés sur le niveau du marché d'ici à 2002, ont été relevés de 15 % au 1^{er} janvier 2000 et des hausses de 14 % et 13 % sont prévues en 2001 et 2002, ce qui accroîtra mécaniquement le taux d'inflation. Celui-ci est ainsi rapidement remonté à 3,8 % en rythme annuel dès mars 2000 et s'est maintenu à ce niveau depuis lors. Le niveau élevé de la couronne et le ralentissement de la croissance

des salaires nominaux, qui n'ont augmenté que de 5,8 % au premier trimestre, devraient toutefois tempérer ces tensions inflationnistes, et le taux d'inflation en moyenne devrait être de l'ordre de 4 %.

Le taux de chômage, qui avait continué à augmenter en 1998 et 1999, passant de 7,5 % à 9,4 %, s'est stabilisé à 9,8 % en janvier 2000, puis s'est réduit à 9 % en avril grâce à la reprise de la croissance et était toujours de 9 % en août. Les prévisions se sont améliorées en cours d'année, et si la décreue du chômage risque d'être limitée par l'accroissement attendu des faillites et des licenciements des grandes entreprises participant au programme de revitalisation, l'on n'attend toutefois plus que 9 à 9,5 % en décembre 2000.

En 1999, la République tchèque a connu une accélération de l'entrée des investissements directs étrangers, qui se sont élevés à 4,9 milliards de dollars, soit les plus fortes entrées d'IDE par habitant de la région, grâce à quelques grandes opérations comme la vente de la banque CSOB, aux incitations fiscales pour les IDE introduites en 1998, et à la lente amélioration de la confiance des investisseurs résultant de l'assainissement progressif des marchés financiers. Les IDE se sont déjà élevés à environ 1 milliard de dollars au premier trimestre 2000, et ils pourraient atteindre 6 milliards de dollars pour l'ensemble de l'année avec la poursuite des privatisations, d'autant plus que le gouvernement a renforcé les incitations fiscales à l'investissement étranger dans l'industrie en décembre 1999 et en mai 2000, et qu'il envisage de les étendre au secteur des services à partir de 2001. Les IDE se font de plus en plus sous la forme d'investissements nouveaux dans des secteurs de haute technologie, comme la construction d'une grande usine de tubes cathodiques par Philips.

Dans ce contexte, l'objectif principal du gouvernement est d'encourager la reprise. Déjà assouplie en 1999, avec un déficit budgétaire de 1,6 % du PIB, la politique budgétaire s'est orientée en 2000 dans un sens plus nettement expansionniste, au terme d'un vif conflit entre le gouvernement et l'opposition, le budget définitif n'ayant été voté qu'en mars 2000. Si l'opposition a réussi à imposer au gouvernement le report de l'indexation des retraites, la réduction des dépenses publiques dans les secteurs des transports et du logement, et l'exclusion des recettes de privatisation du budget de l'Etat, celui-ci prévoit tout de même un déficit de son budget de 1,8 % pour 2000 et 1,9 % pour 2001. La situation réelle des finances publiques tchèques est en fait mal connue à cause du manque de transparence du budget : d'une part, le déficit consolidé, incluant les engagements extrabudgétaires de la Banque de consolidation, les budgets de la sécurité sociale et des gouvernements locaux, pourrait s'établir à environ 4 % selon l'OCDE et la BERD, d'autre part, le montant de la dette publique, en forte augmentation depuis 1999, reste extrêmement difficile à évaluer, les estimations allant de 15 % à 45 % du PIB. La caisse publique des retraites et les fonds extrabudgétaires pèsent sur la stabilité des dépenses publiques à moyen terme, ce qui pousse le gouvernement à maintenir le rythme des privatisations et ce qui alimente le débat sur la réforme des retraites.

Les objectifs de réduction de l'inflation ayant été très fortement dépassés en 1998 et 1999, la Banque centrale a considérablement assoupli la politique monétaire depuis juillet 1998, en baissant à dix-huit reprises son taux de prise en pension, qui s'élève à 5,25 % depuis novembre 1999. Toutefois, du fait des problèmes persistants du secteur industriel et du mauvais fonctionnement de la législation sur les faillites, les banques n'ont pas pour autant augmenté leurs crédits à l'économie, la politique monétaire expansionniste ne parvenant donc pas à surmonter le *credit crunch*. L'inflation nette sera sans doute de nouveau inférieure à l'objectif de 4,5±1 % pour fin 2000, ce qui continue de peser sur la crédibilité de la Banque centrale, crédibilité qui bénéficie pourtant de l'amélioration de la coordination de la politique monétaire entre la Banque centrale et le gouvernement. Ce dernier est favorable à une plus forte inflation pour renforcer la croissance et permettre le rattrapage du niveau des prix européens, encore supérieur de 30 à 40 % au niveau tchèque, tandis que la Banque centrale préfère une inflation plus faible pour garantir la stabilité macro-économique. Les inquiétudes de la Banque centrale concernant la tendance à l'appréciation de la couronne contre l'euro depuis la mi-1999, notamment à cause des entrées de capitaux étrangers, ont conduit à la création en février 2000 d'un compte spécial sur lequel doivent être déposées les recettes des privatisations à venir, qui ne seront converties que progressivement en couronnes. La Banque centrale tchèque est intervenue sur le marché des changes en mars 2000, ce qui a permis de stabiliser le niveau de la couronne.

La consolidation de la croissance tchèque repose en grande partie sur les exportations, qui en constituent un des moteurs principaux, et dépend donc de la conjoncture de l'Union européenne, ainsi que de l'évolution du taux de change de la couronne. Elle dépend aussi de la reprise de l'investissement, qui paraît encore fragile, d'autant que le *credit crunch* se prolonge. Un des défis

majeurs en matière de politique économique est la modification de la structure du budget de l'Etat pour enrayer la dégradation des finances publiques. Enfin, la croissance ne pourra devenir robuste que si les réformes structurelles entamées dans le secteur bancaire et financier sont menées à bien.

II.– Etat des réformes structurelles

1.– REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

1.1.– Le système bancaire

Au 1^{er} juillet 2000, outre la Banque centrale et la Banque de consolidation, la République tchèque comptait 41 banques, dont 13 à participation tchèque majoritaire, 18 à participation étrangère majoritaire, et 10 branches de banques étrangères. Si le secteur bancaire a renoué avec les profits en 1999, il reste fragile (comme en témoigne la faillite en septembre 1999 d'une petite banque spécialisée dans le financement des PME) et les quatre grandes banques (la caisse d'épargne CS, la banque commerciale KB, la banque du commerce extérieur CSOB et la banque d'investissement et postale IPB) enregistrent toujours des pertes importantes. Fin mars 2000, 28 % des créances étaient encore classées comme douteuses, la baisse de cette proportion par rapport à 1999 (32 %), s'expliquant uniquement par le transfert d'une partie des créances douteuses de la KB à la Banque de consolidation. La Banque centrale a estimé en avril 2000 que l'Etat avait déjà injecté plus de 220 milliards de couronnes dans le système bancaire depuis 1990. Le durcissement en 1998 des règles de provisionnement pour les créances douteuses a été compensé par une forte baisse des réserves obligatoires, ramenées par la Banque centrale de 9,5 % en 1998 à 2 % en octobre 1999. Mais ces règles prudentielles restent très contraignantes, et, combinées à la faible croissance, entretiennent la réticence des banques à accorder des crédits aux entreprises (*credit crunch*).

Le secteur bancaire tchèque aura encore connu des mutations importantes en 2000. D'une part, la privatisation des deux banques restées publiques a progressé avec la vente en mars 2000 de CS à la banque autrichienne Erste Bank. Le processus de privatisation de KB est entamé, le gouvernement ayant partiellement recapitalisé la banque en août 1999 et en février 2000, mais un scandale touchant la direction de la banque a retardé le choix du repreneur. D'autre part, IPB, la troisième

banque tchèque, dont la situation ne s'était pas améliorée malgré la prise de participation de la banque japonaise Nomura en 1998, a subi des retraits massifs en juin 2000 du fait de rumeurs sur ses difficultés financières, et a été placée sous administration forcée par la Banque centrale. Celle-ci, assistée par le gouvernement, s'est immédiatement efforcée de trouver un repreneur, car la faillite de cette banque aurait eu des conséquences de grande ampleur sur l'économie tchèque. Ses activités ont ainsi été reprises par la CSOB, devenue alors la première banque tchèque, dominant près de 50 % du marché. Le gouvernement ne s'est pas encore prononcé sur une éventuelle recapitalisation de la banque (pourtant privatisée) par des fonds publics. Cette fusion permettra peut-être enfin de rendre le système bancaire tchèque plus robuste. Il faut aussi noter que l'opposition tente actuellement de renforcer le contrôle du gouvernement et du Parlement sur la Banque centrale, ce que cette dernière perçoit comme une atteinte à son indépendance et donc un obstacle à l'efficacité de la politique monétaire et à l'adhésion à l'UE ; le Sénat a toutefois rejeté, début septembre, cette mesure adoptée précédemment par les députés.

Par ailleurs, le secteur des institutions financières non bancaires était en crise fin 1999, avec la faillite d'un grand nombre d'unions de crédit (institutions coopératives de crédit) soupçonnées d'avoir établi un système pyramidal de crédits, ce qui souligne la nécessité d'améliorer leur régulation.

1.2.– Les marchés financiers

L'assainissement des marchés financiers tchèques et l'harmonisation de leur fonctionnement avec celui des marchés communautaires se sont poursuivis en 1999 et 2000. Leur transparence a été améliorée par le durcissement des exigences de la Bourse de Prague en matière de diffusion d'informations en juin 1999 et janvier 2000, par l'élaboration d'un code de fusions et acquisitions en 1999, par la mise à la disposition du public du registre du commerce sur l'Internet en juillet 1999, et

enfin par l'obligation imposée par la COB à toute société cotée d'être enregistrée auprès de ses services à compter de 2001. La régulation des marchés financiers est dorénavant satisfaisante, quoique les entreprises ne la respectent pas encore pleinement. La COB a eu une action décisive dans cet assainissement, mais elle manque encore d'autonomie financière et décisionnelle par rapport au ministère des Finances.

Deux mesures structurelles ont modifié le fonctionnement des marchés financiers. D'une part, une loi de juin 1998 obligeant les fonds d'investissement issus de la privatisation de masse à se transformer en fonds d'investissement à capital variable d'ici 2002 les a obligés à modifier sensiblement leurs stratégies d'investissement, en se réorientant des actions vers les obligations et les instruments monétaires, ce qui contribue à accroître la liquidité des marchés financiers. Ces mutations devraient se poursuivre jusqu'en 2002. D'autre part, un second marché a été ouvert le 30 septembre 1999, sur le modèle du Nasdaq américain, pour le financement de petites entreprises dynamiques dans des secteurs de pointe (nouvelles technologies, chimie spécialisée, etc.). Toutefois, aucune entreprise n'est encore cotée sur ce marché.

La performance de l'indice boursier a été tirée en 1999 et 2000 par l'anticipation de grandes privatisations bancaires et industrielles, le cours des banques ayant gagné 50 % en 1999, et l'indice ayant augmenté d'environ 40 % entre décembre 1999 et avril 2000.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

2.1.- Les privatisations

Le nouveau gouvernement social-démocrate avait interrompu le processus de privatisation à son arrivée en juin 1998, avant de le relancer à partir de septembre 1999. Plus de 80 % de la propriété confiée en 1990 au fonds national de la propriété ayant été privatisée, les privatisations restantes portent sur des entreprises dites stratégiques, comme les compagnies de distribution d'électricité et de gaz, les banques (cf ci-dessus) ou les télécommunications, ou sur les parts résiduelles détenues par l'Etat dans des entreprises déjà privatisées.

La privatisation des compagnies de distribution de gaz et d'électricité, décidée en

1997, a été suspendue en 1998 par le gouvernement intérimaire de M. Tosovsky et n'a toujours pas abouti, mais des entreprises étrangères ont déjà commencé à racheter des titres de ces compagnies auprès des gouvernements locaux, mettant l'Etat en position minoritaire dans plusieurs cas. En juin 1999, le gouvernement a annoncé sa volonté d'accélérer les privatisations dans ce secteur, en deux temps : la participation de l'Etat dans ces compagnies sera renforcée pour retrouver la majorité, puis elles seront vendues en 2002, l'Etat devant conserver 34 % de chacune d'entre elles ; le producteur national d'électricité, CEZ, devrait à son tour être privatisé en 2002. Pour sa part, au début de 2000, la municipalité de Prague a cédé 49 % des trois compagnies pragoises de distribution d'énergie à des groupes énergétiques allemands. La privatisation du producteur national d'hydrocarbures, Unipetrol, est également envisagée depuis fin 1999, car la création de ce holding public en 1997 n'a pas eu les effets bénéfiques escomptés sur le secteur et ses performances sont très décevantes. Une nouvelle loi sur l'énergie, qui doit encore être approuvée par le Sénat, doit ouvrir progressivement les marchés de l'électricité et du gaz, à partir respectivement de 2002 et 2005. La création d'un organe de régulation de l'énergie est prévue, ainsi que dans d'autres secteurs en situation de monopole naturel.

Dans le secteur des télécommunications, le gouvernement souhaite se défaire des 51 % de SPT Telecom encore détenus par l'Etat. Ils seront vendus en partie au consortium suisse et hollandais Telsource, qui détient déjà 40 % de SPT, et en partie à des investisseurs de portefeuille à travers une introduction en bourse. Le gouvernement espère avoir terminé l'opération pour le 1^{er} janvier 2001, date à laquelle le secteur sera entièrement libéralisé. En juillet 2000, l'Etat a également mis en vente ses parts dans Ceske Radiokommunikace, un groupe diversifié qui détient une licence de téléphones mobiles.

Le ministère des Finances cherche enfin à se défaire des participations minoritaires de l'Etat dans plusieurs milliers d'entreprises déjà privatisées. En particulier, il a vendu en mai 2000 les 30 % qu'il conservait dans Skoda Auto à Volkswagen, qui devient ainsi le propriétaire unique de l'entreprise. Un appel d'offres pour la privatisation des eaux de Prague a été lancé en juillet 2000. Le

gouvernement n'a pas encore établi de plan général de privatisation de ses participations dans les autres entreprises. Il estime que les recettes des privatisations devraient s'élever de 250 à 500 Md de couronnes pour les 4 années à venir.

2.2. Les restructurations

La restructuration des entreprises tchèques, retardée par les effets négatifs des privatisations de masse, semble s'accélérer sous l'impulsion de plusieurs mesures récentes.

Tout d'abord, plusieurs amendements à la loi sur les faillites, votés en 1999 et 2000, renforcent les droits des créanciers : ils facilitent la mise en faillite des entreprises par les banques et protègent la valeur des actifs au cours de la procédure, ce qui devrait inciter les banques à accorder davantage de crédits aux entreprises ; ils autorisent la vente aux enchères du collatéral même en l'absence d'une décision judiciaire ; et ils sanctionnent les dirigeants des entreprises qui tarderaient à déclarer la faillite de leur entreprise. Malgré l'opposition du ministre de l'Industrie, qui craint une vague de faillites, le gouvernement prépare une refonte définitive de la loi sur les faillites pour la fin de l'année. Il faut noter aussi qu'un nouveau code de commerce, plus conforme aux pratiques de l'UE, devrait entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2001. Il prévoit la stricte limitation des heures supplémentaires, un plus large accès aux informations sur les entreprises et l'obligation pour les entreprises de soumettre les plans stratégiques aux salariés. L'efficacité de toutes ces modifications reste toutefois contrainte par la faiblesse du système judiciaire, trop lent et surchargé.

D'autre part, l'agence de revitalisation, conçue à la fois pour venir en aide aux entreprises ne s'étant pas restructurées à cause des privatisations de masse, et pour assainir ainsi les bilans des banques créancières de ces entreprises, est entrée en activité en octobre 1999. Elle doit restructurer les finances des entreprises concernées, les aider à trouver des investisseurs stratégiques, et améliorer leur gouvernance, en en prenant temporairement le contrôle si nécessaire. Le rôle de cette agence sera plus modeste que ce qui avait été prévu initialement, ses activités ne concernant finalement que 9 grandes entreprises des secteurs de l'industrie lourde, de la chimie, des transports et de l'ingénierie. Trois difficultés principales pèsent sur son action :

les administrateurs ont apporté moins de capital que prévu ; des plans de sauvetage avaient déjà été mis en place dans plusieurs de ces entreprises dont les performances s'étaient fortement détériorées avant l'entrée en activité de l'agence ; enfin, les investisseurs étrangers ne manifestent pas d'intérêt particulier pour ces entreprises. L'avenir de ces 9 entreprises reste incertain et des licenciements semblent inévitables. Il est prévu que soit mis un terme à ce programme de revitalisation en 2001.

Enfin, la restructuration des entreprises tchèques privatisées par coupons a bénéficié des effets positifs de la loi de juin 1998 sur les fonds d'investissement imposant leur transformation en sociétés à capital variable d'ici à 2002 et leur interdisant de détenir plus de 11 % des actions d'une même entreprise. Les fonds ont alors été obligés de vendre une partie de leurs participations, ce qui a permis à des investisseurs stratégiques, notamment étrangers, de prendre des participations importantes dans un nombre élevé d'entreprises, dont la structure de propriété est dorénavant plus favorable à la restructuration.

Le dualisme de l'économie tchèque, opposant les grandes entreprises ayant bénéficié d'investissements directs étrangers, en particulier dans les secteurs de l'automobile et des télécommunications, et les entreprises privatisées par coupons dont les performances restent faibles, devrait ainsi se résorber progressivement, quoique le processus soit encore long.

3.- REFORME FISCALE ET PROTECTION SOCIALE

3.1.- La réforme fiscale

Une réforme fiscale a été entamée à l'été 1999 pour renforcer l'harmonisation de la fiscalité tchèque avec les normes européennes et réduire la pression fiscale, jugée trop élevée sur la base d'études la situant à 36 % du PIB en 1997. Dans cet esprit, les taxes sur les carburants et les cigarettes ont été relevées au 1^{er} juillet 1999, tandis que le taux de l'impôt sur les sociétés a été ramené de 35 à 32 % au 1^{er} janvier 2000, et le taux maximum de l'impôt sur le revenu des personnes physiques a été ramené de 40 à 32 %. Les ajustements restants par rapport aux normes européennes sont minimes. La République tchèque doit encore trouver un moyen pour

lutter contre les arriérés d'impôt, en augmentation.

3.2.– La protection sociale

Alors que les gouvernements précédents avaient estimé qu'une réforme du système de retraites par répartition suffirait pour en résoudre les difficultés, et que le nouveau gouvernement social-démocrate a entamé la réflexion sur cette réforme, rendue de plus en plus nécessaire par les déficits croissants de la caisse des retraites qui pèsent sur le budget de l'Etat depuis 1997, l'opposition pousse le gouvernement à rouvrir le débat sur les fonds de pension privés. Le gouvernement souhaite seulement transférer la gestion du système par répartition à un fonds extrabudgétaire, tandis que l'opposition voudrait mettre en place un système par capitalisation ; la solution sera sans doute un compromis à plusieurs piliers, dont l'élaboration peut prendre encore plusieurs années.

Le système actuel combine les retraites par répartition et la possibilité depuis 1994 pour les travailleurs de se constituer une épargne retraite complémentaire dans des fonds de pension privés. A compter du 1^{er} janvier 2000, le gouvernement a renforcé les incitations à investir dans ces fonds, qui restent sous-utilisés : 35 % de la population active seulement contribue à ces fonds et les montants en jeu sont très faibles. Le ministère des Affaires sociales prépare la création d'une autorité de régulation des fonds de pension, dont la surveillance est pour l'instant assurée par le ministère des Finances et reste insuffisante.

4.– REFORME DE L'AGRICULTURE

La place de l'agriculture dans l'économie tchèque s'est fortement réduite. Elle ne représente plus que 2,5 % du PIB en 1998, le plus bas niveau des PECO, contre 7,1 % en 1990, et occupe 5,4 % de la population active contre 12 % en 1990. La transformation des structures agricoles est presque terminée, la propriété et la gestion de 95 % des terres étant déjà transférées au secteur privé. La privatisation de l'agriculture s'est faite par la restitution des terres à leurs anciens propriétaires, ce qui a conduit à la création d'exploitations individuelles (mais 90 % de la main d'œuvre reste salariée), et par la transformation de la forme légale des fermes collectives et des fermes d'Etat,

respectivement en coopératives privées et en sociétés qui ont ensuite été mises en vente. Même si la taille moyenne des exploitations a baissé, elle reste très élevée, 92 % des exploitations couvrant plus de 100 hectares. Les coopératives, maintenant privées, dominent toujours les structures agricoles avec 45 % des terres exploitées, et produisent l'essentiel de la production nationale.

Malgré une reprise de la croissance depuis le milieu de 1998, la production du secteur agricole et agroalimentaire reste médiocre, ne représentant en 1998 que 71,5 % de son niveau de 1990. Elle a été touchée par une forte sécheresse en 2000. Les performances financières des exploitations restent fragiles, notamment à cause de mouvements de prix défavorables aux agriculteurs, de l'endettement des exploitants privés et de la forte baisse des aides de l'Etat. La restructuration du secteur agroalimentaire, en grande partie privatisé mais très peu concurrentiel et à capacités de production excédentaires, est à peine entamée. La part des échanges agroalimentaires dans le commerce total de la République tchèque a baissé et ces échanges sont déficitaires depuis 1994. L'agriculture tchèque n'a donc pas encore surmonté toutes ses difficultés.

La politique agricole repose sur l'action de deux fonds, le Fonds de régulation des marchés, qui effectue des achats sur les marchés ou subventionne les prix, et le Fonds de garantie de l'agriculture et de la sylviculture, qui subventionne l'activité agricole et accorde des prêts bonifiés. Cette politique reste assez libérale, les dépenses publiques consacrées à l'agriculture ayant fortement baissé depuis 1989 et étant plus faibles que dans l'Union européenne en moyenne. La plupart des prix agricoles et des droits de douane sur les produits agricoles sont également beaucoup plus faibles en République tchèque que dans l'Union européenne.

République tchèque

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
PIB*	-11,6	-0,5	0,1	2,2	5,9	4,8	-1,0	-2,2	-0,2	2
Production industrielle	-24,4	-7,9	-5,3	2,1	8,7	2,0	4,5	3,1	-3,1	3
Production agricole	-8,9	-12,1	-2,3	-6,0	5,0	-1,4	-5,1	0,7	1,1	-
Formation brute de capital fixe	-	8,8	-7,7	17,3	19,8	8,2	-3,0	-3,9	-5,5	1
Ventes au détail	-30,2	9,3	-2,1	5,5	4,8	12,1	-0,4	-7,1	3,0	-
Prix à la consommation	56,7	11,1	20,8	10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	4
Salaire réel moyen mensuel brut	-26,3	10,2	3,8	7,8	8,7	8,9	2,0	-0,8	6,0	-
Solde des admin. publ. (% du PIB)(a)	-1,9	-3,1	0,5	-1,2	-1,4	-0,9	-1,7	-2,0	-3,3	-4
Emploi total	-	-	-	0,8	2,6	0,7	-1,9	-1,5	-3,7	-
Taux de chômage (% de la pop. active)	4,1	2,6	3,5	3,2	2,9	3,5	5,2	7,5	9,4	10

Sources : WIIW ; (a) : BERD, * chiffres révisés par l'office tchèque des statistiques en 1999; (e) : estimation ; (p) : prévision .

Tableau 2 – Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie (% par rapport à l'année précédente)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Salaire nominal	15,7	18,1	17,7	12,4	10,1	6,4
Salaire réel**	9,8	9,5	12,2	6,9	5,0	5,8
Productivité du travail ind.	7,9	8,1	2,9	5,6	2,2	-2,0
Coût salarial unitaire	7,3	9,2	14,4	6,4	7,7	8,5
Coût salarial unitaire réel	1,8	1,3	9,1	1,3	2,7	7,9

Sources : CEE/NU; * : janvier-septembre 1999 par rapport à la même période 1998 ;** : déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 – Balances extérieures, réserves et endettement

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)	2000(p)
Exportations (en % par rapport. à l'année précédente)	-	8,0	19,9	1,2	4,0	15,6	2,0	10(a)
Importations (en % par rapport. à l'année précédente)	-	16,4	39,5	9,8	-1,9	5,9	0,2	13(a)
Balance commerciale (Md\$)	-0,16	-1,2	-3,6	-5,8	-4,4	-2,4	-2,0	-3,0(a)
Balance courante (Md\$)	0,5	-0,8	-1,4	-4,3	-3,2	-1,3	-1,0	-1,8(a)
Balance courante (en % du PIB)(a)	1,3	-1,9	-2,6	-7,4	-6,1	-2,4	-2	-3,5
Réserves brutes de la Banque centrale (Md\$(or incl.))	3,9	6,2	14,0	12,4	9,8	12,6	12,8	-
Dette extérieure brute (Md\$)	8,5	10,7	16,5	20,8	21,3	24	22,6	-

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