

Les Études du CERI
N° 91 - décembre 2002

**Tableau de bord des pays
d'Europe centrale et orientale 2002**

sous la direction de
Jean-Pierre Pagé

2 - Europe orientale

Le *Tableau de bord 2002* (volumes 1 et 2) a été réalisé, sous la direction de Jean-Pierre Pagé, par une équipe lui associant Ioana Dordea, Aude Hapiot, Petia Koleva, Emmanuel Mathias, Liliane Petrovic 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).

e-mail : jppage@wanadoo.fr

Jacques Rupnik est directeur de recherches au CERI (Fondation Nationale des Sciences Politiques).

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

Jacques Sapir est directeur d'études à l'Ecole 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

Ioana Dordea est titulaire d'un DEA à l'EHESS où elle est membre du CEMI et où elle prépare une thèse sur la stabilisation monétaire en Roumanie.

e-mail : mdordea@yahoo.com

Petia Koleva 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 la transformation économique en Bulgarie.

e-mail : koleva@voila.fr

Emmanuel Mathias est diplômé de l'I.E.P. de Strasbourg et titulaire d'un DEA à Paris I. Il prépare une thèse sur le financement des économies baltes.

e-mail : e.mathias@wanadoo.fr

Remerciements

Les auteurs du *Tableau de Bord 2002* remercient vivement Mme Alexandra de Miramon, du Centre pour la coopération avec les non-membres de l'OCDE, pour la documentation qu'elle leur a fournie.

SOURCES

-*Baltic Times (The)* : hebdomadaire balte en langue anglaise, 2002.

-Banque d'Estonie, *Bulletins*, 2002.

-Banque de Finlande, *Quarterly Review on Baltic States*, 2002.

-Banque de Lettonie, *Monetary Bulletins, Monetary Reviews*, 2002.

-Banque de Lituanie, *Monthly Bulletins, Quarterly Bulletins*, 2002.

-Banque nationale de Bulgarie, *Monthly Bulletins*, 2002.

-BERD, *Transition Report update*, mai 2002.

-*Capital* : hebdomadaire économique en langue bulgare, 2002.

-Center for Economic Development (Bulgarie) :

- *The Competitiveness of the Bulgarian Economy*, Sofia, octobre 2001 ;

- *L'Economie bulgare au cours du premier trimestre 2002*, Sofia, juin 2002 (en langue bulgare) ;

- *L'Economie bulgare au cours du second trimestre 2002*, Sofia, septembre 2002 (en langue bulgare).

-Commission nationale de statistiques de Roumanie : *Rapports mensuels*, 2002.

-FMI, *Staff Country Reports* : Estonie, Lettonie et Lituanie, 2002.

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

- Josef Poschl et al., *Transition Countries Face Up to Global Stagnation: Is It Catching?* Research Reports, n° 283, février 2002 ;

- Leon Podkaminer et al., *Transition Countries in 2002 : Losing Steam*, Research Reports, n° 285, juillet 2002 ;

- Gabor Hunya, *FDI in South Eastern Europe in the early 2000s*, juillet 2002.

-OCDE : *Economic Assessment : Roumanie*, juillet 2002.

-Organisation des nations unies, Commission économique pour l'Europe, *Survey of Europe 2002*, n° 1, mai 2002.

-Publications roumaines :

- *Economistul*, quotidien ;

- *Observator Economic*, mensuel.

Table des matières

Bulgarie <i>par Petia Koleva</i>	4
Roumanie <i>par Ioana Dordea</i>	11
Etats baltes <i>par Emmanuel Mathias</i>	19
Croissance ou stagnation ? Les choix de la Russie <i>par Jacques Sapir</i>	31
Ukraine : la fin des illusions ? <i>par Jacques Sapir</i>	46

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 euros (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.

I.- Evolution macro-économique

La tendance favorable en matière de croissance, notée dans le *Tableau de bord 2001*, durant l'an 2000 et le premier semestre de 2001, s'est poursuivie jusqu'à la fin de 2001. Au cours du quatrième trimestre de cette année, un taux de croissance de 4,2 % a été enregistré, portant à 4 % la croissance sur l'ensemble de 2001. Le principal moteur en a été l'investissement, avec une augmentation de près de 20 % de la formation brute de capital fixe. La croissance économique est largement imputable aux entreprises privées (+7,3 %), alors que la valeur ajoutée par les entreprises d'Etat a baissé de 4,5 % par rapport à 2000. Après une hausse à deux chiffres au cours de la période janvier-juin 2001, les exportations ont par la suite connu un rythme de progression plus modéré avant de marquer un recul au dernier trimestre de 2001 par rapport à la période correspondante de 2000. Sur l'ensemble de l'année, elles ont quand même augmenté de 8,6 % (en euros), alors que les importations progressaient de 14,4 % sous l'effet de la forte demande de biens d'investissement.

Avant la fin de l'année, il est devenu clair que les objectifs du gouvernement nouvellement élu (comme la baisse des impôts intervenant simultanément à l'extension des programmes sociaux) n'étaient pas compatibles avec l'exigence d'une politique budgétaire prudente dans le contexte du *currency board*. Finalement, le gouvernement a réussi à maintenir le déficit public général en dessous de 1 %. Le même taux est prévu dans le budget 2002 qui intègre les changements dans la structure des impôts (déplacement de la charge fiscale des entreprises vers les ménages). Depuis le 1^{er} janvier de cette année, une TVA de 20 % a été introduite sur les médicaments et sur les services touristiques ; parallèlement, le taux des accises a été augmenté et étendu à de nouveaux produits (certaines huiles industrielles et les combustibles). En outre, la loi de finance pour 2002 envisage des coupes dans les programmes d'investissements publics lancés par le gouvernement précédent. Ceci est dicté notamment par la nécessité de financer le déficit persistant du Fonds d'assurance retraite (1,5 % du PIB).

Compte tenu de ces contraintes budgétaires, de l'accélération de l'inflation (+5,2 % entre janvier et mars 2002) et du retard de la reprise économique mondiale, le ralentissement de l'activité économique dans le pays au cours du premier trimestre de 2002 est apparu logique. Le PIB a crû de 3,2 % (c'est-à-dire moins qu'au cours de chaque trimestre de 2001) et la FBCF n'a augmenté que de 4,5 % comparativement à la période correspondante de 2001. La production industrielle a connu une baisse de 3,1 %. L'industrie du tabac, les produits chimiques et l'industrie du papier ont été le plus fortement touchés.

Le volume des exportations a baissé de 1,9 % (en euros) par rapport aux trois premiers mois de 2001, alors que celui des importations a très légèrement augmenté. Pour la première fois depuis plusieurs années, les revenus du tourisme n'ont pas pu jouer leur rôle dans le financement du déficit commercial en raison de la mauvaise conjoncture internationale dans le secteur après les attentats du 11 septembre. Néanmoins, tout en restant important, le déficit courant à la fin du premier trimestre (supérieur à 200 millions de dollars) n'a pas dépassé celui enregistré en mars 2001 (7,5 % du PIB). Cependant, contrairement à l'année 2001, il n'a pu être financé que très partiellement par les investissements directs étrangers dont le flux a été de 117 millions de dollars. Si le ralentissement des privatisations (voir *infra*) constitue une cause probable de ce phénomène, il n'explique pas l'insuffisance d'autres formes d'investissements (par exemple, le réinvestissement des bénéfices).

En mars, les autorités bulgares ont réalisé une opération importante de réduction de la dette extérieure portant sur des obligations émises en 1994 pour restructurer la dette envers les

créanciers du Club de Londres. Le *swap*, qui a suscité un grand intérêt auprès des investisseurs, a permis le remplacement par des euro-obligations des titres de la dette extérieure, et la réduction nette de celle-ci de 277 millions de dollars (auxquels on peut ajouter l'allègement du service de la dette de 652 millions de dollars au cours des neuf prochaines années). Cette transaction a été réalisée dans le contexte d'une amélioration de la notoriété de la Bulgarie sur les marchés financiers internationaux, comme en témoignent les révisions favorables effectuées à la fin de 2001 par les agences de cotation Standard & Poor's et Moody's. Parmi les autres événements marquants du premier trimestre de l'année 2002, on peut noter l'accord de financement pour deux ans approuvé par le FMI en février. Au terme de cet accord, la Bulgarie recevra 299 millions de dollars répartis en neuf tranches ; le pays s'engage à maintenir le régime *du currency board*, à mener une politique stricte des revenus, et à poursuivre la privatisation et les réformes structurelles.

Enfin, dans le cadre de la préparation à la future adhésion à l'UE, la Bulgarie a entamé en mars des négociations sur le chapitre « agriculture ». Au total, les négociations ont concerné vingt chapitres jusqu'à maintenant. D'ici la fin de l'année, le gouvernement espérait finaliser les pourparlers concernant le contrôle financier, le contrôle douanier, le transport, la justice et l'énergie.

La détermination des perspectives d'évolutions macroéconomiques pour la fin de l'année 2002 et le début de 2003 n'est pas aisée, étant donné que plusieurs aspects négatifs observés au premier semestre ont été atténués ou renversés entre avril et juin. Ainsi, on s'attendait au second trimestre à un taux de croissance du PIB plus élevé qu'au premier trimestre et proche des taux trimestriels observés en 2001. En juin, la production industrielle a augmenté de 4,2 % par rapport à mai 2002 et de 3 % par rapport au mois correspondant de 2001.

La réalisation de l'objectif de croissance de 4 % pour cette année aura beaucoup dépendu de la conjoncture économique internationale et notamment européenne, en raison de son incidence sur les exportations bulgares (notons que la part de l'UE dans les exportations ne cesse d'augmenter et représente actuellement 57 %). Au cours du deuxième trimestre de 2002, on observait déjà une augmentation des exportations par rapport aux trois premiers mois de l'année, grâce notamment à une reprise des ventes vers la Turquie, l'un des principaux partenaires commerciaux bulgares, et à l'amélioration de la conjoncture sur les marchés de l'acier, du cuivre et de l'urée. La hausse des exportations de biens d'investissement et l'augmentation de leur part dans la structure totale des exportations (à 13,3 %) est une tendance encourageante. En revanche, l'exportation de biens de consommation (principalement des vêtements et des chaussures) a baissé. Compte tenu de l'étroitesse du marché domestique et du manque de stratégies de marketing, les entreprises spécialisées dans ces produits de l'industrie légère continuent à privilégier le trafic de perfectionnement passif. Au total, la croissance pour l'ensemble de l'année 2002 pourrait être inférieure à celle qui a été enregistrée en 2001, de 3,5 % selon des prévisions effectuées au milieu de l'année.

Par ailleurs, si le flux d'IDE n'a pas augmenté par rapport au premier trimestre de 2002, il peut être jugé quand même assez élevé à la lumière de l'absence de privatisations au profit de repreneurs étrangers entre avril et juin ; les bénéficiaires réinvestis comptent pour 13 % dans ce flux. Si la privatisation d'une partie des monopoles naturels, reportée depuis des années, se réalise, l'objectif d'IDE dépassant un milliard de dollars fixé par le gouvernement sera atteint.

Après la hausse du début de 2002, l'inflation a enregistré plusieurs taux mensuels négatifs (liés à la baisse des prix des biens alimentaires et à l'affaiblissement du dollar par rapport au lev), pour s'établir finalement à 1,1 % en glissement entre janvier et juin. Le maintien du faible niveau du dollar d'ici la fin de l'année paraît de nature à contrecarrer partiellement l'inflation résultant de la forte majoration des prix de l'énergie et du chauffage pour les ménages (respectivement +20 % et +11,4 %, étalés sur l'ensemble de l'année). En attendant, le FMI et le gouvernement ont déjà révisé à la hausse leur prévision de l'inflation annuelle (de 3,5 % à 7,25 %).

Le chômage demeure le principal fléau de l'économie. Au cours du deuxième trimestre, il est resté supérieur à 17 %, sans espoir d'amélioration d'ici la fin de l'année au vu de la poursuite des

privatisations et de la restructuration dans plusieurs secteurs. Le chômage structurel nécessite des mesures actives de la part de l'Etat sur le marché du travail dont le financement s'avère impossible dans le contexte de resserrement de la politique budgétaire. Les attentes de la population d'une augmentation spectaculaire du niveau de vie, liées aux élections de 2001, n'ont pas été exaucées. La croissance des revenus des ménages en 2002 a été dans une large mesure annihilée par la forte inflation du début de l'année et reste compromise par la hausse évoquée des prix de l'énergie et du chauffage, une hausse qui devrait se poursuivre en 2003 (+15 % pour le prix de l'énergie). Un indicateur indirect de la dégradation de la situation des ménages est l'augmentation des revenus liés à la petite production familiale dans leur structure globale (ceux qui découlent de cette activité fournissaient 10 % des revenus totaux des ménages en juin 2002). Les enquêtes sur la confiance des ménages menées par l'Institut national de la statistique en avril et en juillet 2002 montrent, pour la première fois depuis janvier 2001, une tendance négative durable, y compris pour la catégorie des personnes à revenus élevés.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

1.1.- Le système bancaire

Au milieu de 2002, on comptait toujours trente-cinq banques en activité. Vingt-cinq sont autorisées à opérer à la fois dans le pays et à l'étranger ; une banque possède une licence uniquement pour le marché domestique et sept autres sont des filiales de banques étrangères (néerlandaises, anglaises, turques et grecques). A la fin de 2001, 80 % des actifs appartenaient à des opérateurs privés, alors que les investisseurs étrangers contrôlaient environ trois quarts des actifs du secteur et que cette proportion est appelée à augmenter encore avec la fin de la privatisation bancaire. En mai 2002, Bank Austria a été désignée comme acheteur de la banque Biochim. En juillet, à l'issue d'un appel d'offre, JP Morgan a été choisi comme consultant pour la privatisation de la dernière banque publique, DSK (ancienne Caisse d'épargne).

Résultat de leur politique prudente, les établissements bancaires continuent d'afficher des ratios de liquidité et de solvabilité élevés, quoique en légère diminution par rapport à la fin de 2001 (10 % en mars 2002 contre 13,5 %, pour ce qui est du premier ratio, et 29,5 % contre 31,2 % pour le ratio de solvabilité). En l'absence de nombreux produits et services offerts par ses homologues de l'Ouest, l'activité de crédit reste le principal indicateur du développement

et de l'efficacité du système bancaire bulgare. Entre le milieu de 2001 et juin 2002, les crédits aux entreprises et aux ménages ont sensiblement augmenté (d'un cinquième pour les ménages et d'un tiers pour les firmes privées) et leur qualité s'est améliorée (93,5 % des crédits étaient classés comme réguliers en mars 2002

contre 92 % en juin 2001). Les filiales des banques étrangères semblent particulièrement dynamiques puisqu'elles ont octroyé 15 % des crédits alors que leur proportion dans l'ensemble des actifs du système n'est que de 8 %. En même temps, les taux d'intérêts sur les prêts ont tendance à baisser (après avoir atteint en moyenne 15,5 % au début de 2002, ils sont tombés au-dessous des 14 % en mai), mais restent néanmoins très élevés. En dépit de ces signes, la prudence est de mise puisque, à l'exception des prêts en euros, la structure des nouveaux crédits reste dominée par les prêts à court terme. Des modifications récentes dans le cadre légal visent à favoriser l'activité de crédit par l'assouplissement des règles très strictes en matière de formation minimale et de responsabilité pénale des dirigeants des banques, adoptées au lendemain de la crise de 1997. Simultanément, dans un souci d'amélioration de la transparence de l'actionnariat bancaire, la dernière modification de la loi sur les banques (juillet 2002) prévoit l'extension des fonctions de contrôle de la Banque centrale (BNB) aux actionnaires *off-shore* détenant au moins 3 % des actions avec droit de vote.

En outre, en avril 2002, l'Association des banques commerciales a formulé des propositions concrètes de modification de la dite loi dans le but de diversifier l'activité. Les établissements bancaires souhaiteraient pouvoir vendre des produits d'assurance et servir ainsi d'intermédiaires entre les compagnies d'assurance et leurs clients, en échange de commissions. Reste à savoir si cette idée, du reste en conformité avec le caractère universel du système bancaire bulgare, trouvera un écho auprès du gouvernement.

Parmi les autres développements à suivre, on peut mentionner les débats animés opposant, depuis l'été 2002, membres du gouvernement et représentants de la BNB sur la question de l'ouverture et de la fermeture de filiales de la Banque centrale dans le pays et à l'étranger. C'est l'indépendance même de la BNB qui semble être en jeu. La BNB défend le droit de réduire le nombre de ses filiales pour des considérations liées à l'optimisation de sa structure régionale et, plus généralement, à l'efficacité, et critique sévèrement les tentatives d'immixtion du Parlement dans ses décisions.

1.2.- Les marchés financiers

Le rôle des marchés de capitaux dans le secteur financier de la Bulgarie demeure insignifiant. Fin juin 2002, la capitalisation boursière était estimée à environ 4 % du PIB. Au cours du deuxième trimestre de cette année, on a constaté une réduction du nombre des transactions, parallèlement à l'augmentation de leur montant, ce qui témoigne de la concentration des échanges sur un faible nombre de titres (par exemple, l'entreprise chimique Lukoil-Neftochim et la société pharmaceutique Sofarma) sur le fonds de la faible liquidité des autres titres. Le retard dans la formulation d'une stratégie claire concernant la privatisation par offre publique d'actions (qui était l'une des mesures phares du programme économique du gouvernement actuel) pèse sur les perspectives à moyen terme du marché boursier. En attendant la vente d'une partie des participations de l'Etat dans 1073 entreprises, la Bourse voit son activité réglementée davantage par l'adoption, en juin 2002, d'une nouvelle loi visant à mieux protéger les droits des actionnaires minoritaires et à renforcer les prérogatives de la Commission des valeurs mobilières.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

2.1- Les privatisations

Le baisse du rythme des privatisations, observée en 2000, s'est confirmée en 2001. Au cours de cette dernière année, 230 unités ont été privatisées, soit 0,9 % des actifs de l'Etat. Le programme de privatisation pour 2002 prévoyait la vente de 349 entreprises et parties d'entreprises, dont 238 participations majoritaires. L'Etat devait en outre céder ses parts résiduelles dans 315 sociétés déjà privatisées. L'ensemble de ces transactions était censé rapporter 619 millions de leva. Toutefois, au vu des résultats du premier semestre de 2002, ces objectifs paraissent trop ambitieux. Durant cette période, 68 ventes seulement ont été enregistrées, soit moins d'un cinquième du nombre total prévu pour l'année, pour un montant équivalant à moins d'un tiers du montant annuel escompté. Cela porte à 53 % la proportion d'actifs privatisés depuis 1993 (80 % si l'on ne tient pas compte des secteurs exclus des privatisations). Entre janvier et juin 2002, il n'y a eu que trois ventes au profit d'investisseurs étrangers, ce qui témoigne de la baisse de l'attractivité des actifs.

Les grandes transactions (Bulgartabac, BTK) posent toujours des difficultés. La vente de Bulgartabac, en particulier, est compliquée par la stratégie des autorités qui consiste à ne pas séparer les deux activités principales (transformation du tabac et production de cigarettes) et à refuser la vente séparée de filiales de la holding. La vente de la BTK a attiré trois candidats, dont les offres définitives devaient être remises en automne. Parmi les autres transactions qui ont suscité beaucoup de débats en 2002, on peut mentionner la vente des chantiers navals de Varna (mis en liquidation et en manque de repreneur depuis plusieurs années) à la société d'Etat qui gère la marine marchande. Comme la préparation de cette dernière à la privatisation était déjà en cours, cela risque en fait de la retarder et de repousser les éventuels acheteurs.

Le ralentissement des privatisations peut s'expliquer également par la préparation d'une nouvelle loi en la matière qui n'a été définitivement adoptée qu'en mars 2002. Hormis les mesures explicitées dans le *Tableau de bord 2001*, la loi apporte des modifications dans les délais de réclamation des dettes de la part des créanciers des sociétés privatisées. Le délai de six mois fixé

antérieurement a été aboli, mettant ainsi les repreneurs potentiels dans une situation délicate et risquant par là même de compromettre dans une certaine mesure le succès des privatisations. En effet, comme les demandes de remboursement d'anciennes dettes pourront désormais être adressées aux nouveaux propriétaires à n'importe quel moment, et étant donné qu'il n'est pas toujours facile de connaître parfaitement la situation financière de l'entreprise que l'on souhaite acheter, les investisseurs tendront sans doute à proposer un prix d'acquisition plus faible. Le climat d'investissement risque d'être affecté également par les amendements dans le code civil favorisant la révision des contrats de privatisation déjà signés.

2.2.- La compétitivité

Lors du Forum économique de l'Europe du Sud-Est qui s'est tenu à Sofia en octobre 2001, un rapport sur la compétitivité de l'économie bulgare a été rendu public par les experts du Centre de développement économique. La comparaison des résultats de ce rapport - réalisé entre 2000 et 2001 à partir d'un échantillon de 230 entreprises (dont 62 % de l'industrie manufacturière, 3,4 % de l'agriculture, 2,5 % du commerce et 3,4 % du secteur financier) - avec ceux d'études antérieures, révèle deux types de résultats. Parmi les évolutions positives, on peut mentionner l'introduction de nouveaux produits ou services, ou la modification considérable de la méthode de production (63 % des entreprises ont effectué de tels changements au cours des cinq dernières années), ainsi que l'amélioration de l'impact des infrastructures sur l'environnement économique (plus d'un tiers des firmes jugent que l'état des infrastructures bulgares en 2001 ne constitue pas un frein à leur activité, soit une proportion en hausse de 11 % par rapport à l'année précédente). La libéralisation de l'économie et la réduction des barrières administratives aux exportations sont considérées comme satisfaisantes.

Toutefois, plusieurs autres évolutions suscitent l'inquiétude :

- la modernisation technologique s'opère principalement par l'achat de nouvelles machines ; l'acquisition de brevets et de licences constitue une méthode étrangère à plus de 80 % des entreprises ;
- le manque de financement constitue la

principale barrière de développement pour 62 % des PME ;

- les activités de R & D n'existent que dans 5 % des sociétés ;

- les compétences en matière de marketing sont faibles. Les firmes exportatrices dirigent leur production souvent vers un seul marché ;

- les ressources humaines ne sont plus considérées comme un avantage potentiel des sociétés bulgares dès lors que l'on aborde la question de la spécialisation technologique : la main d'œuvre n'est plus jugée comme hautement qualifiée mais comme hautement éduquée et qualifiée à travailler avec des technologies obsolètes. Cela indique la nécessité d'une politique gouvernementale d'investissement dans le domaine des ressources humaines, notamment par des incitations pour les entreprises qui investissent dans la formation du personnel.

3.- PROTECTION SOCIALE

3.1.- Marché du travail et réforme des retraites

Le taux de chômage en Bulgarie demeure élevé : à l'exception de la période allant de juillet à octobre 2001 où il était inférieur à 17 % (en raison des emplois saisonniers), il a frôlé 18 % pendant le reste de l'année 2001 ainsi que le premier semestre de 2002. La proportion des chômeurs de plus de deux ans dépasse 31 % et il s'agit de personnes à faible niveau d'éducation et de qualification, et à faible mobilité. Etant donné l'ampleur des problèmes, les ressources dont dispose l'Etat pour des mesures actives sur le marché du travail sont très insuffisantes : les 62 millions de leva prévus pour cette année avaient déjà été dépensés en mai. Le fonds de financement de microprojets dans les régions à fort taux de chômage a octroyé 134 crédits au cours des quatre premiers mois de 2002 ; ces crédits devraient permettre à terme la création de 316 emplois.

Compte tenu de la volonté du gouvernement de ne pas augmenter les prélèvements obligatoires directs, la contribution des salariés à la sécurité sociale ne sera pas augmentée en 2003 (leur part est actuellement d'un quart, contre trois quarts pour les employeurs). Pour combattre la pratique répandue parmi les employeurs d'assurer la plupart de leurs salariés sur la base du salaire minimum, le ministère du

Travail et des Affaires sociales a proposé l'introduction de seuils minima de calcul des cotisations selon les professions et les branches. Le projet vise à endiguer la concurrence déloyale de la part de firmes qui ne déclarent pas le salaire réel de leur personnel et à maîtriser par là même l'évasion fiscale de la part des contribuables. Son entrée en vigueur éventuelle au début de 2003 permettrait aussi de réduire le déficit du fonds public d'assurance retraite qui a quadruplé depuis la création du fonds en 2000 et est estimé à 668 millions de leva en 2002. Bien sûr, ce projet comporte également des risques tels que la suppression d'emplois en raison du coût plus élevé de la main d'œuvre, la baisse des rémunérations réelles jusqu'au seuil minimal pour le paiement des cotisations, la réduction fictive du temps de travail, etc. La limitation de ces phénomènes dépendra fortement du degré de coopération des administrations en charge de la réforme.

Les fonds de pension universels gèrent actuellement les cotisations de plus d'un million de Bulgares. Quant aux fonds de pension spécialisés dans la collecte des assurances complémentaires volontaires, ils avaient attiré 479 000 personnes à la fin de mars 2002, soit 6 % de plus par rapport à la fin 2001. Le fonds créé par Allianz continue à augmenter sa part de marché avec près de 65 % des actifs du secteur, suivi par le fonds

Doverie (17 %). A la suite des fusions en cours dans le secteur des fonds de pension, le nombre de ceux-ci s'établira à sept. En raison des limites légales à leur activité d'investissement et du manque d'instruments financiers attractifs sur le marché intérieur, les fonds continuent d'orienter leurs ressources vers les titres émis et garantis par l'Etat (représentant 47 % de leur portefeuille) et les dépôts bancaires (36 %).

3.2.- La réforme du système de santé

A la différence de la réforme du système des retraites, la réforme dans le domaine de la santé progresse difficilement faute d'une position claire quant au type d'assurance santé à privilégier dans l'avenir (publique ou privée) et quant à la privatisation éventuelle des hôpitaux. En outre, la gestion des dépenses de la Caisse nationale d'assurance maladie est assez aléatoire. En témoigne la crise de cet été liée à l'insuffisance de ressources pour le financement des médicaments gratuits. Afin de limiter les abus opérés avec les ressources de la Caisse, la commission parlementaire de la santé propose de réduire le nombre de représentants des organismes responsables de sa gestion (Etat, syndicats, employeurs et municipalités) et de renforcer le contrôle du Parlement sur l'activité de la Caisse.

Bulgarie

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
PIB	-1,5	1,8	2,9	-10,1	-5,6	4,0	2,3	5,4	4,0	3,5
Production industrielle	-9,8	10,6	4,5	5,1	-5,4	-7,9	-9,3	10,3	-2,4	3,0
Production agricole	-19,4	7,1	16,0	-11,5	12,4	0,2	-0,6	-9,2	-	-
Formation brute de capital fixe	-17,5	1,1	16,1	-21,2	-20,9	35,2	20,8	15,4	19,9	-
Ventes au détail	-1,6	2,8	2,7	-7,6	-36,4	18,5	12,3	12,7	2,1	-
Salaire réel moyen	-8,7	-21,7	-5,5	-17,1	-16,6	20,7	6,9	1,3	3,0	-
Emploi total	-1,6	0,6	1,3	0,1	-3,9	-0,2	-2,1	-3,5	-1,3	-
Taux de chômage (en % de la pop. active)	16,4	12,8	11,1	12,5	13,7	12,2	16,0	17,9	17,3	17
Solde des adm. publiques (% du PIB) (a)	-8,7	-3,9	-5,7	-10,4	-2,1	0,9	-1,0	-1,1	-0,9	-0,8
Prix à la consommation (% par an)	73,0	96,3	62,0	123,0	1058,4	18,7	2,6	10,3	7,4	7,0

Sources : WIIW ; (a) : BERD
(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	2000	2001*
Salaire nominal	53,9	57,7	106,8	980,9	17,7	5,5	10,9	6,7
Salaire réel**	-3,3	5,9	-10,0	9,4	-2,0	2,3	-5,1	-2,1
Productivité du travail	14,8	6,8	5,1	-6,4	-9,0	-3,7	18,4	6,4
Coût salarial unitaire	34,1	47,6	96,8	1054,7	29,3	9,7	-6,3	0,3
Coût salarial unitaire réel	-15,7	-0,8	-14,3	16,9	7,8	6,1	-19,9	-8,0

Sources : CEE/NU ; * : trois premiers trimestres ; ** : déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
Export. (var. %) (en euros)	-	-	-	-2,6	-12,1	-0,4	40,7	8,6	0
Import. (var. %) (en euros)	-	-	-	-6,3	2,6	16,4	37,8	14,4	0
Balance commerciale (M\$) (a)	-336	-293	-184	8,0	-763	-1509	-1683	-2131	-
Balance courante (M\$) (b)	-31	-26	16	428	-62,0	-685	-701	-878	-800**
Balance courante/PIB (%) (b)	-0,3	-0,2	0,2	4,2	-0,5	-5,5	-5,8	-6,7	-5**
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$) (or excl.)	1,00	1,24	0,48	2,12	2,68	2,90	3,15	3,29	-
Dette extérieure brute (Md\$)*	-	-	-	10,4	10,9	10,9	11,2	10,6	-

Sources : WIIW ; (a) : CEE/NU ; (b) : BERD ; * : incluant les crédits commerciaux aux entreprises ; ** : WIIW
(e) : estimation ; (p) : prévision

I.- Evolution macro-économique

La croissance soutenue en Roumanie pour la troisième année consécutive témoigne déjà d'une tendance positive sur le chemin de la réussite macroéconomique, mais soulève toujours des interrogations quant à la nature de ses bases. En 2002, au premier trimestre, le PIB a progressé de 3,1 %, la croissance étant tirée par la demande intérieure et une contribution positive du commerce extérieur dans un contexte de baisse du taux d'inflation, mais l'estimation pour l'ensemble de l'année ne dépasse pas ce chiffre.

Le gouvernement sorti des urnes en novembre 2000 a constamment exprimé sa détermination à réaliser une croissance inscrite dans la durée, s'appuyant sur la restructuration du secteur financier et des entreprises. Mais le progrès ne devient une constante que dans le cadre d'une approche globale des aspects économiques, sociaux et politiques du pays. La forte et durable croissance économique dont la Roumanie a besoin doit être accompagnée par un changement qualitatif des structures de production, la restructuration du système bancaire et financier, un fort développement de l'investissement, dans le respect des impératifs sociaux et avec une coordination appropriée des décisions politiques. Car si les chiffres pour les années 2000 et 2001 restent bons, ils demeurent néanmoins insuffisants par rapport aux besoins du développement économique et à l'exigence d'une hausse durable du niveau de vie du peuple roumain. Quant au processus politique, il demeure tributaire de deux impératifs majeurs : l'accès aux structures de l'OTAN et l'intégration dans l'Union européenne. A cet égard, une estimation de la Banque mondiale fixe à 1 % du PIB par an, pour une période de quatre ans, le coût de l'assimilation de l'acquis communautaire, ce qui représente une ponction importante des ressources intérieures d'un pays en proie à des difficultés économiques.

Le cadre des politiques de croissance et de stabilisation macroéconomique est présenté dans le programme du gouvernement pour la période 2000-2004, rédigé sur la base des orientations de la stratégie de développement économique à moyen terme, établie conjointement par le gouvernement roumain et la Commission européenne en mars 2000. Les objectifs et les moyens en sont détaillés dans le Programme économique de préaccession pour la Roumanie présenté devant la Commission européenne en août 2001, ainsi que dans le mémorandum signé avec le FMI dans le contexte du dernier accord *stand-by* conclu en novembre 2001.

Il est important de noter les enjeux majeurs, les obstacles et les résultats des actions pour l'année 2002. Ceux-ci appellent les observations suivantes. En premier lieu, des objectifs de stabilité et de croissance ont été fixés pour les différents domaines de l'économie d'une manière précise mais sans constituer un ensemble cohérent. Cette situation a débouché sur un paradoxe : bien que des progrès aient été enregistrés sur différents fronts, le bilan que l'on peut en tirer au niveau macroéconomique présente des signes de faiblesse et d'instabilité. En deuxième lieu, le programme du gouvernement s'est fixé des objectifs économiques qui apparaissent aujourd'hui trop ambitieux car ils ont été fondés sur des hypothèses trop favorables.

La croissance a été portée par les bons résultats de l'industrie (dont la production était en augmentation en avril de près de 5 % en glissement annuel), spécialement dans les branches des biens de consommation destinés à l'exportation ainsi qu'au marché intérieur. La Roumanie a ainsi enregistré une présence accrue sur le marché européen, plus spécifiquement dans l'habillement et le cuir. Le domaine de l'appareillage électrique est assez performant, même si la part de marché reste faible. Mais plus généralement, la spécialisation reste orientée vers des produits de basse technologie et à valeur ajoutée réduite, et l'exportation reste tributaire de la sous-traitance, ce qui ne

confère pas la nécessaire flexibilité sur les marchés extérieurs. Pour leur part, l'agriculture et l'industrie alimentaire ont enregistré des taux de croissance significatifs pour la première moitié de l'année, sur la base des récoltes abondantes de 2001 et d'une reconstitution du cheptel. Mais la récolte céréalière de 2002 est attendue en baisse d'un tiers, ce qui ne pourrait avoir que des conséquences néfastes sur le secteur alimentaire (représentant 12 % de la production industrielle), ainsi que sur le mouvement des prix alimentaires, qui pourraient s'envoler dans la deuxième partie de l'année.

Si l'on procède à l'analyse des bases de la croissance économique, des performances macroéconomiques, ainsi que des perspectives de stabilisation, plusieurs aspects, parfois contradictoires, sont à mettre en évidence.

1 - Le gouvernement demeure confronté à un dilemme, aussi ancien que la transition elle-même : comment concilier les objectifs de stabilisation macroéconomique avec les objectifs de croissance économique et d'investissement ? Leur articulation se heurte à la contrainte principale, l'inflation, car l'économie roumaine recèle toujours des tensions inflationnistes latentes. La Roumanie détient en effet le taux de hausse des prix le plus élevé parmi les pays candidats à l'adhésion, même si la tendance est à la désinflation. Il est probable que le taux de hausse des prix pour cette année continuera de baisser, pour atteindre 25 % et 20 %, respectivement, en 2002 et 2003. En 2002, l'inflation aura surtout été alimentée par les ajustements de prix de l'énergie, alors que d'autres composantes des prix à la consommation, spécialement les prix alimentaires, seront restés assez stables.

La politique monétaire de la Banque centrale a privilégié la croissance économique par rapport à la lutte à outrance contre l'inflation, en cherchant à stabiliser le taux de change réel de la monnaie (et non le taux de change nominal comme dans d'autres pays), dans le but de maintenir la compétitivité extérieure. Bien entendu, les progrès dans la désinflation s'en sont ressentis, même si, dans le cas de la Roumanie, un taux d'inflation soutenu, mais en réduction constante, ne représente en aucun cas un obstacle à une croissance stable. Car à un niveau se situant aux alentours de 25 % (en mai 2002, 24,5 % en glissement annuel), on peut considérer que le processus est maîtrisé, dans les conditions de la poursuite d'une politique monétaire assez rigoureuse. Au demeurant, les réserves de change atteignaient en mai 2002 5,5 milliards de dollars (ce qui correspond à quatre mois d'importations de biens et services).

A la fin de 2001, le taux du chômage était redescendu à 8,6 %, mais compte tenu des opérations prévues de restructuration/privatisation, les estimations pour 2002 le portent à 12 %.

Tous les secteurs productifs ont un impératif besoin de financement pour des investissements importants et immédiats, qui les pousse à augmenter leurs prix. Mais une telle augmentation ne saurait se répercuter sur les prix à la consommation, sous peine d'aboutir à une baisse du niveau de vie (et donc à un appauvrissement) ou à une hausse des salaires. Donc, compte tenu des exigences contradictoires de la stabilité et de la croissance, le choix doit être effectué entre le maintien d'un taux d'inflation assez élevé et une contraction du niveau d'activité. Dans les conditions prévalant en Roumanie, les objectifs de la politique macroéconomique doivent se concentrer sur le maintien d'un taux d'inflation à un niveau raisonnable, et sur la mise en place d'un climat économique favorisant la satisfaction des besoins d'investissement par ordre de priorité. L'investissement reste, en effet, le seul moyen de réaliser des gains de productivité, base de la désinflation et gage pour la stabilisation de la croissance.

Pour la première moitié de 2002, le taux de croissance du PIB aura été de l'ordre de 3 %. Alors que le programme initial du gouvernement tablait sur une croissance beaucoup plus élevée de 4,5 %, on estime que le taux le plus vraisemblable pour 2002 sera de 3 %. Cela suppose toutefois des conditions favorables, à savoir : une hausse des investissements de l'ordre de 4 %, et un accroissement des exportations des biens et services de l'ordre de 4 %. Les facteurs limitatifs de la croissance sont la dégradation de l'environnement international moins favorable, et l'obligation de maintenir une politique fiscale restrictive pour contenir le déficit budgétaire.

2 - Un autre conflit apparaît entre le besoin d'une restructuration des grandes entreprises d'Etat et le manque de discipline financière caractérisant le secteur bancaire. Actuellement, c'est l'intervention de l'Etat dans l'économie par le biais des banques qui offre aux grandes entreprises publiques, en sus des subventions directes du budget, un accès facile au crédit ou la permission d'accumuler des arriérés de paiement. On est donc en présence de contraintes budgétaires « molles » qui subsistent dans une structure économique permettant aux pressions politiques de se manifester. Dans ce contexte, même les banques restructurées et privatisées conditionnent l'octroi des prêts accordés aux entreprises non restructurées à une couverture par des garanties de l'Etat, situation qui se répercute sur le budget. Selon des sources OCDE, plus de 80 % des crédits aux entreprises accordés sous la garantie de l'Etat sont, en dernier ressort, financés par le budget. En valeur relative au PIB, la prise en compte des dépenses quasi fiscales, incluant les pertes des entreprises d'Etat financées par accumulation des arriérés et les emprunts garantis par l'Etat, représenterait 1 %.

Le rôle des banques - proposer les crédits nécessaires à la restructuration et imposer la discipline financière - ne saurait être correctement rempli dans un contexte économique caractérisé par le manque de confiance et de rigueur. Ainsi, l'interaction structurelle négative entre le système productif et le système bancaire contrarie actuellement les efforts de restructuration, tant dans le domaine productif que financier.

3 - Le couple restructuration-privatisation demeure un facteur sensible, dans une situation d'incontestables progrès. Eléments-clés de l'assainissement économique et de la réduction des déficits quasi fiscaux, ces deux composantes ont fait l'objet d'une nouvelle initiative législative, soumise par le gouvernement au Parlement en mars 2002. La nouvelle loi sur la privatisation élimine certains des obstacles à cet assainissement, mais ses effets dépendront de la façon dont elle sera appliquée (voir ci-après). Car les deux éléments de la réussite industrielle dépendent à leur tour des moyens financiers disponibles, et la restructuration se heurte aux obstacles que suscite le manque de discipline budgétaire. Les entreprises non restructurées présentent des traits communs bien connus : valeur ajoutée négative, salaires supérieurs à la moyenne nationale, subvention des pertes décidées en fonction de considérations politiques, discipline financière très faible (les arriérés de paiement représentent 40 % du PIB). L'opération de privatisation/restructuration conduit nécessairement à un désinvestissement complet de l'Etat dont l'OCDE estime le montant à 8 % du PIB, répartis à raison de 3,5 % pour le secteur public, 1,5 % pour le secteur privé et 3,5 % pour les ménages.

En ce qui concerne les finances extérieures, le déficit de la balance courante a diminué de près de 30 % au premier trimestre 2002, en raison des bons résultats à l'exportation et d'un apport important des transferts courants (les transferts des Roumains vivant à l'étranger ont ainsi contribué pour plus de la moitié au financement du déficit courant). Avec une croissance estimée à 6,3 % pour le premier trimestre de l'année, à comparer avec une augmentation des importations de seulement 4,2 %, les exportations ont contribué au rééquilibrage de la balance commerciale. Il faut noter que le commerce extérieur s'est installé sur une trajectoire ascendante en ce qui concerne la relation avec l'Union européenne qui représente désormais 70 % des exportations et 58,5 % des importations roumaines. Toutefois, en raison d'une légère mais progressive réévaluation du taux de change réel du leu, les chiffres avancés pour l'ensemble de l'année 2002 indiquent un rapprochement des taux de croissance des exportations et des importations aux alentours de 4 %, et le déficit courant pourrait atteindre 5 % du PIB.

4 - Deux autres mécanismes font défaut dans l'économie roumaine : le fonctionnement des banques, dont les plus importantes sont toujours publiques, et le fonctionnement du budget, qui demeure étroitement lié à celles-ci et qui constitue un fournisseur de subventions pour le système bancaire.

En dépit d'une forte pression financière mais en raison de la restructuration du système bancaire déjà réalisée, le niveau de la dette publique est restée stable, avoisinant 30 % au début de 2002.

Mais la politique des finances publiques se heurte toujours à d'importantes difficultés structurelles.

Pour ce qui est du budget, la répartition des revenus se présente ainsi : un tiers de la collecte provient des taxes indirectes, un tiers des contributions sociales et un dernier tiers des taxes directes et autres revenus. Il est à noter que les ressources tirées des impôts directs restent modestes, ainsi que celles de la TVA qui, même fixée à 19 %, a un faible rendement en raison du poids important de l'économie parallèle et du nombre tout aussi important d'exemptions de taxes accordées par l'Etat aux entreprises. La part des contributions sociales est comparable à celle que l'on observe dans les pays développés, ce qui limite la faible marge de manœuvre des pouvoirs publics en vue de leur possible augmentation.

Plus généralement, même si la collecte des ressources s'est fortement améliorée, l'assiette de l'impôt demeure très faible dans un pays appauvri, et il est difficile de l'augmenter : un accroissement de la fiscalité directe et indirecte pesant sur la population n'est pas envisageable actuellement, comme d'ailleurs un accroissement de la taxation pesant sur le secteur manufacturier et l'agriculture, car ces secteurs représentent la base du développement économique et ont besoin d'une injection constante et substantielle d'investissements. En outre, avec un taux de prélèvement fiscal de l'ordre de 38 % du PIB, la charge de l'économie formelle est déjà élevée.

Compte tenu des besoins accrus d'investissements dans les infrastructures publiques et des exigences imposées par la privatisation et la restructuration des entreprises publiques, la Roumanie s'est tournée vers l'activation du marché des titres publics. Cette politique d'emprunts du gouvernement a eu comme résultante une évolution favorable des taux d'intérêt qui se sont stabilisés. Dans la même logique de stimulation de l'investissement, le gouvernement a décidé la création, en mars, de l'Agence roumaine pour l'investissement étranger (ARIE) qui se propose de développer des stratégies promotionnelles, des politiques et des plans d'action pour attirer l'investissement étranger. Cette agence a aussi pour mission de proposer des mesures législatives afin d'harmoniser et de simplifier les procédures d'investissement, et s'inscrit comme un acteur principal dans la stratégie industrielle nationale.

L'assainissement budgétaire s'est poursuivi avec la suppression ou la présentation plus transparente des postes. Il est à noter que, pour la première fois en 2002, le budget a été présenté et adopté à temps.

L'énumération des contradictions les plus importantes qui caractérisent l'économie roumaine démontre que la solution réside dans une approche globale. Financement de l'économie, discipline financière, privatisation/restructuration, stabilité monétaire et finalement croissance, représentent un ensemble qui devient cohérent avec la prise en compte de chaque élément dans une politique économique générale. Les exigences du développement de la Roumanie ne pourront être pleinement satisfaites que dans une perspective à long terme.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- REFORME DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER

La réforme du système bancaire et financier se poursuit mais beaucoup reste à faire. Au début de 2002, la structure de la propriété dans le système bancaire roumain se présentait ainsi : banques avec capital majoritaire roumain, 44,8 % (dont capital

public 41,8 %) ; banques avec capital majoritaire étranger, 47,3 % ; banques étrangères, 7,9 %.

L'Agence de gestion des actifs dépréciés (AVAB), établie pour résoudre les problèmes d'arriérés et de prêts non performants accordés par les banques roumaines, agit comme une organisation d'emprunt et de recouvrement des dettes. En même temps

que le transfert des passifs à l'AVAB et dans le but d'optimiser le fonctionnement du système, la Banque centrale a renforcé les exigences de provisions pour contrecarrer l'octroi de prêts non performants. La réforme du secteur financier s'est poursuivie par la privatisation, la restructuration ou la liquidation de grandes banques, dont les portefeuilles de créances improductives ont été transférés à l'AVAB et remplacés par des bons d'Etat auxquels s'est ajoutée une injection directe de crédits de l'Etat. Actuellement, le capital des banques publiques a été ramené à un peu moins de 42 % du total des actifs bancaires dont la Banque commerciale roumaine détient à elle seule 31,3 %. Sa privatisation, prévue pour l'automne 2002, devrait réduire à deux le nombre de banques restant propriété de l'Etat (CEC et Eximbank).

Le contrôle bancaire a été renforcé et des règles prudentielles plus exigeantes ont été mises en place. Le cadre réglementaire relatif aux institutions non financières a été également renforcé, suite à la faillite enregistrée par le plus grand fond d'investissement roumain (FNI).

En concordance avec l'adoption des acquis communautaires européens, le gouvernement roumain a annoncé sa volonté d'ouvrir complètement le marché du capital.

Le système bancaire doit encore être épuré des circuits vicieux et même criminels multipliant les arriérés de paiement et les emprunts non performants. Devrait y contribuer l'amélioration de l'accès au crédit des petites et moyennes entreprises qui, subissant déjà le poids d'une contrainte budgétaire forte, se trouvent en état d'infériorité par rapport aux entreprises publiques, encore bénéficiaires de subventions publiques souvent injustifiées.

2.- LA REFORME DES ENTREPRISES

Alors que l'on peut considérer que le secteur des petites et moyennes entreprises est entièrement privatisé, les deux exigences sensibles mais incontournables du processus restent la privatisation des grandes entreprises publiques et la restructuration effective du secteur de l'énergie. Les conséquences de leur non-réalisation se traduisent dans l'accumulation des arriérés de paiement, la forte pression salariale, et une distorsion des ressources au détriment des

entreprises petites et moyennes, potentiellement plus dynamiques, qui manquent cruellement de financement pour l'investissement. Il faut noter que des subventions sont accordées à des entreprises publiques inefficaces et dont la valeur ajoutée est souvent négative.

Pour ce qui est du secteur de l'énergie, la préparation de la privatisation par la transformation des entreprises publiques en régies autonomes et la structuration des plus grandes en petites unités, potentiellement plus compétitives, peut être considérée comme accomplie. Toutefois, la restructuration soulève d'importantes difficultés dans la mesure où elle impose des augmentations importantes des prix, mesure fortement impopulaire et difficilement applicable vu le niveau bas des salaires, alors que se pérennise une situation de surconsommation d'énergie et de sous-investissement dans un secteur qui nécessite une urgente transformation technologique.

En ce qui concerne le secteur agricole et le tourisme, leur privatisation a été accélérée en 2002.

La finalisation de la restructuration des grandes entreprises publiques a été reportée, pratiquement, d'un mandat électoral à l'autre : en mai 2002, avec encore près de 35 % (595 entreprises), le poids des entreprises en propriété d'Etat était toujours prédominant dans l'économie roumaine et significativement plus élevé que dans les pays voisins. A l'actif de l'actuel gouvernement, on peut répertorier la privatisation de plusieurs grandes entreprises, dont Sidex (producteur d'acier), acquise par la holding internationale LMN. Avec trois quarts de la production roumaine d'acier, cette opération doit être considérée comme un succès, même si le prix à payer a été l'octroi d'une controversée et très onéreuse exemption de taxes.

La loi pour l'accélération de la privatisation, adoptée en mars 2002, traduit la volonté du gouvernement d'accélérer le processus de privatisation et de liquidation des entreprises. Elle ne fixe pas de prix minimum de cession (les entreprises non vendables pouvant être cédées pour une valeur symbolique de 1 euro) et prévoit de nouveaux arrangements financiers concernant les arriérés de paiement envers l'Etat. La loi institue une période d'« administration spéciale » pour la préparation de l'entreprise à sa privatisation

jusqu'à son entrée en possession par l'acquéreur, ainsi que des conditions précises de transfert des entreprises entre l'Agence chargée des privatisations et les ministères de tutelle. Toutefois, elle contient des dispositions ambiguës, qui, même si elles assouplissent et simplifient les conditions de privatisation, peuvent générer des phénomènes d'aléa moral. Ainsi, les entreprises destinées à être privatisées peuvent perdre l'obligation d'honorer leurs dettes envers l'Etat et les obligations des fournisseurs de services publics peuvent être annulées, réduites, rééchelonnées ou transformées en actions. La loi autorise ainsi le ministère des Finances à alléger les obligations de ces mêmes fournisseurs envers le budget, ce qui équivaut à des allègements de dettes offerts aux entreprises.

Obstacle pour le succès des restructurations/privatisations, épine pour le budget d'Etat, les arriérés interentreprises perdurent et encouragent le fonctionnement des mécanismes criminels dans l'économie. Ils alimentent les tensions inflationnistes et constituent un frein à l'amélioration des conditions d'efficacité et à l'investissement. Leur stérilisation absorbe des fonds qui seraient plus utiles dans les secteurs dynamiques. Par leur existence même, ils introduisent un aléa moral dangereux. En fin de compte, l'accumulation des arriérés gêne le fonctionnement des mécanismes du marché.

En 2001, d'après des sources du ministère des Finances roumain, les pertes subies par les 86 plus grandes entreprises publiques seraient de l'ordre de 24 trillions de lei, soit 2,1 % du PIB. Ces pertes ont été financées essentiellement par le biais d'arriérés de paiement, constituant une forme de « crédit forcé ». A cette liste s'ajoutent les pertes des entreprises incluses dans le portefeuille de l'APAPS (Autorité pour la privatisation et l'administration des participations de l'Etat) qui, à la fin de 2000, s'élevaient à 2,4 trillions de lei, soit 0,3 % du PIB, montant qui prendrait en compte seulement la participation de la propriété de l'Etat. A ce moment, les arriérés dans l'économie représentaient 40,7 % du PIB, répartis de la façon suivante : 12,5 % pour le budget, 24,3 % pour les arriérés inter-entreprise, 3,9 % en matière d'arriérés bancaires. A la fin de 2001 la participation du secteur privé dans le PIB était globalement de 67,1 %. Elle était de 57,7 % pour l'industrie,

97,8 % pour l'agriculture et de 78,8 % pour les services.

Dans le cadre du nouvel accord PSAL II (PSAL : Prêt d'ajustement pour le développement du secteur privé, administré par la Banque mondiale), le gouvernement s'est engagé à privatiser ou liquider toutes les grandes entreprises détenues par l'Etat à la fin de PSAL I : Alprom, Romvag, Electroputere, Tractorul inscrites pour la privatisation, Roman et Siderurgica, pour la restructuration. Le programme annoncé par le gouvernement prévoyait pour 2002 les opérations suivantes : treize entreprises de plus de mille salariés devaient être privatisées, l'entreprise de produits pétroliers Petrom devait se voir attribuer un conseiller pour la préparation de sa privatisation, quarante petites entreprises, au moins, devaient être mises en liquidation ; la privatisation du secteur de l'énergie devait débiter avec la mise en vente des compagnies de distribution du gaz.

3.- PROTECTION SOCIALE

En Roumanie, la politique sociale s'efforce de constituer un amortisseur des tensions sociales générées par les changements imposés par la privatisation et la restructuration, mais, en même temps, d'offrir des incitations et de soutenir la création d'entreprises et l'emploi. La poursuite des objectifs de politique économique ne pourra en effet pas s'accomplir en l'absence d'objectifs concomitants de protection sociale (en particulier, concernant la compensation des coûts économiques et sociaux des privatisations et la création d'emplois).

Le gouvernement roumain doit faire face à un défi difficile. Il lui revient, tout d'abord, de poursuivre le programme défini en 2001, avec la préoccupation d'assurer les allocations nécessaires aux chômeurs, familles pauvres, enfants, etc...

Mais le financement des besoins sociaux impose un certain nombre d'aménagements. L'accroissement des recettes publiques peut difficilement être recherché dans une augmentation des taux de cotisation et d'imposition qui sont déjà très élevés et devraient plutôt être réduits, mais, davantage, par un élargissement de l'assiette et donc l'augmentation du nombre des contribuables. La stabilisation financière du système des retraites conduit à envisager l'extension de la

couverture à toutes les catégories d'employés, l'augmentation de l'âge de la retraite et l'indexation des retraites sur le niveau général des salaires plutôt que sur le niveau des prix. Plus généralement, les réformes adoptées dans le domaine social - santé, éducation, retraite - doivent être conçues dans une perspective à long terme et en vue de rendre le processus de restructuration socialement

supportable. L'application rigoureuse des mesures d'incitation à la formation des entreprises et l'amélioration du climat des affaires devraient à terme conduire à la création d'un marché du travail dynamique. L'application d'un système d'entraide régional pour répondre aux besoins des localités les plus touchées pourrait s'avérer bénéfique.

R o u m a n i e

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
PIB	1,5	4,0	7,2	3,9	-6,1	-4,8	-1,2	1,8	5,3	3
Production industrielle	1,3	3,3	9,4	6,3	-7,2	-13,8	-2,4	7,1	8,2	4
Production agricole	10,2	0,2	4,5	1,3	3,4	-7,5	5,2	-14,2	21,7	-
Formation brute de capital fixe	8,2	20,8	6,9	5,7	1,7	-5,7	-4,8	4,6	6,6	4
Ventes au détail	-	-	-	-	-12,1	20,6	-6,4	-7,0	0,4	-
Prix à la consommation	256,1	136,8	32,3	38,8	154,8	59,1	45,8	45,7	34,5	25
Salaire réel moyen	-16,8	0,2	11,8	9,2	-22,6	3,4	-3,8	4,6	6,1	-
Solde des admin. publ.(en % du PIB)(a)	-0,4	-2,2	-2,5	-3,9	-4,6	-5,0	-3,5	-3,7	-3,5	-3
Emploi total	-	-0,5	-5,2	-1,1	-3,8	-2,3	-4,5	2,5	-	-
Taux de chômage (% de la pop. active)	10,4	10,9	9,5	6,6	8,9	10,4	11,8	10,5	8,6	12

Sources : WIIW ; (a) : BERD (1991 à 2001)
(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	2000	2001*
Salaire nominal	130,3	54,2	58,6	100,1	55,1	41,6	41,7	54,6
Salaire réel**	-4,3	14,0	5,7	-20,1	16,1	4,2	-7,6	6,7
Productivité du travail	8,6	12,6	8,8	-4,9	-12,2	-2,8	15,5	10,9
Coût salarial unitaire	112,0	32,8	45,8	110,3	76,6	45,7	22,7	39,5
Coût salarial unitaire réel	-11,9	-1,8	-2,8	-16,0	32,2	7,2	-20,0	-3,7

Sources : CEE/NU

* : trois premiers trimestres ; ** : déflaté par l'indice des prix à la production

Tableau 3 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
Exportations (en % par rap. à l'année précédente) (en euros)	-	-	-	16,6	-0,3	7,3	41,0	13,3	4
Importations (en % par rap. à l'année précédente) (en euros)	-	-	-	10,3	6,3	-6,4	42,8	22,9	4
Balance commerciale (Md\$) (a)	-0,96	-2,37	-3,35	-2,85	-3,54	-1,89	-2,69	-3	-
Balance courante (Md\$)	-0,43	-1,77	-2,57	-2,14	-2,97	-1,47	-1,36	-2,35	-2,3
Balance courante (en % du PIB)	-	-	-	-6,1	-7,1	-4,1	-3,7	-5,9	-5,1
Réserves brutes de la Banque centrale (Md\$) (or excl.)	0,59	0,33	0,55	2,19	1,37	1,53	2,47	3,92	-
Dettes extérieures brutes (Md\$)	4,6	5,5	7,2	8,6	9,3	8,8	10,2	11,6	-

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

Estonie

I.- Evolution macro-économique

La forte croissance retrouvée en 2000 s'est confirmée en 2001 avec une progression de 5,4 % du produit intérieur brut. Grâce à la demande locale, la résistance de l'économie estonienne a été excellente face au ralentissement économique de ses principaux partenaires commerciaux. Le ralentissement des exportations a essentiellement touché le secteur électronique à faible valeur ajoutée et a été compensé par une baisse comparable des importations dans ce secteur. La croissance de la consommation est restée relativement forte, ceci résultant d'une croissance du salaire réel et d'une faible augmentation du taux d'emploi, le taux de chômage ayant baissé pour atteindre 9,4 % de la population active au premier semestre 2002, après un pic à près de 15 % au début de 2000.

La croissance devrait continuer à être nettement plus élevée que celle de la zone euro en 2002. Alors qu'un ralentissement était attendu, dans le sillage de l'Europe occidentale, elle dépassait 6 % au premier semestre, tirée par le commerce de détail et la construction, et pourrait dépasser 5 % sur l'année.

Le taux d'inflation, initialement influencé par des facteurs externes, baisse progressivement, restant toutefois au-dessus des niveaux de la zone euro et des autres Etats baltes. Un pic à 7 % en glissement annuel a été enregistré au milieu de 2001, mais le taux est revenu à 2,6 % en août 2002. La croissance de la productivité continuant d'être forte, l'Estonie devrait être capable de supporter ce différentiel d'inflation sans perdre sa compétitivité.

Le déficit du compte courant s'est stabilisé à 6,5 % du PIB en 2001 et a été plus que couvert par d'importants flux d'investissements directs étrangers. La tendance à l'augmentation s'est aggravée au premier semestre 2002 (12 % du PIB), du fait du creusement du déficit commercial résultant d'une baisse des exportations plus forte que celle des importations, tirées par la forte consommation interne. Cette chute des exportations, qui atteignait 9 % en glissement annuel en juillet 2002, est liée au ralentissement du secteur européen des télécommunications, entraînant une chute des flux commerciaux liés à la sous-traitance pour le compte d'entreprises scandinaves. En revanche, les exportations hors perfectionnement ont augmenté de 13 %, ce qui reflète la croissance rapide des marchés russe et est-européens, les pressions compétitives dans l'Union européenne et une augmentation des quotas de cette dernière. Le déficit du compte courant, pour sa part, a été aggravé par les rapatriements de revenus des sociétés ayant investi en Estonie. Bien que 76 % des bénéfices de ces sociétés aient été réinvestis en Estonie en 2001 (contre 47 % en 1999), leur importance dans la production estonienne a des conséquences réelles sur le déficit du compte courant.

Avec son environnement politique favorable et sa flexibilité économique, l'Estonie est bien placée pour bénéficier de l'accession à l'UE et continuer à attirer d'importants flux d'IDE. Ceux-ci ont connu un niveau très élevé en 2001 (près de 10 % du PIB), proche des sommets atteints en 1998 avant la crise russe. L'investissement nordique reste dominant mais, dans le moyen terme, des entreprises de la CEI pourraient être intéressées par des investissements en Estonie afin d'accéder plus facilement aux marchés de l'UE. Le salaire mensuel moyen a encore fortement augmenté, dépassant 400 euros au début du premier semestre 2002 (ce qui représente une augmentation de 13 % en glissement annuel) et près de 30 % de plus qu'en Lettonie.

La situation budgétaire reste sous contrôle. Après un excédent de 0,4 % du PIB en 2001, le solde des administrations publiques dégageait un excédent de 3,2 % du PIB annuel en juillet 2002, du fait de recettes plus importantes qu'escomptées. Le surplus est utilisé pour de nouvelles dépenses publiques, stimulées par la perspective des élections législatives de mars 2003, et une partie est

retirée du système financier estonien pour être placée à l'étranger afin d'éviter une surchauffe de l'économie. Cela, associé à des recettes de privatisations équivalentes à 2 % du PIB en 2001, a permis de réduire encore la dette publique estonienne.

La confiance dans le *currency board* reste élevée et n'a pas souffert des crises argentine et turque. En novembre 2001, l'agence de notation Standard and Poor's a augmenté la note de l'Estonie, celle-ci passant de BBB+ à A-, soit la note la plus élevée de tous les pays candidats à l'UE après la Slovénie. Les réserves de la Banque centrale d'Estonie excèdent largement la couverture nécessaire au *currency board*. Concernant les autres indicateurs comparatifs, l'Estonie a l'économie la moins corrompue d'Europe de l'Est après la Slovénie selon le rapport 2002 de Transparency International, et dépasse les autres Etats baltes en termes de développement humain selon l'indicateur 2002 de l'ONU. Enfin, selon l'indice de liberté économique du rapport 2002 du Cato Institute, l'Estonie se place en tête des économies en transition dans ce domaine.

La situation économique estonienne paraît donc saine. Les inquiétudes exprimées au printemps par le FMI et la Banque mondiale, quant à la propension à augmenter les dépenses budgétaires plutôt qu'à constituer des réserves pour faire face à la réforme des retraites et aux obligations liées à l'entrée dans l'UE et l'OTAN, semblent exagérées et font fi de l'extraordinaire capacité d'adaptation dont a fait preuve l'économie estonienne depuis une décennie. En revanche, le secteur de l'immobilier doit être surveillé parce qu'il est susceptible de déstabiliser profondément l'économie estonienne. Une bulle spéculative semble s'être formée, à Tallinn en particulier, avec une augmentation de plus de 40 %, permise essentiellement par le développement du crédit. En septembre 2002, le gouvernement a annoncé le retrait de près de 100 millions d'euros qu'il avait en dépôt dans les banques commerciales afin de freiner la hausse du crédit. Il a assorti cette décision de mesures qui en rendent l'obtention plus difficile.

Le processus d'adhésion à l'UE s'est poursuivi normalement et 28 des 31 chapitres de l'acquis étaient clos en septembre 2002. Du côté estonien, la voie vers l'intégration semble donc dégagée, d'autant que l'euro-scepticisme de la population s'est effrité. En juillet 2002, elle aurait voté à 60 % en faveur de l'adhésion à l'UE. Cette dernière, qui prendra effet en 2004, devrait se traduire par une augmentation des transferts de 42 millions d'euros de l'Union vers ce pays par rapport au niveau actuel.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- BANQUE ET SECTEUR FINANCIER

Les particularités de l'intermédiation financière estonienne ont été confortées en 2001. L'Estonie, dont tous les actifs bancaires sont détenus par le secteur privé, étranger à plus de 90 %, voit deux banques se partager plus de 80 % du marché. Alors que la croissance du crédit a été forte en 2001, certains acteurs du marché soulignent l'accès difficile des petites et moyennes entreprises au financement bancaire. Un autre élément inhabituel du système bancaire estonien est l'importance du crédit-bail. Pour l'essentiel, les sociétés de crédit-bail sont détenues par les banques et celles-ci encouragent ce type de financement car la garantie peut être saisie facilement. Malgré la forte croissance du crédit et du crédit-bail, le niveau d'endettement des ménages reste relativement faible (15 % du PIB).

Les résultats du système bancaire estonien sont honorables au regard d'indicateurs-clés tels que la part des créances douteuses qui représentent 1,3 % du total. La réduction des taux de réserves obligatoires, passés de 13 à 6,5 % en 2001, a donné un coup de pouce supplémentaire à la rentabilité des banques qui devrait être soutenue par de prochaines baisses de ces taux de réserves obligatoires.

L'Estonie a conforté sa place de pays balte au financement le plus développé, comme le montre la part des crédits au secteur privé rapportée au PIB, à présent supérieure à 45 %, contre moins de

30 % en Lettonie et à peine 15 % en Lituanie. Les agrégats relatifs à la monnaie et au crédit ont crû de manière relativement forte en 2001, aidant à soutenir la demande locale, mais ont vu leur croissance se ralentir au premier semestre 2002. L'augmentation du crédit a été soutenue par de plus faibles taux d'intérêt dans la zone euro et par un déclin de la prime de risque de l'Estonie. L'expansion rapide du crédit-bail s'est poursuivie en 2001 et au début 2002, et représente environ un tiers des crédits au secteur privé.

L'encours des prêts réalisés par le secteur bancaire estonien continue d'augmenter. En glissement annuel, la hausse était de 18 % en juillet 2002. Les prêts immobiliers en faveur des ménages en particulier avaient augmenté de 40 %. Ceci pourrait révéler une fragilité potentielle du secteur bancaire estonien en cas d'éclatement de la bulle immobilière.

Les actifs totaux du système bancaire estonien étaient de 4,8 milliards d'euros au premier semestre 2002, soit environ 3 430 euros par habitant. Le taux d'intérêt des prêts interbancaires à trois mois était tombé à 3,88 % au début du mois d'août 2002.

Toutefois, si les marchés monétaires et de capitaux estoniens sont les plus avancés des Etats baltes, ils restent encore relativement sous-développés par rapport à l'UE. Cela reflète les effets d'une politique budgétaire très prudente depuis le début de la transition, d'une faible dette publique, du système de *currency board*, de la petite taille du pays et de l'intégration grandissante avec les marchés financiers de l'UE. Alors que la capitalisation du marché estonien de titres par rapport au PIB est équivalente à celle de la zone euro, le marché secondaire ne repose que sur deux sociétés reconnues sur le plan international qui représentent 85 % de la capitalisation totale. Dans son effort pour l'intégration aux marchés de capitaux de l'Europe occidentale, l'Estonie est devenue le premier pays d'Europe de l'Est à fusionner avec une bourse étrangère. Après être passée sous le contrôle du groupe finlandais HEX en 2001, la Bourse de Tallinn est intégrée au système de cotation HEX depuis février 2002. L'indice principal de la bourse estonienne (Talse) a connu une progression relativement importante entre septembre 2001 et septembre 2002, passant de 120 à 180 points.

2.- PRIVATISATIONS, RESTRUCTURATIONS ET VIE DES ENTREPRISES

Les réformes liées à la transition étant globalement terminées, les réformes structurelles s'orientent vers le soutien de la croissance. Les privatisations désormais réalisées ne relèvent plus de la transition vers l'économie de marché mais de l'évolution libérale de l'économie de marché occidentale. Ainsi, la privatisation des quelques entreprises publiques subsistantes s'est poursuivie en 2001 avec la vente de la principale société ferroviaire à un consortium international.

Procédant de la même adaptation du capitalisme occidental, la restructuration et la libéralisation du secteur de l'énergie sont en cours en Estonie. Toutefois, en juillet 2002, l'UE a accordé une période de transition pour l'ouverture totale du secteur énergétique estonien jusqu'à la fin 2012, du fait de la nature particulière de l'industrie du schiste bitumineux, principale source de la production d'électricité estonienne. Actuellement, 10 % du marché estonien de l'énergie fait l'objet de libre concurrence ; ce chiffre doit passer à 35 % en 2009. Eesti Energia, exploitant des deux principales stations électriques, a décidé en juillet l'émission de 200 millions d'euros d'obligations afin de les moderniser. L'Estonie devra également développer les énergies renouvelables, qui ne représentent que 0,1 % de la production électrique contre 13,9 % dans l'UE.

Les secteurs déterminants pour l'excédent de la balance des services connaissent une évolution favorable. Ainsi, le développement de l'industrie touristique se poursuit et la capacité d'accueil de l'Estonie permet d'allonger le séjour des touristes - près de 3 millions par an dont la moitié de Finlandais -, qui restent en moyenne deux nuits dans le pays. Leurs dépenses équivalaient à 12 % du PIB. De même, l'industrie du transit se porte bien. Au cours des huit premiers mois de 2002, les volumes de fret du port de Tallinn ont augmenté de 16 %. Les deux tiers du volume concernent des produits liquides, principalement du pétrole. Les expéditions de bois ont progressé de 62 % sur

la période, s'élevant à présent à 14 % du total. Le port de Tallinn a dépassé, au premier semestre 2002, le port letton de Ventspils pour la première fois, avec un volume de 19 millions de tonnes contre 17,1 pour son concurrent, et il est ainsi en passe de devenir le principal débouché des produits pétroliers russes sur la Baltique. Ceci est essentiellement dû aux stratégies actuelles de contournement du port de Ventspils, en voie de privatisation, des acteurs russes.

Concernant la mise en place des technologies nouvelles, l'Estonie devance largement ses deux voisins en termes de pénétration du téléphone mobile et de l'Internet. Le gouvernement doit commencer la vente des licences UMTS au début 2003 et affiche un prix de départ de 3,2 millions d'euros par licence pour quatre licences. L'Estonie continue d'être à la pointe des technologies nouvelles appliquées à la consommation. Ainsi, la ville de Tallinn, qui a déjà systématisé le paiement des parkings par SMS, a testé avec succès durant l'été 2002 la vente de tickets de transports collectifs par le même biais. En juillet, une expérience à grande échelle a été menée pour permettre le paiement par téléphone mobile, à la place de cartes bancaires, avec débit sur le compte bancaire et non sur la facture téléphonique comme cela est le cas avec les SMS.

Enfin, le projet estonien relatif au génome est devenu une réalité en septembre 2002. Financé essentiellement par des fonds privés, il doit permettre la cartographie génétique de l'ensemble de la population locale.

3.- FISCALITE

Dans le cadre des négociations d'adhésion à l'UE, l'Estonie a réussi à conserver l'absence d'impôt sur les bénéfices réinvestis des sociétés. En revanche, le commerce hors-taxes des ferries internationaux sera aboli et la TVA sur la production d'énergie hydroélectrique et éolienne sera imposée, une période de transition ayant été accordée jusqu'en 2007. Le même délai a été obtenu pour maintenir à 5 % la TVA sur le chauffage résidentiel. Enfin, l'Estonie a jusqu'en 2009 pour harmoniser les niveaux des accises sur les cigarettes et le tabac et pour harmoniser l'imposition des dividendes sur la base de la directive européenne prévoyant que les filiales étrangères possédant plus de 25 % d'une société d'un autre pays membre ne sont assujetties à aucun impôt sur les dividendes dans ce pays. L'Estonie impose actuellement les dividendes sans seuil, par un impôt défini par des conventions fiscales bilatérales. Un seuil de 20 % sera mis en place dès 2004.

Les effets de l'abolition de l'impôt sur les bénéfices réinvestis des sociétés depuis le 1^{er} janvier 2000 peuvent commencer à être évalués. Le but de cette mesure était essentiellement de retenir en Estonie les bénéfices des sociétés à capitaux étranger. Cet objectif semble atteint puisque la part des bénéfices réinvestis par les sociétés étrangères est passée de 1 % à 4 % du PIB entre 1999 et 2001.

Le budget 2003 prévoit le doublement de la taxe sur les véhicules d'entreprises (une large majorité des véhicules du parc estonien appartiennent à des sociétés).

4.- PROTECTION SOCIALE

Un nouveau système d'assurance chômage a été introduit en janvier 2002, financé par des cotisations sociales à hauteur de 1 % pour les employés et de 0,5 % par les employeurs. Les premiers paiements du nouveau fonds d'assurance chômage ne seront pas réalisés avant 2003 du fait des conditions d'éligibilité. Dans le courant de l'été, des discussions ont été entamées entre le gouvernement et les syndicats pour augmenter les allocations chômage dont le niveau, extrêmement faible (25 euros par mois), n'a pas été revalorisé depuis 1999, ce qui les place sous le niveau requis par l'OIT d'au moins la moitié du salaire minimum. Alors que le gouvernement propose de les porter à 33 euros, les syndicats exigent 46.

Une nouvelle loi sur l'assurance santé a été adoptée par le Parlement en juin 2002. Elle va engendrer une baisse des remboursements de médicaments pour les assurés et la possibilité pour les médecins généralistes et les hôpitaux de demander une contribution non remboursée aux patients adultes. Actuellement, 600 000 des 1,4 million d'Estoniens paient une cotisation d'assurance santé de 13 % de leurs revenus, incluse dans les cotisations sociales. Des compagnies d'assurance privées proposent désormais un système d'assurance santé volontaire permettant de pallier l'absence de couverture par l'assurance publique.

Un second pilier (capitalisation) du régime de retraites est entré en vigueur en juillet 2002, mais les premiers indicateurs montrent que la participation, facultative, sera faible dans le court terme.

Lettonie

I.- Evolution macro-économique

La Lettonie a connu la croissance la plus forte de la zone balte en 2001, atteignant 7,6 % du PIB. Cette croissance a été tirée par l'investissement et la consommation privée. Le ralentissement des économies ouest européennes, comme la chute du transit pétrolier en provenance de la Russie, l'ont toutefois freinée dans la seconde moitié de 2001, puis au premier semestre 2002 où elle est retombée à 4,4 %. Elle pourrait tout de même atteindre 5 % en 2002, tirée par la demande privée locale. En effet, malgré un taux de chômage stabilisé à un niveau relativement élevé (13 % de la population active), l'augmentation des salaires (+10 % en glissement annuel au premier semestre 2002), comme celle du crédit, soutiennent la consommation. Les perspectives favorables de l'économie lettone sont entretenues par une accélération du processus d'adhésion à l'UE durant l'année passée. La Lettonie avait clos 27 des 31 chapitres de l'acquis communautaire en septembre 2002 et sa situation interne, comme l'évolution politique européenne, ont ouvert la voie à une adhésion dès 2004. L'adhésion de la Lettonie à cette date devrait se traduire par une augmentation des transferts en provenance de l'Union européenne pour un montant de 64 millions d'euros par rapport au niveau actuel.

La Lettonie a continué à suivre des politiques macroéconomiques prudentes. L'inflation est restée faible. Après une augmentation de 3,2 % en 2001, elle s'établissait à 0,9 % en août 2002 en glissement annuel. Le déficit des finances publiques de la Lettonie a été contenu à 2 % du PIB en 2001. Cela a été permis par un contrôle des dépenses et la poursuite de la baisse du ratio dépenses/PIB. Les autorités ont maintenu une situation budgétaire contrôlée durant les sept premiers mois de 2002, en dépit de l'approche des élections législatives d'octobre 2002. Malgré une croissance moins forte et la baisse de l'impôt sur les sociétés, les recettes budgétaires ont augmenté de 9 % par rapport à la même période de 2001, ce qui reflète une amélioration du recouvrement fiscal et de la lutte contre la contrebande. En 2002, le gouvernement s'est engagé à limiter le déficit des administrations publiques à 1,8 % du PIB. La difficulté principale provient du déficit des collectivités locales, plus important que celui de l'Etat. En particulier, la situation budgétaire de la ville de Riga a eu une influence négative sur le solde global des administrations publiques lettones en 2001. Depuis, les autorités ont adopté plusieurs mesures visant à renforcer le contrôle des finances locales qui commencent à produire leurs effets.

La situation des comptes extérieurs lettons est plus tendue. Reflétant les faiblesses de la demande extérieure et la poursuite d'une demande interne forte pour des biens d'investissement, notamment des achats unitaires importants (celui de bateaux par la compagnie de navigation lettone Lasco compte pour 1,5 point de pourcentage du déficit), le déficit du compte courant s'est dégradé dans la seconde moitié de 2001, dépassant 10 % du PIB pour l'année. La tendance s'est poursuivie au premier semestre 2002, avec un déficit du compte courant de 9 % du PIB au deuxième trimestre, essentiellement du fait d'une croissance des importations plus rapide que celle

des exportations et d'une baisse des revenus du transit. Il faut noter une amélioration de la position commerciale vis-à-vis de la Russie, dont l'évolution économique favorable offre des débouchés croissants pour l'économie lettone, notamment dans le domaine de l'alimentation. Ce secteur, dont les exportations ont augmenté de 64 % en un an, permet de faire baisser la part relative des exportations de bois et de ses produits, toujours proche du tiers du total.

Malgré un déficit du compte courant plus élevé et une couverture plus faible de ce déficit par les IDE en 2001 que lors des années précédentes, les indicateurs de la dette, incluant ceux de la dette à court terme, sont restés modérés. La dette publique extérieure demeure faible à 11,5 % du PIB. Après une année 2001 décevante, pendant laquelle les IDE n'ont couvert qu'un quart du déficit du compte courant, ces flux ont retrouvé leur niveau précédent au premier semestre 2002, couvrant 60 % de ce déficit. La couverture en a également été facilitée par une augmentation des transferts en provenance de l'UE.

Le lien fixe de change entre le lat et le DTS a bien résisté aux crises qui ont ébranlé le système financier international en 2001. Le différentiel de taux d'intérêt entre le lat et le dollar s'est considérablement réduit du fait de l'intervention de la Banque de Lettonie sur le marché qui a permis de desserrer la liquidité des banques. La perception internationale de la Lettonie reste favorable, comme le montre le faible différentiel de taux sur les eurobonds lettons, bien en dessous du niveau moyen des marchés émergents. L'agence de notation Standard & Poor's a d'ailleurs relevé la note de la Lettonie pour les emprunts à long terme à BBB+ depuis le mois d'août 2002. La crédibilité de l'économie lettone devrait également être confortée par la décision des autorités lettones d'abandonner le rattachement du lat au DTS au profit de l'euro, une fois le pays intégré à l'UE.

Enfin, dans le domaine de la lutte contre la corruption, sujet particulièrement grave en Lettonie, des progrès ont été accomplis avec l'adoption d'une importante législation et la création d'un bureau pour la prévention et la lutte contre la corruption qui a mis fin à la fragmentation de l'action entre plusieurs administrations qui prévalait auparavant. Toutefois, le rapport 2002 de l'organisation Transparency International désigne toujours la Lettonie comme le plus corrompu des pays candidats à l'UE après la Roumanie.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- BANQUE ET SECTEUR FINANCIER

L'augmentation des crédits au secteur privé offerts par le secteur bancaire letton est impressionnante. En 1997, ils représentaient à peine 10 % du PIB, moins que dans le cas de la Lituanie, alors qu'en Estonie, ils dépassaient déjà les 35 %. A la fin 2001, ils s'établissaient à près de 30 % du PIB.

La part des créances douteuses demeure faible et la rentabilité du secteur bancaire, ramenée aux normes internationales, est restée élevée. Les banques lettones ont dégagé un profit supérieur à 35 millions d'euros au premier semestre 2002, en augmentation de 16 % en glissement annuel. La croissance des crédits vers le secteur privé a été rapide en 2001 (+ 50 %), même si la petite taille de l'économie tend à rendre les chiffres volatils. En effet, sans un prêt d'une banque à une société de crédit-bail filiale, la croissance du crédit n'aurait été que de 40 %. La tendance s'est poursuivie en 2002 : entre janvier et juillet, l'encours des prêts offerts par le système bancaire letton a cru de 42 % en glissement annuel. Cette forte croissance s'explique en partie par la chute du niveau des taux d'intérêt, le taux des prêts interbancaires à 3 mois étant tombé à 4,24 % au début du mois d'août 2002.

Durant la même période, les prêts aux personnes privées ont augmenté de 55 %, tirés essentiellement par les crédits immobiliers. L'importance du développement du financement doit être relativisée, puisque au début du mois d'août 2002, le stock des prêts du secteur bancaire letton n'équivalait qu'à 40 % du PIB annuel. Les actifs du système bancaire s'élevaient à 6,2 milliards d'euros au premier semestre 2002, soit environ 2 480 euros par habitant. L'Etat est encore présent dans le capital de la banque Krajbanka duquel il doit se dégager durant l'année 2003.

L'adoption, en avril 2002, d'amendements à la loi sur les établissements de crédit aligne plus

encore qu'auparavant le cadre prudentiel letton sur les normes internationales. De plus, le Parlement a adopté en juin des amendements à la loi antiblanchiment, dans le contexte particulier de la lutte contre le financement du terrorisme, ce qui est important vu l'importance des dépôts de non résidents (52 %, la moitié en provenance du Delaware).

A la fin de juin 2002, la Bourse de Lettonie a été rachetée par le groupe HEX, propriétaire des bourses de Finlande et d'Estonie. L'indice principal de la bourse lettone (DJRSE) a connu une relative stabilité entre septembre 2001 et septembre 2002.

2.- PRIVATISATIONS, RESTRUCTURATIONS ET VIE DES ENTREPRISES

Des progrès réels ont été accomplis dans le champ des réformes structurelles. Les ultimes avancées des privatisations concernent la vente des dernières actions encore détenues par l'Etat dans Latvijas Gaze en février 2002 et la vente d'un tiers des actions de Lasco, la compagnie lettone de navigation, contre des coupons de privatisation en février et mars, puis pour un peu plus de la moitié des actions par la bourse en juin. Plusieurs experts, dont la Banque mondiale, auraient préféré la vente d'une part plus importante à un investisseur stratégique.

Finalement, au mois de juin 2002, c'est Ventspils Nafta, détenue majoritairement par l'Etat, qui a emporté les enchères de la vente des actions de Lasco, portant à 49,94 % ses parts dans la société. Le processus de privatisation de cette compagnie avait commencé en mai 1999 et avait conduit à l'échec des trois premières tentatives, se soldant par la chute de deux gouvernements.

Le désengagement total de l'Etat de Ventspils Nafta est prévu pour 2003. Cette société gère le plus grand port et terminal pétrolier de la région, qui contrôlait 15 % du total des exportations pétrolières russes en 2001, et est désormais l'une des premières compagnies de navigation européenne. Elle présente donc un intérêt stratégique pour les pétroliers russes. La baisse de 25 % du transit pétrolier russe par le port de Ventspils depuis le début de l'année 2002, alors qu'il augmente dans les autres ports baltes, fait peut être partie d'une stratégie visant à rendre incontournable la vente à un investisseur russe. Le pétrolier russe Yukos a, d'ores et déjà, affirmé son intention d'acquérir Ventspils Nafta.

La création d'un cadre compétitif dans le secteur des télécommunications et de l'énergie se développe comme prévu. L'achèvement de la restructuration du distributeur d'électricité Latvenergo est prévu pour la fin 2002. Toutefois, la vente de la participation de l'Etat dans Lattelekom est suspendue à la conclusion du processus d'arbitrage avec l'actionnaire minoritaire étranger. Le gouvernement a commencé le processus de vente des licences UMTS durant l'été 2002, en affichant un prix de départ de 12,8 millions d'euros par licence pour trois licences. Finalement seuls deux opérateurs ont répondu aux enchères, Latvijas Mobilais Telefons (LMT) et Tele2, les deux opérateurs actuels du pays, et le gain total devrait être à peine supérieur à 20 millions d'euros. Le taux de pénétration du téléphone mobile est désormais le plus faible des Etats baltes (28 % au début 2002), ce qui peut s'expliquer par une concurrence limitée à deux acteurs contre trois dans les deux autres Etats. De même, en ce qui concerne l'Internet, la faiblesse de la concurrence, encore accrue par la fusion du Suédois Telia et du Finlandais Sonera, principaux acteurs du marché des télécommunications letton, laisse la Lettonie à la traîne par rapport à la Lituanie et surtout l'Estonie. Seuls 3 % des lettons ont un accès à l'Internet à la maison, et 5 % au travail.

Concernant le transit, un accord récent de coopération avec les douanes russes doit réduire les goulots d'étranglement aux postes frontières avec la Russie.

3.- FISCALITE

En ce qui concerne les droits de douane, le taux de 0,5 % applicable selon la clause de la nation la plus favorisée à certains produits industriels a été supprimé à compter de janvier 2002. Les niveaux d'importations hors taxe (incluant l'essence) justifiés par la consommation personnelle ont été réduits. Le début de l'année 2002 a également été marqué par une baisse de l'impôt sur les sociétés dont le taux a été ramené à 22 %. Les efforts pour améliorer la collecte de l'impôt et lutter contre l'évasion fiscale ont permis une nette amélioration du recouvrement.

Dans le domaine de la fiscalité indirecte, la loi relative à la TVA a été modifiée et de nouvelles

dispositions entreront en vigueur en janvier 2003. Un taux réduit sera ainsi introduit pour les livraisons de marchandises et les prestations de services qui étaient auparavant exonérées et qui ne le sont pas dans la législation communautaire. En outre, un régime de remboursement de TVA sera applicable aux assujettis étrangers qui ne sont pas établis en Lettonie. Toutefois, dans le cadre de l'intégration à l'UE, la Lettonie a été mise à l'index par le rapport régulier de la commission d'octobre 2002 du fait des retards accusés en termes d'informatisation et d'interconnectivité de ses systèmes avec ceux des membres de l'Union.

4.- PROTECTION SOCIALE

Un nouveau code du travail est entré en application en Lettonie en juin 2002, le précédent datant de 1972. Ce nouveau code met la législation lettone en conformité avec les directives communautaires. Il s'applique à tous les contrats de travail signés depuis le 1^{er} juillet 2002 et améliore le traitement des salariés. A partir du 1^{er} janvier 2003, des amendes administratives allant jusqu'à 400 euros pourront être prononcées en cas de violation du code. La transposition de la législation du travail communautaire reste toutefois incomplète du fait, notamment, de retards dans l'application des deux directives antidiscrimination.

En décembre 2001, le Parlement a modifié la loi sur les pensions d'Etat afin de fixer la pension minimale liée à l'expérience professionnelle d'une personne et d'établir une nouvelle formule pour l'indexation des pensions peu élevées.

La situation sanitaire lettone reste délicate comme en témoigne le nombre important de cas de diphtérie, le plus important d'Europe par habitant. Le bilan social annuel 2001 publié par le ministère lettone des Affaires sociales indique que 3,5 % du PIB sont alloués au secteur de la santé, ce qui représente une nouvelle diminution, tant en valeur absolue qu'en valeur relative, par rapport au PIB, depuis l'année précédente (5,5 % en 2000). La Lettonie creuse ainsi encore l'écart par rapport au taux minimum de 7 % atteint dans les Etats membres de l'UE.

Lituanie

I.- Evolution macro-économique

Les résultats macroéconomiques lituaniens ont été meilleurs que ceux qui étaient anticipés en 2001, la croissance s'établissant à 5,9 % du PIB, tirée par la consommation privée et l'investissement (encouragé par des modifications dans la législation fiscale), alors que l'impact du ralentissement de l'activité économique de l'UE a été limité et largement compensé par une forte demande des pays de la CEI. La tendance a continué à être positive au premier semestre 2002 avec une croissance dépassant 5 %, taux que pourrait atteindre l'économie lituanienne pour l'ensemble de l'année.

La consommation locale a été soutenue par une forte augmentation du crédit et la croissance des salaires de 9 % au premier semestre 2002, malgré les effets négatifs du maintien d'un taux de chômage supérieur à 17 % au premier trimestre 2002. Plus de la moitié des investissements ont été dirigés vers la construction et la réhabilitation, ce qui a engendré une progression de 30 % du secteur de la construction en glissement annuel au premier semestre 2002. Les exportations vers la CEI continuent à augmenter (+28 % au premier semestre 2002) et représentent désormais plus de 20 % des exportations lituaniennes, les exportations vers l'UE étant à nouveau inférieures à 50 % du total. Les nouveaux moteurs de la croissance des exportations vers l'Est sont l'électricité et les véhicules d'occasion, achetés en Europe de l'Ouest, réparés en Lituanie, puis exportés vers la CEI.

De manière générale, les relations économiques entre la Russie et la Lituanie se sont intensifiées durant l'année écoulée. Un élément majeur est la prise de contrôle par le pétrolier russe Yukos de la raffinerie de Mazeiku, dont la production compte pour près de 10 % dans le PIB lituanien. Mise à part une stratégie politique de long terme discutable, cette évolution pourrait conduire dans le court et moyen terme à soutenir la croissance du pays, le pétrolier russe ayant à présent un intérêt manifeste à y développer son activité, et le pétrole raffiné étant le principal poste d'exportation lituanien. Un autre élément est l'augmentation de 34 % en glissement annuel du fret de transit au

premier semestre 2002, du fait essentiellement de l'intensification des relations entre la Russie et l'enclave de Kaliningrad, et de l'augmentation du transit de pétrole par le port de Klaipėda, en hausse de 10,4 % au premier semestre 2002. Enfin, le gazier russe Gazprom affirmait à l'automne ses ambitions, tant d'augmenter son contrôle sur la société d'importation de gaz Dujotekana que d'acquérir un tiers des actions de la société de distribution de gaz Lietuvos Dujos.

Les perspectives favorables de l'économie lituanienne ont en outre été entretenues par une accélération du processus d'adhésion à l'UE durant l'année passée. La Lituanie a clos 28 des 31 chapitres de l'acquis communautaire, et sa situation interne, comme l'évolution politique européenne, ont ouvert la voie à une adhésion dès 2004. Cela devrait se traduire par une augmentation des transferts en provenance de l'Union de 138 millions d'euros par rapport au niveau actuel.

Après avoir atteint un niveau de 2 % en 2001, l'inflation lituanienne est repartie à la baisse et s'établissait à -1,1 % en glissement annuel en août 2002. Cette situation est due à une baisse des prix de l'alimentation, de l'habillement et des transports, mais aussi à une appréciation forte, au premier semestre 2002, du litas, désormais lié à l'euro, face au dollar. Les marchés semblent d'ailleurs avoir bien reçu ce changement d'ancrage monétaire du litas. La transition a été réalisée le 2 février 2002. Le nouveau taux de change est de 0,29 euros pour 1 litas (1 euro = 3,45 litas). Les différentiels de taux ont été réduits et le gouvernement lituanien a pu emprunter à des maturités plus longues. Ainsi, une émission d'eurobonds de 400 millions d'euros sur dix ans a-t-elle été réussie en avril 2002 avec un différentiel de 94 points sur le taux allemand. Le changement d'ancrage s'est déjà traduit par une restructuration des portefeuilles financiers, mais les nouveaux dépôts et prêts en dollars restaient encore supérieurs à ceux qui sont libellés en euros au premier semestre 2002. Cela s'explique par le nombre élevé d'entreprises commerçant essentiellement en dollars, ainsi que par des anticipations d'appréciation de l'euro incitant à la conversion ultérieure des passifs. Les dépôts en devises des ménages restaient très largement libellés en dollars.

La consolidation budgétaire s'est poursuivie, le déficit des administrations publiques baissant à 1,9 % du PIB en 2001. Les recettes ont été plus élevées que prévu du fait de la croissance et de l'amélioration de la collecte des impôts, par l'administration douanière notamment. En contraste, les dépenses ont été plus faibles que prévu. L'évolution s'est poursuivie en 2002, les administrations publiques dégagant un surplus de 0,5 % du PIB au premier semestre, ce qui devrait permettre d'atteindre l'objectif de déficit budgétaire de 1,5 % fixé pour l'année 2002.

Au niveau des comptes extérieurs, la situation diverge nettement de celle des deux autres Etats baltes. En effet, la Lituanie a réussi à maîtriser le niveau du déficit du compte courant : dépassant 12 % du PIB en 1998, il a régulièrement diminué pour atteindre 4,8 % en 2001. Du fait d'une croissance plus forte des importations que des exportations, la situation s'est légèrement dégradée au premier semestre 2002, le déficit atteignant 6,2 % du PIB, mais la situation reste sans commune mesure avec ce qu'elle est en Estonie et en Lettonie. En revanche, en ce qui concerne la dette publique, la Lituanie continue à afficher un niveau dépassant largement celui de ses voisins. Supérieure à 26 % du PIB au début 2002, elle demeure toutefois faible au regard des critères de l'Union économique et monétaire européenne.

Plus des trois quarts du déficit du compte courant ont été financés par les IDE en 2001 et le doublement des flux d'IDE au premier semestre 2002 rend le déficit courant actuel soutenable.

II.- Etat des réformes structurelles

1.- BANQUE ET SECTEUR FINANCIER

Le développement du secteur financier en Lituanie est plus lent qu'en Lettonie ou en Estonie. Après le ralentissement de 1999, la croissance du crédit bancaire est restée faible jusqu'à la fin de 2001. Au cours des derniers mois, les taux de croissance du secteur financier lituanien ont commencé à se rapprocher de ceux des deux autres Etats baltes. A la fin de juillet 2002, l'encours des prêts aux clients locaux s'élevait à 3 milliards d'euros, en hausse de 23 % en glissement annuel. Mais le niveau rapporté au PIB (23 %) reste faible. La part du secteur privé dans l'ensemble des prêts est encore inférieure à 60 % malgré une augmentation de 21 % en 2001, leur part rapportée

au PIB restant inférieure à 15 % du PIB (contre 45 % en Estonie). La valeur des crédits alloués aux ménages a crû, essentiellement du fait du développement du crédit immobilier, encore inexistant il y a peu.

Le décollage de l'industrie bancaire lituanienne s'explique par la croissance économique élevée et la baisse des taux d'intérêt (le taux d'intérêt des prêts interbancaires à 3 mois étant tombé à 3,47 % au début du mois d'août 2002), mais aussi par la réorganisation du secteur bancaire. La dernière banque détenue par l'Etat, la Banque de l'agriculture, a été vendue en février 2002 et les investisseurs étrangers détiennent à présent 90 % des actions des banques lituanienes. Ils ont contribué à accroître la concurrence et l'efficacité du marché et ont introduit de nouvelles techniques et technologies dans le secteur.

En mars 2002, la Banque de Lituanie a approuvé des conditions plus strictes de déclaration mensuelle de l'actionnariat des établissements bancaires. Des progrès ont été effectués dans le cadre de la lutte antiblanchiment, en particulier en ce qui concerne les règles de l'assurance et des marchés de capitaux. Des amendements portés à la loi sur les assurances adoptés en mai 2002 ont introduit des dispositions nouvelles relatives au gouvernement d'entreprises, aux droits des consommateurs et au contrôle.

Les actifs totaux du système bancaire lituanien étaient de 4,4 milliards d'euros au premier semestre 2002, soit environ 1 200 euros par habitant.

La Bourse lituanienne a connu une évolution contrastée entre septembre 2001 et septembre 2002. L'indice principal (Litin) a conservé le même niveau sur la période à environ 270 points, après avoir enregistré un pic à près de 380 points en avril 2002.

2.- PRIVATISATIONS, RESTRUCTURATIONS ET VIE DES ENTREPRISES

Les réformes structurelles ont globalement progressé en 2001 et au début 2002. Toutefois, les difficultés de la raffinerie de Mazeiku se sont poursuivies, avec l'annonce de 40 millions d'euros de pertes au premier semestre 2002. La situation de l'actionnariat a également évolué, la société américaine Williams ayant vendu en septembre ses parts au pétrolier russe Yukos, qui devient de ce fait majoritaire (53,7 % du capital) dans la société. Lorsque Yukos a acheté des parts de la raffinerie en juin, il s'est engagé à fournir 4,8 millions de tonnes de brut annuellement à la raffinerie, et a accordé un prêt de 75 millions de dollars pour financer sa modernisation. Yukos devrait utiliser la raffinerie pour affirmer ses positions dans la région, en exportant des produits raffinés vers la Scandinavie et en acquérant des stations-service en Lettonie et en Estonie. Une partie de la population considère ce changement comme une menace pour l'indépendance énergétique du pays. En conséquence, le gouvernement lituanien a annoncé son intention de mettre la société Klaipedos Nafta sur la liste des entreprises d'Etat non sujettes à la privatisation. Cette société contrôle un terminal pétrolier permettant une importation alternative de produits pétroliers en Lituanie.

La privatisation du gazier lituanien Lietuvos Dujos se poursuit. En mai 2002, 34 % des actions ont été vendues à un consortium allemand (E.ON Energie et Ruhrgas) pour plus de 33 millions d'euros. Une autre part de 34 % doit être vendue à un fournisseur de gaz. Le russe Gazprom a annoncé sa candidature, assortie d'une garantie de fourniture de gaz naturel pendant dix ans. Gazprom, avec son partenaire local Dujotekana, doit également prendre le contrôle de la station électrique de Kaunas, la deuxième ville du pays.

Le coût de la fermeture de la centrale nucléaire d'Ignalina est désormais estimé à 2,4 milliards d'euros. Suite à l'insistance de l'UE, le deuxième réacteur doit être fermé en 2009.

3.- FISCALITE

Dans le domaine de la fiscalité indirecte, une nouvelle loi sur la TVA a été adoptée en mars 2002 et est entrée en vigueur en juillet 2002. Cette loi définit les notions d'assiette fiscale, d'assujettis et de transactions imposables, et arrête des mesures visant à supprimer les exemptions et les taux réduits incompatibles avec l'acquis communautaire. Cette loi régleme le régime de remboursement de la TVA pour les assujettis étrangers qui ne sont pas enregistrés en Lituanie.

Concernant les accises, la loi les régissant est entrée en vigueur en juillet 2002. Elle réglemente l'adoption de l'entrepôt fiscal et du régime de suspension des droits ainsi que l'introduction du taux d'accise mixte sur les cigarettes en octobre 2002.

Dans le domaine de la fiscalité directe, une nouvelle loi sur l'imposition des bénéfices est entrée en vigueur en janvier 2002, ramenant le taux d'imposition sur les bénéfices de 24 à 15 %. La réforme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques a été adoptée par le Parlement en juillet 2002. Des progrès importants ont été réalisés pour réformer les finances locales, incluant la création d'un cadre permettant de financer les fonctions déléguées aux collectivités locales, mais des efforts supplémentaires sont nécessaires. En effet, des arriérés de paiement de plus de 10 millions d'euros ont été accumulés durant le premier trimestre 2002.

Dans le cadre des négociations d'adhésion, la Lituanie a obtenu une dérogation jusqu'en 2009 concernant la mise en conformité des accises sur les tabacs avec les normes communautaires. La Lituanie a également obtenu une dérogation lui permettant de continuer à appliquer une limite de 100 000 litas de chiffre d'affaires annuel pour l'inscription obligatoire comme payeur de TVA.

4.- PROTECTION SOCIALE

Un nouveau code du travail a été adopté en juin 2002 et reprend la majeure partie de l'acquis communautaire, à l'exception des dispositions relatives au conseil d'entreprise européen et au détachement de travailleurs, qui restent encore à adopter.

En août 2002, le gouvernement a approuvé le programme national d'intégration sociale des personnes handicapées, qui doit garantir leurs droits et l'égalité de traitement.

Dans le domaine de la protection sociale, la Lituanie est relativement bien avancée dans la transposition de l'acquis communautaire. Il lui reste à achever celle des dispositions relatives à la législation sur le tabac, à la lutte contre la discrimination et au dialogue social. En outre, le rapport régulier de la Commission d'octobre 2002 insiste sur la nécessité de mettre en œuvre de manière effective la législation dans les domaines de la santé publique et de la sécurité au travail, ainsi que de renforcer les structures administratives qui participeront à la gestion du Fonds social européen.

Des périodes de transition ont été accordées à la Lituanie dans le chapitre des politiques sociales et de l'emploi, concernant notamment la santé publique. Ainsi, le pays a jusqu'en 2007 pour mettre en conformité certaines règles sanitaires de l'industrie agroalimentaire.

Etats Baltes

III.- Principaux indicateurs économiques

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

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002
PIB (a)	Estonie	4,3	4,0	10,4	5,0	-0,7	6,9	5,4	4,5 (p)
	Lettonie	-0,8	3,3	8,6	3,9	1,1	6,6	7,6	5,0 (p)
	Lituanie	3,3	4,7	7,3	5,1	-3,9	3,8	5,9	4,0 (p)
Production industrielle (b)	Estonie	2,0	3,4	13,4	4,1	-3,9	9,1	6,9	3,1*
	Lettonie	-6,3	1,4	6,1	2,0	-8,8	3,2	6,9	2,8*
	Lituanie	5,3	5,0	3,3	8,2	-11,2	7,0	16,9	4,3*
Production agricole (b)	Estonie	0,2	-6,3	-1,5	-5,0	-8,3	-10,8	20,3	-
	Lettonie	3,1	-5,3	4,9	-5,0	-7,0	1,9	0	-
	Lituanie	10,0	10,0	6,0	-3,6	-7,7	-3,2	-8,8	-
Solde des admin. publiques (b)	Estonie	-1,3	-1,5	2,2	-0,3	-4,6	-0,3	0,4	3,2*
	Lettonie	-3,9	-1,7	0,1	-0,8	-4,0	-2,8	-2,1	-0,6*
	Lituanie	-4,5	-4,5	-1,8	-5,8	-8,2	-3,3	-1,9	-0,9**
Prix à la consommation (b)	Estonie	28,9	14,8	12,5	6,5	3,9	5,0	4,2	2,6***
	Lettonie	23,1	13,1	7,0	2,8	3,2	1,8	3,2	0,9***
	Lituanie	35,7	13,1	8,4	2,4	0,3	1,4	2,0	-1,1***
Taux de chômage (c)	Estonie	-	17,1	16,4	14,0	13,0	13,9	11,9	9,4*
	Lettonie	-	22,2	15,9	14,7	14,0	14,4	12,9	13,0**
	Lituanie	-	17,1	16,4	14,0	13,0	16,1	17,5	17,2**

Sources : (a) : WIIW ; (b) : Banques centrales et offices statistiques (Estonie, Lettonie, Lituanie)-FMI ; (c) : Enquêtes emploi
* : premier semestre ; ** : premier trimestre ; *** : août en glissement annuel ; (e) : estimation ; (p) : prévision

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

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001**
Salaire nominal	Estonie	36,9	25,2	19,6	11,8	10,6	10,6	13,5
	Lettonie	28,1	20,3	18,7	17,0	14,3	15,1	-0,6
	Lituanie	39,7	28,9	23,8	13,1	6,5	1,2	-2,0
Salaire réel*	Estonie	9,1	9,2	10,0	7,4	12,0	5,4	7,8
	Lettonie	14,4	5,7	19,3	14,7	19,1	14,2	-2,0
	Lituanie	8,5	10,6	16,8	17,5	3,4	-14,1	-1,8
Productivité du travail	Estonie	-5,7	8,1	19,8	4,4	4,3	9,2	6,1
	Lettonie	2,1	11,8	4,5	12,2	-5,1	2,5	9,2
	Lituanie	14,1	8,4	1,4	9,3	-10,0	7,5	18,2
Coût salarial unitaire	Estonie	45,2	15,8	-0,2	7,1	6,0	1,2	7,0
	Lettonie	25,4	7,6	18,9	4,3	20,4	12,4	-8,9
	Lituanie	22,5	18,8	22,0	3,4	18,3	-5,8	-17,1
Coût salarial unitaire réel	Estonie	15,6	1,0	-5,2	2,9	7,3	-3,5	1,6
	Lettonie	12,0	-5,4	14,1	2,2	25,4	11,4	-10,2
	Lituanie	-4,9	2,0	15,1	7,5	14,8	-20,1	-16,9

Sources : CEE/NU
* : déflaté par l'indice des prix à la production ; ** : trois premiers trimestres

Tableau 3 - Balances extérieures

		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002*
Exportations (croissance en %)	Estonie	40,6	13,1	40,9	11,7	-8,9	33,7	4,6	-9
	Lettonie	31,9	10,6	15,8	22,6	-14,1	-1,3	11,4	5
	Lituanie	33,3	24,0	15,1	-5,5	-24,5	8,5	23,4	8
Importations (croissance en %)	Estonie	53,1	26,2	15,2	11,3	-12,7	23,5	4,2	-5
	Lettonie	46,5	27,6	10,0	16,7	-5,8	1,4	15,1	15
	Lituanie	31,0	24,9	43,0	2,6	-12,6	-2,8	18,9	17
Balance commerciale (en % du PIB)	Estonie	-19,5	-26,4	-33,4	-29,0	-19,3	-19,6	-21,1	-26,2
	Lettonie	-15,8	-17,4	-14,2	-29,7	-18,4	-18,1	-19,3	-18,1
	Lituanie	-15,7	-15,3	-18,6	-19,5	-16,8	-12,5	-9,2	-9,6
Balance courante (en % du PIB)	Estonie	-5,1	-9,7	-12,1	-9,2	-5,8	-6,8	-6,5	-11,9
	Lettonie	-3,6	-4,2	-6,1	-10,6	-9,6	-6,8	-10,1	-6,4
	Lituanie	-10,3	-9,2	-10,2	-12,1	-11,2	-6,0	-4,8	-6,2

Sources : Banques centrales d'Estonie, de Lettonie de Lituanie et de Finlande
(e) : estimation ; * : cinq premiers mois

Croissance ou stagnation ? Les choix de la Russie

par Jacques Sapir

L'année 2002 a été marquée par une évolution contrastée de l'économie russe. Si des éléments positifs ont été enregistrés, qu'il s'agisse de la poursuite de la croissance, de la reconnaissance du statut d'économie de marché par l'Union européenne et les Etats-Unis, ou du retrait de la « liste noire » des pays non coopératifs dans le domaine de la criminalité financière par le GAFI, on compte également des éléments négatifs. Les plus notables sont le ralentissement de la croissance et les signes quantitatifs et qualitatifs de stagnation que l'on voit s'accumuler, mais aussi l'existence de déséquilibres importants tant au niveau régional que dans le développement de certaines activités, comme l'agriculture en particulier. Le constat s'impose : la Russie n'a pas su capitaliser les éléments positifs présents, suite à la crise de 1998, qui avaient donné la forte croissance de 1999 et 2000. En dépit de grands efforts consentis dans le domaine des politiques structurelles, efforts concrétisés par le nouveau code fiscal et la loi foncière, la politique macroéconomique a souffert d'un conformisme excessif. Elle s'avère de plus en plus inadaptée aux besoins de l'économie et de la société, compte tenu des spécificités de l'économie russe actuelle. Une politique macroéconomique plus agressivement tournée vers la croissance s'impose, faute de quoi la stagnation et la régression menacent à court terme. La perspective illusoire d'une entrée rapide à l'OMC a peut-être fait perdre de vue les priorités réelles du pays. Compte tenu de son degré d'ouverture actuel, un des plus forts du monde pour un pays de grande taille, et compte tenu de la structure de son commerce extérieur, la Russie ne peut pas espérer des bénéfices significatifs de son adhésion à l'OMC. En revanche, son intégration de fait dans un espace économique européen va s'accélérer avec l'élargissement de l'Union européenne. Ceci pourrait constituer un véritable choix stratégique pour la Russie.

POURSUITE ET RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE

L'économie russe connaîtra en 2002 sa quatrième année consécutive de croissance, après la crise financière d'août 1998. Cette croissance se déploie dans une économie qui continue de présenter un fort solde commercial des échanges de biens et services positif et dont le taux d'inflation, s'il reste supérieur à 15 % l'an, ne donne aucun signe d'accélération. Ces éléments témoignent d'une bonne stabilité à court et moyen terme. La Russie en a eu la reconnaissance avec la décision de l'Union européenne, puis des Etats-Unis, au printemps 2002, de lui accorder le statut d'économie de marché. Les mesures prises par la Banque centrale et le renforcement du cadre légal issu de la loi Grishankov sur la répression du blanchiment d'argent (loi adoptée à l'été 2001) ont permis de réduire les sorties illégales de capitaux, que ce soit en montant absolu ou en rapport aux flux du commerce extérieur. Ces éléments ont justifié la sortie de la Russie de la liste noire du GAFI en octobre 2002.

Pour autant, ces éléments positifs ne doivent pas cacher la réalité. La croissance russe ralentit rapidement, et son contenu se détériore (tableau 1).

La croissance du PIB sera en effet très sensiblement inférieure à ce qu'elle a été durant ces trois dernières années. La croissance de l'investissement, qui en 2000 et 2001 avait été sensiblement supérieure à celle du PIB, permettant une remontée du taux d'investissement, sera fortement inférieure à celle du PIB en 2002. Le solde commercial (biens et services), qui atteignait 53 milliards de dollars en 2000, ne devrait pas dépasser 30 milliards en 2002, cette baisse étant pour l'essentiel le fait d'une forte remontée des importations. Les réserves en devises de la Banque centrale continuent de croître et sont passées de 32,5 milliards de dollars au 31 décembre 2001 à 41,9 milliards au 30 septembre 2002. La dette extérieure totale a légèrement baissé à 150,6 milliards de dollars, dont 108,5 milliards pour le gouvernement fédéral.

Tableau 1
Principaux indicateurs macroéconomiques en 2000 et 2001

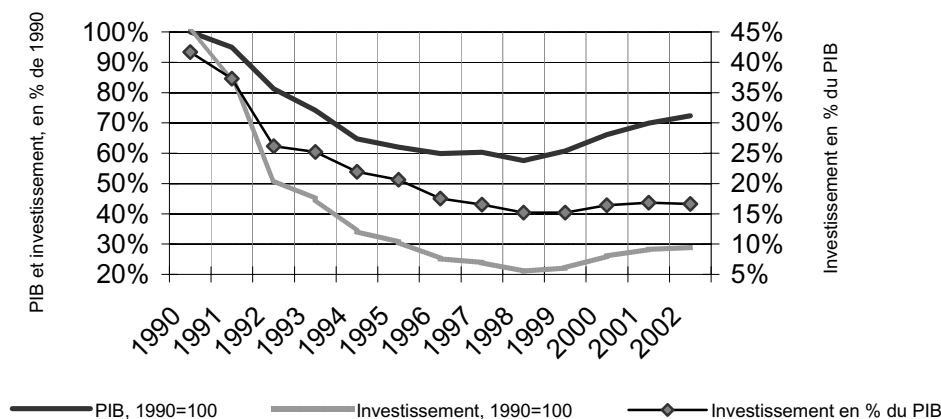
	2000	2001	2002 (juin) (glissement annuel*)	Prévisions pour 2002**
Croissance du PIB	8,3 %	5,7 %	4,1 %	3,5-4,0 %
Croissance de la production industrielle	11,9 %	4,9 %	4,4 %	4,0 %
Croissance de l'investissement	17,4 %	8,7 %	2,1 %	2,0 %
Croissance des revenus réels de la population	9,3 %	7,2 %	6,4 %	6,5-7,0 %
Inflation	20,2 %	18,6 %	16,6 %	15,0 %
Exportations, biens, en Md\$ US	105,5	103,0	98,2	-
Importations, biens, en Md\$ US	44,9	53,4	56,0	-
Solde commercial (biens et services)	53,0	39,3	33,2	30,0
Chômage	10,4 %	8,9 %	8,2 %	-

Sources : Goskomstat et Banque centrale de Russie

* : de juin 2001 à juin 2002 ; ** estimations réalisées fin septembre 2002

Ces résultats sont médiocres, même s'ils sont légèrement meilleurs que les prévisions que l'on pouvait faire au début de 2002. Le ralentissement de la croissance est d'autant plus grave pour la Russie que le pays est loin d'avoir retrouvé son niveau de richesse d'avant le début de la transition. Le coup de frein sur les investissements est d'autant plus préoccupant que le taux d'investissement reste très bas (graphique 1).

Graphique 1
Évolution du PIB et de l'investissement depuis 1990



Sources : données Banque centrale et Bureau d'analyse économique (Moscou)

La question de l'investissement est d'autant plus importante que le stock de capital fixe dont la Russie a hérité de l'URSS était déjà vieillissant. La chute catastrophique des investissements entre 1991 et 1995 n'a fait qu'aggraver une situation inquiétante. L'obsolescence du capital fixe est un problème tant pour le secteur privé que pour le secteur public. Le vieillissement des infrastructures multiplie les risques d'accidents technologiques et compromet la rentabilité des nouveaux investissements privés.

Le taux d'investissement, compris entre 15 % et 16 % depuis 1997, reste bien trop faible pour faire face aux besoins. Dans une situation relativement comparable de reconstruction, les économies d'Europe occidentale ont eu des taux d'investissement très supérieurs à 20 % entre 1950 et le début des années soixante-dix. Au Japon, dans la même période, on s'approchait de 30 %. Il n'est donc pas exagéré de penser que l'investissement actuel ne représente que les deux tiers de l'investissement nécessaire et qu'il a manqué en Russie l'équivalent de 25 à 30 milliards de dollars d'investissements en 2001. L'ampleur de cette somme montre par ailleurs qu'il est irréaliste de croire que les investissements directs étrangers pourraient être une solution, du moins quantitativement parlant.

Si l'investissement reste faible, il faut savoir qu'il provient pour l'essentiel du secteur privé (81,6 % des investissements) et, dans ce secteur, de façon prépondérante, des entreprises (l'investissement des ménages ne représentant que 4 %). Le financement de l'investissement des entreprises relève avant tout de l'autofinancement. Le rôle du crédit bancaire y est marginal et inférieur même à des schémas de financement interentreprises, dont certains sont mis en place avec des mécanismes de garantie des autorités publiques locales.

Le faible rôle des banques dans le financement de l'activité économique reste une caractéristique de la situation russe. Il s'agit, pour une part, des séquelles de la crise de 1998. Celle-ci n'explique néanmoins pas tout. La liquidité des banques s'est fortement améliorée depuis 2000, et les taux d'intérêt ont baissé. Si le crédit reste faiblement développé (moins de 17 % du PIB), c'est en raison de la double réticence des banques et des entreprises. Les banques, fortement concentrées dans quelques régions, dont avant tout Moscou et Saint-Petersbourg, préfèrent prêter au secteur exportateur (hydrocarbures et métaux) ou intervenir sur les marchés financiers internationaux. Elles manquent d'informations pour évaluer le risque de crédit d'entreprises de taille moyenne qui, dans les provinces, ont été au cœur du renouveau de l'activité économique. Ces entreprises n'ont, par ailleurs, que peu confiance dans les pratiques des grandes banques. Elles préfèrent, quand leurs moyens financiers sont insuffisants, se tourner vers d'autres entreprises auxquelles elles sont liées par des liens de complémentarité technique ou vers les administrations régionales qui contrôlent souvent une institution financière locale. L'absence d'un mécanisme de l'escompte et du réescompte et l'inexistence d'un réel marché interbancaire sont des obstacles à des pratiques de socialisation des risques qui permettraient aux banques d'être plus entrepreneuriales.

L'économie russe continue donc d'être peu intermédiée financièrement. Elle est en fait segmentée, avec une opposition entre un secteur rentier qui a la confiance des grandes banques, russes et aujourd'hui internationales, et un tissu d'entreprises opérant dans le secteur manufacturier et qui ont appris, durant les dix années de la transition, à travailler sans le soutien des banques.

Il ne fait donc pas de doute que, sous l'apparence de succès spectaculaires, la situation de la Russie s'est dégradée depuis la fin de 2001. Le risque d'une véritable stagnation en 2003 n'est pas à écarter. Or en dépit des trois bonnes dernières années, la Russie reste un pays économiquement et socialement fragile. Une nouvelle phase de stagnation pourrait avoir des conséquences des plus sérieuses.

Le pays apparaît donc être sorti de la trajectoire vertueuse qui semblait être la sienne en 1999 et 2000. Cela mérite explication.

LES ORIGINES DE LA CROISSANCE RECENTE ET DE SON DERAPAGE

On ne peut comprendre le retournement de tendance auquel on assiste aujourd'hui sans revenir sur les origines de la croissance que le pays a connue après la crise de 1998.

Dès les dernières semaines de 1998 en effet, le secteur manufacturier russe donnait des signes évidents de reprise de l'activité. Ils devaient se consolider en une croissance de 5,4 % pour 1999, qui a surpris nombre d'analystes¹. Il était alors tentant d'attribuer un tel résultat à un facteur extérieur, et l'on a mis l'accent sur le rôle des hydrocarbures. Cependant, les prix des hydrocarbures, et de manière plus générale des matières premières, sont restés faibles jusqu'à l'automne 1999. Une cause ne pouvant se manifester après son effet, cette explication doit être abandonnée.

Une analyse des facteurs de la croissance russe, réalisée par les spécialistes de l'Institut de prévision de l'économie nationale, montre que les exportations n'ont joué qu'un faible rôle dans le rétablissement économique de la Russie (tableau 2). Cette analyse souligne l'existence de dynamiques diverses qui ont joué un rôle plus ou moins important suivant les années considérées.

Tableau 2
Facteurs de croissance 1999-2001

	1999	2000	2001
Taux de croissance du PIB	5,4 %	8,3 %	5,7 %
Facteurs			
Consommation des ménages	-44,7 %	51,5 %	86,8 %
Consommation des administrations	11,5 %	3,1 %	-3,8 %
Investissement	19,7 %	38,8 %	34,6 %
Variation des stocks	29,6 %	13,5 %	0,4 %
Exportations	18,7 %	21,7 %	20,9 %
Importations	65,2 %	-28,6 %	-38,9 %
Total	100 %	100 %	100 %

Source : M.N. Uzjakov, « O perspektivah ekonomiticheskogo rosta v Rossii » [les perspectives de la croissance en Russie] in *Problemy Prognozirovaniya*, n° 4/2002, pp. 3-14, table p. 4.

Ainsi, dans les mois qui ont immédiatement suivi la crise financière de 1998, le mécanisme de substitution aux importations semble bien avoir été le facteur essentiel. Il a fait plus que compenser la brutale contraction de la consommation des ménages à la suite du choc financier. Cette substitution n'a pu se manifester qu'en raison de la forme particulière de l'ajustement microéconomique que l'on avait connu en Russie dans la période précédente. En effet, contrairement aux affirmations de nombreux spécialistes occidentaux, les entreprises russes se sont bien ajustées à la contraction du niveau d'activité. Cependant, elles ne l'ont pas fait par des licenciements massifs, mais simplement en cessant de payer des salariés qui étaient inoccupés. De cette manière, elles réduisaient les dépenses tout en évitant de rompre le lien entre le travailleur et son emploi. Cette forme d'ajustement signifie qu'un grand nombre d'entreprises considéraient comme anormale la situation économique d'avant la crise financière. Elles anticipaient l'émergence d'un mécanisme correcteur. Quand celui-ci survint sous la forme de la brutale dévaluation, elles purent rapidement reprendre la production.

La réaction de l'offre aux nouvelles conditions créées par la crise d'août fut ainsi bien plus rapide que si l'ajustement microéconomique s'était fait sous la forme traditionnelle des licenciements. La

¹ On rappelle ici que début avril 1999, le FMI prévoyait une baisse de -7 % du PIB, soit une erreur de 12 points, et que la presse ne s'est fait l'écho du rétablissement de la Russie qu'au début de 2000.

reprise de l'activité par substitution des produits locaux aux importations impliquait une rapide reconstitution des stocks. Elle figura comme le second facteur de croissance en 1999. Cette reprise permettant d'accroître considérablement les profits, l'investissement se réveilla dès la fin du printemps 1999. Ce fut le troisième des facteurs de croissance pour 1999, qui vint avant les exportations. La consommation des administrations joua aussi un rôle positif, quoique mineur.

L'année 2000 montra une évolution dans les facteurs de croissance qui permit d'espérer le passage d'une logique de rebond à une véritable logique de développement. La consommation des ménages et l'investissement s'affirmèrent comme les facteurs principaux. En fait, si l'on ajoute à l'investissement (qui est essentiellement le fait des entreprises) l'accroissement des stocks, on se rend compte que la forte croissance de 2000 fut presque également portée par les ménages et les entreprises opérant sur le marché intérieur. Les exportations ne compensèrent même pas une reprise des importations. Le rôle important joué par la consommation des ménages se fit sans accroître les tensions inflationnistes, car le secteur manufacturier connut des gains de productivité importants. Ces derniers furent, en partie, le résultat quasiment mécanique de l'accroissement de la production. Les entreprises fonctionnèrent à des niveaux d'activités plus conformes à leurs structures techniques, ce qui induisit des mécanismes d'économie d'échelle. Pour partie, ces gains furent aussi le produit des investissements réalisés. Le résultat fut que le coût salarial réel tendit à baisser alors que le pouvoir d'achat des ménages s'accroissait.

Cependant, l'année 2001 se caractérisa déjà par une torsion de la trajectoire engagée en 1999. Le rôle négatif des importations augmenta rapidement et correspondit presque au double du poids positif des exportations. Si l'investissement se maintint encore - mais les données sur 2001/2002 montrent que c'est provisoire et sans doute un effet de l'inertie de décisions antérieures - la variation des stocks cessa de peser positivement. Les entreprises n'anticipèrent clairement plus de forte augmentation du volume de leur production.

La croissance n'est désormais portée que par la consommation des ménages. Un tel schéma, quand la hausse du taux de change réel favorise l'importation de biens de consommation (45 % des dépenses des ménages à l'été 2002) n'est pas durable. Il permet de mieux comprendre l'essoufflement rapide de la dynamique de croissance que l'on a noté plus haut.

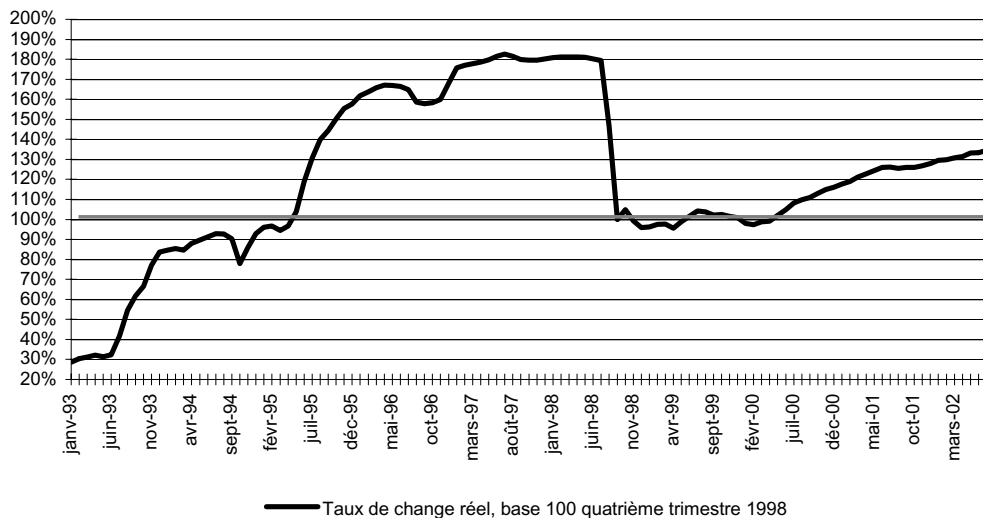
L'impact de la substitution aux importations et de la dynamique du marché intérieur sur la croissance permet d'identifier le taux de change réel comme une des variables clés de la croissance entre 1999 et 2001. Les mouvements de ces dix dernières années du taux de change réel (graphique 2) montrent bien l'importance de la surévaluation que l'on a connue de juin 1993 à juin 1997, ainsi que la correction apportée par la crise de 1998. De manière significative, le taux de change réel resta relativement stable jusqu'à l'été 2000, avant de s'apprécier de plus d'un tiers en vingt-quatre mois. C'est dans cette période que la croissance ralentit brutalement.

L'impact du taux de change réel sur l'évolution des profits, sur le niveau d'activité et sur les importations est extrêmement important. On a des corrélations à la fois fortes (avec des R^2 supérieurs à 0,8) et robustes sur ces variables. On vérifie aussi que la détérioration de la balance des paiements de la Russie à la veille de la crise, comme son amélioration après cette dernière, sont des mouvements moins induits par les fluctuations des exportations que par celles des importations.

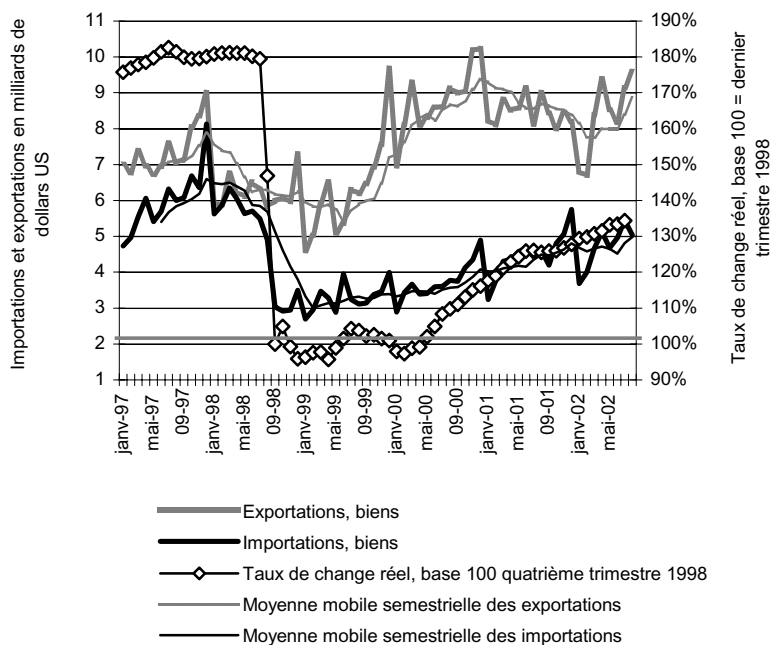
Le montant mensuel moyen des importations de biens avait atteint plus de 6 milliards de dollars entre juin 1997 et juin 1998, pour retomber à 3,5 milliards de la fin de 1998 à l'été 2000 (graphique 3). L'écart a donc atteint près de 30 milliards de dollars par an au moment du rebond de l'économie russe. Même si la totalité de la consommation importée n'a pas été entièrement substituée par des productions locales, cet écart a représenté l'équivalent d'un énorme marché supplémentaire pour les producteurs opérant en Russie.

En revanche, la hausse régulière du taux de change réel depuis l'été 2000 a ramené le montant mensuel moyen des importations à 5 milliards de dollars, soit un niveau qui se rapproche dangereusement de ce que l'on connaissait avant la crise de 1998.

Graphique 2
Taux de change réel, rouble / dollar US



Graphique 3
Mouvements de la balance commerciale et taux de change réel



Sources : données Banque centrale et CEMI-EHESS

Cependant, il faut ajouter que le taux de change n'a pas été le seul facteur ayant joué un rôle positif entre 1998 et 2000. Durant le choc inflationniste provoqué par la crise de 1998, les prix relatifs de l'énergie et des hydrocarbures ont baissé de manière importante sur le marché intérieur. Il en est allé de même pour de nombreux services publics. Cette politique des prix a, elle aussi, exercé un rôle très positif sur l'activité, en permettant aux entreprises de reconstituer rapidement leurs profits et de dégager les moyens financiers de l'expansion de la production.

Rétrospectivement, on peut en conclure que c'était la combinaison d'un taux de change surévalué et de prix relatifs inadaptés à la structure du capital productif qui avait provoqué l'étranglement de la production russe entre 1993 et 1998, ainsi que la montée des chaînes d'impayés et le développement du troc. A cet égard, la crise de 1998 fait figure de correction, brutale mais nécessaire. L'assouplissement de la politique des prix, et les hausses concédées tant au secteur de l'énergie que dans les services publics depuis 2001, viennent ici aggraver l'impact de la hausse du taux de change réel. Les entreprises travaillant en Russie sont alors mises en danger à la fois par la pénétration de produits importés qui deviennent relativement moins chers et par la détérioration de la structure des coûts de production.

Il faut alors se demander pourquoi le ralentissement de la croissance, pour spectaculaire qu'il ait été, n'a pas atteint l'ampleur prédite au début de 2002². Si la croissance de l'activité économique ne s'est pas arrêtée complètement à l'automne 2002, et si l'excédent commercial ne s'est pas plus réduit qu'il ne l'a fait, ceci provient de la réévaluation de l'euro face au dollar durant le premier semestre 2002. Aujourd'hui, près des deux tiers des biens manufacturés importés en Russie proviennent de la zone euro. Le taux de change de référence pour la Russie ne peut donc plus être calculé simplement face au dollar. Cependant, il est patent que l'euro a épuisé ses réserves de hausse à moyen terme. Ce mécanisme protecteur ne jouera donc plus sur la seconde moitié de 2002, et risque de n'avoir que décalé d'environ huit mois le butoir de la stagnation si la politique macroéconomique russe n'est pas rapidement amendée.

La Russie est ainsi confrontée à deux trajectoires possibles, qui constituent les deux pôles opposés du développement du pays :

- la première trajectoire serait marquée par le renforcement des tendances que l'on a vues à l'œuvre entre 1998 et 2000. On aurait alors le cercle vertueux suivant :

Taux de change réel faible -> meilleure compétitivité (relative et absolue) des entreprises -> accroissement de la production par substitution aux importations -> accroissement des investissements et du cycle de la production -> accroissement de la production et gains de productivité (par modernisation et par effet d'économie d'échelle) -> possibilité d'accroître les rémunérations sans diminuer la compétitivité (baisse du coût salarial réel) -> accroissement non inflationniste de la demande interne -> accroissement de la rentabilité des entreprises -> accroissement des investissements...

- on ne peut exclure une seconde trajectoire qui pourrait se dessiner depuis le début de 2002 : elle serait marquée par l'étranglement progressif de la croissance, suite à la hausse du taux de change réel et à l'éviction de la production interne par les importations. Les conséquences qui pourraient en résulter sont désormais bien connues. La détérioration de la situation des entreprises accroîtrait fortement les difficultés de paiement, voire pourrait favoriser la remontée du troc. L'affaiblissement de l'activité économique provoquant une chute des recettes fiscales, le gouvernement pourrait être contraint de recourir à nouveau à l'emprunt pour combler le déficit budgétaire avec les implications que ceci peut avoir et le risque de réamorcer le cycle pervers expérimenté dans le passé : obligation d'offrir des rémunérations réelles de plus en plus élevées pour attirer les prêteurs, possibilité de mettre en place une nouvelle pyramide financière, apport de devises étrangères poussant à la

² Voir, J. Sapir, « Russia's economic rebound: lessons and future directions », in *Post-Soviet Affairs*, vol. 18, n°1/2002, janvier-mars, pp. 1-30.

hausse le taux de change réel, ceci achevant d'affaiblir la compétitivité des produits russes, etc... La Russie risquerait ainsi de retomber dans les ornières dont elle est sortie et il n'est pas sûr que son industrie gazière et pétrolière, même en profitant d'une conjoncture politique internationale favorable, suffirait à la faire vivre.

LES PRINCIPAUX DILEMMES DE LA POLITIQUE ECONOMIQUE RUSSE

La dégradation prévisible de la situation économique de la Russie dans les mois à venir souligne la nécessité de choix importants en matière de politique économique. Deux variables seront déterminantes pour l'avenir de la Russie : le taux de change réel et le prix interne de l'énergie et des services publics. La maîtrise de ces deux variables impose des évolutions de la politique économique, même si ces dernières ne sauraient s'y réduire. Quatre domaines en effet résument les dilemmes qui devront être tranchés d'ici la fin de l'hiver 2002/2003.

La politique monétaire et financière, en particulier dans sa relation avec la politique du taux de change, constitue indiscutablement le domaine où des décisions sont les plus urgentes et où elles impliquent le plus de ruptures avec les politiques passées. En effet, le choix concerne ici la capacité ou non à contrôler l'évolution du taux de change réel.

Le taux de change nominal, compte tenu de l'unification des séances quotidiennes de change, est en effet spontanément poussé à la hausse par le reflux des devises issues des exportations. Compte tenu du maintien d'un taux d'inflation stable mais élevé, ceci se traduit par la forte hausse du taux réel. L'analyse des déterminants de l'inflation montre qu'il n'est ni souhaitable ni réaliste de provoquer une baisse importante de ce taux. Dans une large mesure, une inflation à 15 %-18 % l'an correspond au taux naturel de l'économie russe dans ses conditions actuelles de faiblesse de l'épargne, de fort besoin en investissements et de mauvaise intermédiation bancaire. Par ailleurs, les hausses programmées des services publics et de l'énergie vont accroître les pressions inflationnistes dans une mesure non négligeable, compte tenu de la faible élasticité de la consommation aux prix, situation dictée par les contraintes techniques qui caractérisent le stock de capital. La Banque centrale conduit d'ores et déjà une politique monétaire aussi restrictive que possible, dans la mesure où le reflux des devises la conduit à émettre de la monnaie.

Face à ce problème, la solution préconisée au ministère des Finances de Russie est de réduire le retour des devises, en allégeant la réglementation. Les exportateurs pourraient voir le quota de devises à transférer dans les quatre-vingt-dix jours après opération passer de 50 % à 25 % en 2003, avant qu'il ne soit supprimé en 2004. Une telle mesure réduirait bien le retour des devises, mais ne serait rien d'autre qu'une prime à la fuite des capitaux. Elle compromettrait gravement la crédibilité du dispositif de surveillance mis en place par la Banque centrale, qui d'ailleurs s'oppose à une telle politique. Un signal de cet ordre, au moment même où la Russie vient de voir ses efforts reconnus par le GAFI, serait des plus mal venus. En fait, les utilisations internes des revenus des exportations ne manquent pas. La Russie n'a donc aucunement intérêt à laisser cet argent à l'étranger.

Une solution transitoire pourrait passer par le rétablissement du système des deux sessions quotidiennes de change. Une première session serait exclusivement réservée aux exportateurs de matières premières (hydrocarbures, métaux, bois). Ils devraient vendre leurs devises, sous réserve d'un maintien des quotas actuels, à un taux de change fixé par la Banque centrale, calculé pour limiter l'effet d'émission monétaire. Une seconde session, ouverte à tous les autres agents, fonctionnerait sur le principe du marché. En épongeant ainsi une partie de l'offre excédentaire de devises, on retrouverait une situation plus facilement gérable par la Banque centrale. Cette dernière pourrait faire baisser le taux de change nominal en intervenant sur des volumes bien plus réduits que lorsque les deux sessions sont unifiées. Elle serait alors en mesure de stabiliser le taux de change réel, en visant un niveau similaire à celui du début de 2001. Les devises récupérées lors de la première session renforceraient les réserves (qui étaient de 41,9 milliards de dollars au 30

septembre 2002) ou pourraient alimenter un fonds public servant soit à l'extinction de la dette russe, soit à la garantie des investissements directs étranger.

Ainsi, le gouvernement russe enverrait aux entreprises étrangères désireuses d'investir en Russie un double signal. En se donnant les moyens de contrôler le mouvement du taux de change réel, il donnerait une bonne visibilité aux conditions de profit à moyen terme. En mobilisant certaines ressources en devises sous la forme d'un mécanisme de garantie, il renforcerait la crédibilité du système légal et réduirait la prise de risque.

Le second domaine où des choix s'imposent concerne la politique de l'investissement. On l'a dit, le niveau actuel est trop faible par rapport aux besoins du pays. Cette faiblesse des investissements, privés et publics, empêche de trouver une solution à la réforme de l'économie municipale, qui est pourtant un des dossiers les plus importants. Compte tenu de l'ampleur des gaspillages induits par le mauvais état des infrastructures et de la faible élasticité de la consommation aux prix qui en découle, une approche de cette réforme par les prix ne peut avoir qu'un résultat catastrophique. Toute hausse va provoquer l'émergence de chaînes d'impayés et peut susciter des mouvements sociaux considérables. Pourtant, le report de la réforme n'est pas une solution. Les entreprises de ce secteur voient leurs conditions de fonctionnement se dégrader faute d'entretien et de modernisation. La privatisation de ces sociétés n'est pas non plus une solution, car elles ne peuvent être rentables dans les conditions actuelles.

Il n'y a donc pas d'autre issue qu'une politique publique d'investissements visant en priorité la réduction des gaspillages techniques afin de rapprocher la quantité d'énergie produite de celle qui est réellement utilisée par le consommateur final. Ainsi, le prix unitaire de l'énergie pourra être progressivement relevé sans que les coûts soient insupportables. Dans ces conditions, les entreprises concernées pourront être mises en concession pour provoquer un nouvel apport en capital susceptible d'entraîner une modernisation continue et une meilleure efficacité. La question centrale concerne donc la mise en place des instruments permettant l'effort public initial nécessaire pour attirer dans de bonnes conditions par la suite des investisseurs étrangers. On se heurte ici à la fois à l'absence de moyens financiers de l'Etat et à celle des instruments de leur emploi. Très clairement, le budget doit pouvoir dégager des moyens supplémentaires, et la politique budgétaire actuelle ne peut être maintenue. Des moyens supplémentaires peuvent d'ailleurs être trouvés par des incitations légales (et non nécessairement financières) au retour de capitaux expatriés. Enfin, on peut penser à la mobilisation d'un mécanisme prévu dans le Protocole de Kyoto que la Russie s'est engagée, le 3 septembre 2002, de ratifier : celui des permis négociables.

Le risque, compte tenu de l'expérience décevante des corporations d'investissements d'Etat créées il y a quelques années, est celui d'une mauvaise utilisation des fonds, soit par saupoudrage, soit en raison de pressions politiques. La création d'une caisse spécialisée de l'investissement public, organisme public mais à gestion autonome (sur le modèle de caisses existant en France, en Italie ou en Allemagne), caisse pouvant d'ailleurs mobiliser les mécanismes bilatéraux d'assistance technique pour un transfert de compétence en matière d'évaluation de projets, permettrait de garantir une utilisation efficace des fonds recueillis.

Mais la question de l'investissement ne se limitera pas à la solution - urgente - du problème de l'économie municipale. Le développement des investissements privés en Russie, qu'ils soient le fait de résidents ou de non-résidents, passe par la stabilité des conditions de profit, la prévisibilité de ces dernières et la réduction des divers coûts de transaction, qui font de l'économie russe une économie encore largement inefficace.

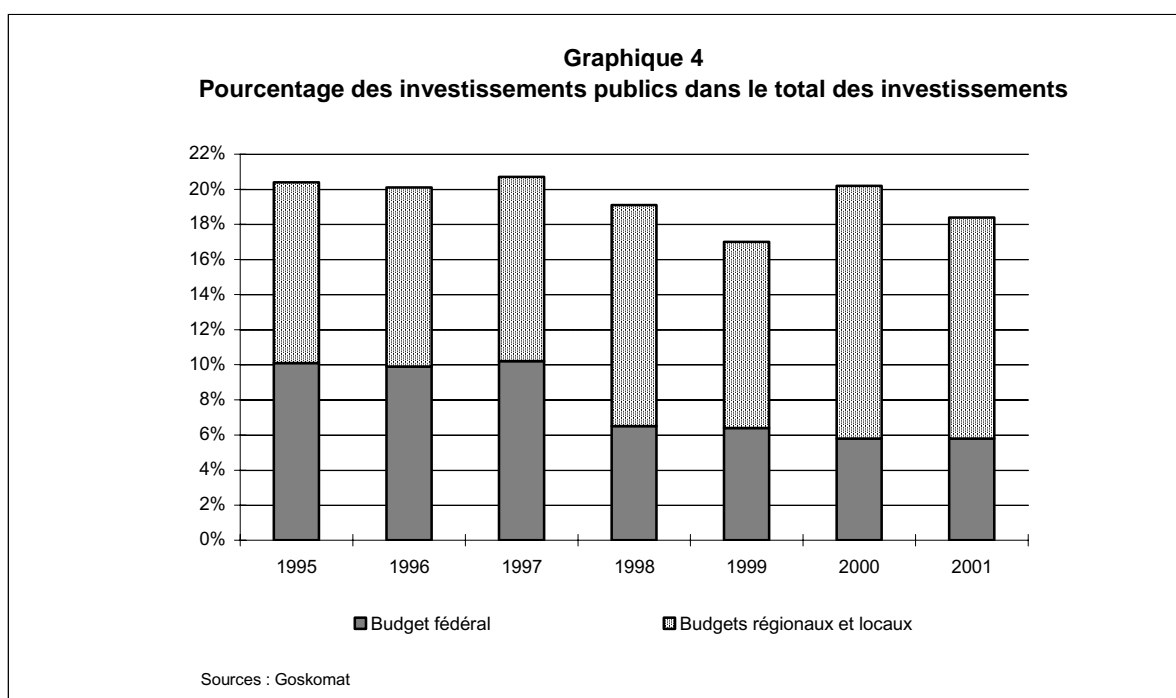
Le contrôle du taux de change et des prix des services publics est un élément déterminant de la rentabilité microéconomique. Il faut y ajouter un système douanier qui protège le marché intérieur contre certaines importations à bas prix³, mais qui soit aussi une incitation à accroître

³ On pense ici au problème des importations de voitures d'occasion qui pourrissent le marché automobile et doivent être féroceement taxées.

progressivement l'intégration industrielle dans chaque branche. Cela implique des tarifs douaniers élevés et différenciés par types de produits, justement pour favoriser des processus de transformation locaux, ce qui tranche avec la politique actuelle. Une telle politique douanière n'a de sens qu'insérée dans une réflexion sur une politique industrielle, politique dont la Russie ne peut se priver aujourd'hui et qui constituerait d'ailleurs un important élément de visibilité pour les entreprises étrangères souhaitant s'installer dans le pays. Il faut, enfin, une unification des réglementations et leur simplification (ce qui ne signifie pas nécessairement leur assouplissement), afin que chaque entrepreneur n'ait à traiter qu'avec un nombre limité et immédiatement identifiable de responsables publics.

Le troisième domaine requérant une réaction rapide des pouvoirs publics est celui des asymétries régionales⁴. Les écarts dans l'ensemble des domaines entre les différentes régions de la Russie se sont considérablement creusés. Les écarts dans les différents indices de développement économique et social atteignent un rapport de 1 à 20 entre les régions les plus riches et les plus pauvres. De telles asymétries sont toujours susceptibles d'alimenter des particularismes, et parfois des séparatismes locaux⁵. Elles peuvent conduire les autorités locales à des politiques qui désarticulent la politique économique nationale, problème rencontré dans des pays comme l'Argentine ou le Brésil.

Ces écarts sont aujourd'hui d'autant plus dramatiques que la croissance ralentit et que les investissements publics fédéraux se sont brutalement contractés après la crise de 1998 (graphique 4). Face à ce retrait de la puissance fédérale, les autorités régionales ont réagi par un accroissement significatif de leur effort d'investissement. Cependant, une telle réaction ne peut qu'accroître la différenciation entre les régions.



⁴ Voir Ju. A. Gontar', *Asimetrija Ekonomitcheskogo Razvitija Regionov*, [L'asymétrie du développement économique des régions], Stavropol'skoe Knizhnoe Izdatel'stvo, Stavropol, 2001.

⁵ Pour une analyse des tendances en ce domaine, voir J. Sapir, « Transition, stabilization and disintegration in Russia: the political economy of country unmaking », dans *Emergo*, Vol. 2 (1995), n° 4, pp. 94-118, et « Différenciation régionale et fédéralisme budgétaire en Russie », dans *Critique Internationale* n° 11, avril 2001, pp. 161-178.

La Russie ne peut donc faire l'économie d'une véritable politique d'aménagement du territoire visant à compenser certaines asymétries qui naissent de la dynamique spontanée des activités économiques. Une telle politique doit s'appuyer sur les effets d'externalité engendrés par certains types d'infrastructures publiques, comme dans la santé, l'éducation, les transports et communications. Elle ne peut alors que s'opposer aux principes qui semblent avoir été retenus pour la réforme administrative en Russie, réforme par ailleurs nécessaire. Les premiers éléments disponibles montrent une volonté du gouvernement de privilégier la subvention à la personne et non à l'activité⁶. Cette idée, pour être réellement efficace, impliquerait un contexte d'information parfaite et une absence d'effet d'externalité.

De telles hypothèses sont dépourvues de sens dans le monde réel et parfaitement contradictoires avec des enseignements plus que centenaires de l'économie. La subvention à l'activité restera, dans certains domaines, un élément clé de l'efficacité sociale et économique et devrait être le pivot de politiques visant à la maîtrise des différenciations régionales. Néanmoins, ces politiques posent d'autres problèmes.

L'expérience montre que le découpage actuel de la Russie en quatre-vingt neuf entités fédérées ne fournit pas nécessairement un cadre adéquat à la mise en œuvre de politiques de développement régional. Dans certains cas, des entités subordonnées aux « sujets de la Fédération », comme certaines agglomérations, devraient être directement des partenaires de telles politiques. Dans d'autres cas, seul un regroupement des entités fédérées, autour de logiques de bassins économiques, peut permettre d'atteindre le niveau d'efficacité requis par ces politiques. Si la nature fédérale du système politique russe implique, bien entendu, que soient respectés les droits des « sujets de la Fédération », on doit se demander si les nouveaux districts présidentiels créés par Vladimir Poutine ne pourraient, dans certaines conditions, constituer un cadre plus adéquat à la mise en œuvre de politiques ciblant des problèmes communs à plusieurs régions. Si l'élaboration de ces politiques implique nécessairement un dialogue entre les autorités fédérales et fédérées, la mise en œuvre pourrait en être avantageusement déléguée dans certains de ses aspects à l'administration des représentants présidentiels (les *polpredy*) sous réserve que les moyens matériels et humains à leur disposition soient accrus en conséquence.

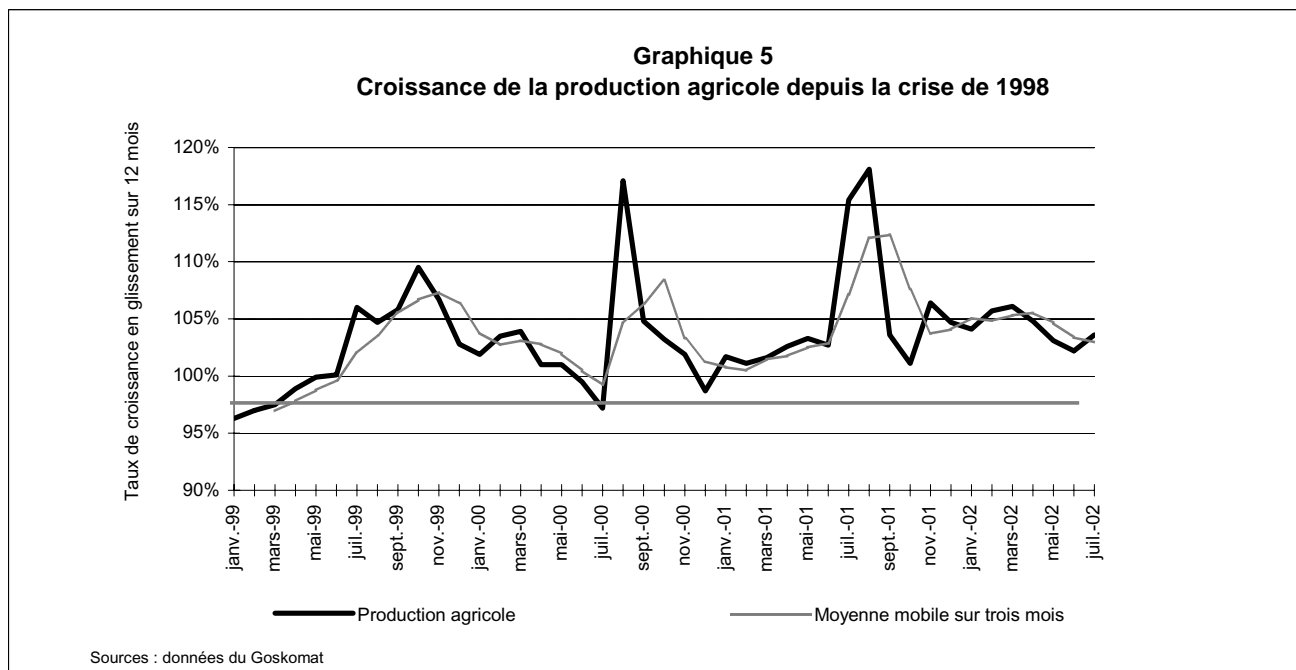
Le quatrième domaine appelant un changement de politique concerne le développement de l'agriculture. Ce secteur peut être considéré comme sinistré par la transition. La hausse du taux de change réel entre 1995 et 1998 et l'absence de mécanismes de crédit adaptés permettant aux fermes de financer le cycle d'activité et de se moderniser avaient entraîné une brutale chute des productions végétales ainsi qu'un effondrement de l'élevage. Pourtant, un potentiel considérable restait disponible. Par ailleurs, la contraction du niveau d'activité s'est traduite par une très faible utilisation des engrais entre 1991 et 1999, provoquant un « nettoyage » des sols qui sont aujourd'hui, dans de nombreuses régions, plus sains qu'en Europe occidentale. Dans ce contexte, la chute du taux de change réel en 1998 a permis le réveil rapide de l'agriculture. Les rendements, qui restent très faibles, peuvent cependant augmenter rapidement pour des investissements réduits.

Il en est résulté une hausse rapide de la production (graphique 5), tandis que de grandes entreprises russes (*Interros* en particulier) commençaient à investir massivement dans un secteur redevenu rentable. La nouvelle loi agraire vise d'ailleurs à consolider ce mouvement. Ce réveil, aidé par des conditions climatiques favorables en 2001 et 2002, révèle cependant les déséquilibres internes du secteur.

On assiste ainsi à une surproduction massive dans le domaine des céréales où l'offre a été supérieure de 40 % à la demande pour la récolte 2002. Faute d'infrastructures de stockage, les fermes sont actuellement complètement dépendantes du négoce, et certains produits ont été

⁶ Principe développé dans la littérature des institutions financières internationales sous l'expression *money follow the user*, et dont le « chèque d'enseignement » est une des applications.

exportés à des prix ridiculement faibles⁷. La Russie exporte donc massivement des produits bruts, pour près de 1,5 milliards de dollars, tout en étant encore plus massivement importatrice de produits transformés (environ 10 milliards de dollars pour 2002). Ce qui conduit l'agriculture russe à peser de manière déstabilisatrice sur les marchés mondiaux sans pour autant être en mesure de satisfaire le marché intérieur ni dégager les ressources financières nécessaires à sa modernisation.



Cette situation paradoxale est due à plusieurs facteurs. En premier lieu, le déséquilibre entre productions végétales et élevage, à la suite de l'abattage d'une large partie du cheptel entre 1992 et 1998, produit une surproduction relative de céréales fourragères alors que l'on importe de la viande et du beurre. Un second facteur réside dans l'état désastreux des infrastructures de stockage. Le problème était déjà important du temps du régime soviétique, et plus de dix ans sans investissements n'ont fait qu'aggraver la situation. Il n'est donc pas possible, dans bien des régions, de constituer des stocks régulateurs, quand bien même le produit le permet. Un troisième facteur provient du retrait de l'intervention publique qui laisse désormais le marché déséquilibré. Or, et on le sait depuis longtemps, les irréversibilités temporelles propres au cycle de production agricole interdisent l'émergence d'un mouvement spontané d'équilibre sur le marché⁸. Dernier élément, la faiblesse des instruments de financement adaptés au cycle des activités agricoles et qui ne permettent pas le développement de formes locales d'intégration et de première transformation, par exemple avec le développement de structures coopératives dans les produits laitiers.

La politique russe actuelle est donc inadaptée au réveil de l'agriculture. Si elle n'est pas rapidement modifiée, la Russie risque de s'engager dans une logique d'exportations primaires qui bloquera le développement d'une véritable filière agro-alimentaire intégrée. Loin de pouvoir satisfaire ses propres besoins en produits transformés, et tout en restant incapable d'exploiter le potentiel de filières de

⁷ 30 dollars pour la tonne de céréales fourragères. Donnée recueillie lors d'une mission à Rostov sur le Don, octobre 2002.

⁸ Pour mémoire rappelons que l'on en doit la démonstration irréfutable à un des économistes du département américain de l'agriculture avant la Seconde Guerre mondiale, Mordecai Ezekiel. Voir M. Ezekiel, « The Cobweb theorem » dans *Quarterly Journal of Economics*, vol. LII, février 1938, pp. 255-280.

qualité qui provient de l'abandon de l'usage des engrais pendant près d'une décennie, la Russie pourrait alors être un facteur de déstabilisation des échanges agricoles internationaux. Si une telle politique peut convenir à des entreprises de négoce, elle ne correspond pas aux besoins du développement, national et local, du pays.

La politique économique russe apparaît ainsi, à la fin de 2002, inadaptée aux besoins et nécessités du pays. Dans son volet macroéconomique, elle semble incapable d'assurer la stabilité du contexte permettant la croissance et les investissements nécessaires. Les incantations au sujet des investissements étrangers ne sont ici qu'un substitut inefficace à une politique tournée vers les impératifs de la croissance et débarrassée des dogmes qui ont conduit à la catastrophe de 1998. Confrontée à des problèmes cruciaux de modernisation des infrastructures, elle se contente de repousser dans le temps les problèmes. Face à des déséquilibres croissants, dans le domaine du développement régional ou dans celui du développement de certaines activités, les réponses proposées sont singulièrement inadaptées. Il serait malheureux que la Russie gaspille les atouts dont elle dispose actuellement et en soit réduite à espérer qu'une nouvelle donne lui fournisse une main aussi heureuse que celle qu'elle a eue à la suite du krach de 1998.

LA RUSSIE ET L'EUROPE

Les problèmes de politique économique que l'on vient d'évoquer sont rendus d'autant plus visibles que la Russie va devoir rapidement définir sa politique vis-à-vis de l'Europe. La priorité donnée jusqu'ici aux négociations avec l'OMC ne doit pas occulter le fait que la réalité de l'économie russe est celle d'une imbrication croissante avec celle de l'Union européenne.

Une analyse des flux du commerce extérieur russe montre l'importance de l'Union européenne, importance qui ne pourra que s'accroître une fois mis en œuvre le processus de l'élargissement pour les pays dits de la « première vague » qui doit prendre effet en 2004 (tableau 3). Cette même analyse met en lumière le rôle toujours important du commerce avec la CEI qui concerne pour l'essentiel des pays qui vont se trouver directement à la charnière entre l'UE élargie et la Russie. Cette réalité ne peut plus désormais être ignorée.

Elle implique d'ailleurs un effort conceptuel tant pour les autorités européennes que pour la Russie. On rappelle que, lors de la décision prise en Conseil européen à Rome au printemps 2002 d'accorder à la Russie le statut d'économie de marché, les services de la Commission européenne s'étaient opposés à une telle décision, arguant de l'existence du système de double prix de l'énergie en Russie. Or ce système, comme on l'a vu, est essentiel à la stabilité économique du pays, et les autorités russes ont eu raison d'affirmer que son principe, à court terme, n'était pas négociable. De ce point de vue, les entreprises européennes, qui ont choisi une stratégie d'investissement dans l'industrie manufacturière en Russie, soutiennent la politique actuelle du gouvernement de maintien d'un double prix de l'énergie, même si cela doit retarder l'entrée de la Russie dans l'OMC.

Tableau 3

Répartition des flux d'exportation et d'importation de marchandises de la Russie par zones

	Exportations vers l'Union européenne	Exportations vers l'Europe centrale et orientale	Exportations vers la CEI	Total des 3 zones pour les exportations
1998	31,2 %	10,3 %	24,0 %	65,5 %
1999	32,8 %	10,3 %	19,7 %	62,8 %
2000	34,8 %	11,6 %	18,5 %	64,9 %
	Importations en provenance de l'Union européenne	Importations en provenance de l'Europe centrale et orientale	Importations en provenance de la CEI	Total des 3 zones pour les importations
1998	39,3 %	6,1 %	20,0 %	65,4 %
1999	38,1 %	4,8 %	21,5 %	64,4 %
2000	39,7 %	4,5 %	25,3 %	69,5 %

Sources : Goskomstat et Banque centrale de Russie

Si le gouvernement russe est, comme on l'a montré plus haut, devant un véritable choix de stratégie, il en va de même pour les acteurs européens. Il faut trancher entre une approche « ricardienne » de l'intégration de la Russie à l'économie européenne soulignant la complémentarité d'échanges de matières premières contre des produits manufacturés (dont il faut rappeler qu'elle est théoriquement invalidée dès que l'on abandonne l'hypothèse d'information parfaite, tout en étant factuellement productrice de violentes instabilités comme on a pu le voir entre 1995 et 1998) et une approche « schumpeterienne ».

Cette dernière, tirant les leçons des avancées récentes en matière de théorie du commerce international, ferait le lien entre une logique de développement de la Russie fondée sur l'émergence d'entrepreneurs dans le secteur manufacturier, et une logique des échanges internationaux fondée sur la division du travail à l'intérieur des branches industrielles, sur le modèle du développement européen de la seconde moitié du XX^{ème} siècle.

Le développement de cette dernière logique implique non seulement que soient préservées en Russie les conditions de profit permettant aux entreprises du secteur manufacturier de se développer, mais que, dans les relations entre l'UE et la Russie, soit mis l'accent sur les mesures encourageant le développement d'une coopération industrielle intrabranche. Cela conduit à privilégier des mesures qui ne soient pas contraires au développement du marché intérieur russe - et il faut souligner ici que les gouvernements de l'UE ont eu raison, lors de la réunion de Rome, de ne pas suivre la Commission européenne qui exigeait un alignement des prix internes de l'énergie sur les prix externes - mais aussi des projets permettant de créer les conditions d'un véritable partenariat industriel.

Un tel pivotement dans l'approche européenne de la Russie n'a cependant de sens que si cette dernière adopte une politique de croissance tranchant avec les principes actuels. Une telle politique devrait alors aussi se poser la question de la viabilité du paradoxe qui voit le pays utiliser massivement le dollar dans ses transactions alors que la zone Euro est son premier partenaire commercial, son premier investisseur direct, et son premier créancier international. L'emploi de l'euro dans les transactions commerciales, dont la ministre de l'Industrie, Nicole Fontaine, s'est faite l'avocat⁹, doit alors être envisagé et pensé dans un cadre plus vaste qui impliquerait une réforme du système des paiements de la CEI, afin d'exploiter le potentiel d'échanges et de développement de cette zone, mais aussi, plus globalement, la création d'un espace économique et monétaire intégré à l'échelle de l'Eurasie.

⁹ N. Fontaine, « Eurotisons nos échanges avec la Russie », dans *Le Monde*, 17 septembre 2002.

Russie

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
PIB	-8,7	-12,7	-4,1	-3,4	0,9	-4,9	5,4	9,0	5,0	3,5-4*
Production industrielle	-14,1	-20,9	-3,3	-4,0	1,9	-5,2	11,0	11,9	4,9	4,0
Production agricole	-4,4	-12,0	-8,0	-5,1	1,5	-13,2	4,1	7,7	6,8	-
Formation brute de capital fixe	-11,6	-24,0	-10,0	-18,0	-5,0	-12,0	5,3	17,7	8,7	2*
Ventes au détail	1,9	0,1	-7,0	-4,0	3,6	-3,4	-7,9	8,9	10,7	-
Prix à la consommation	874	307	197,5	47,8	14,8	27,6	85,7	20,8	21,6	15,0*
Salaire réel moyen	0,4	-8,0	-28,0	6,0	4,7	-13,3	-22,0	20,9	20,6	-
Solde des admin. publ. (en % du PIB) (a)	-7,3	-10,4	-6,0	-8,9	-7,9	-8,0	-3,3	3,0	2,9	0
Taux de chômage (en % de la pop. active)	5,7	7,5	9,0	9,9	11,2	13,3	12,2	9,9	8,7	8,5

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

Tableau 2 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
Exportations cr. % en euros	-	-	-	9,8	-14,8	6,1	60,9	0,8	-13
Importations cr. % en euros	-	-	-	18,4	-18,4	-28,5	31,2	22,7	6
Balance commerciale (Md\$) (a)	-	-	-	17,0	16,9	36,1	60,7	49,6	32
Balance courante (Md\$)	-	-	-	2,1	0,7	24,7	46,4	35,1	25
Réserves en devises (Md\$)	6,51	17,21	15,32	17,78	12,22	12,45	28,0	36,6	41,9*
Dette extérieure (Md\$)	121,6	120,5	125,0	130,8	145,0	158,8	144,5	140,0	-

Sources : WIIW ; (a) BERD ; * 30-09-02
(e) : estimation ; (p) : prévision

NB Les chiffres qui figurent dans ces tableaux sont différents de ceux qui sont utilisés dans le texte car ils ne proviennent pas des mêmes sources. Ici, il s'agit des chiffres donnés par le WIIW et la BERD. Pour préserver la continuité des séries et sauvegarder l'homogénéité des chiffres, nous avons choisi de conserver les données de ces deux organismes, même si elles diffèrent des chiffres de sources russes.

Ukraine : la fin des illusions ?

par Jacques Sapir

L'économie ukrainienne a connu, durant la période allant de l'été 2001 à l'été 2002, une évolution semblable en bien des points à celle de l'économie russe. La forte croissance qui était la sienne a brutalement ralenti, et ce phénomène semble devoir s'accélérer dans les mois à venir. A la différence cependant de l'économie russe, des déséquilibres dangereux commencent à se manifester dans le domaine macroéconomique. Cette situation traduit l'influence des différents éléments qui affectent le développement économique de l'Ukraine. On ne peut traduire directement les dynamiques russes sur cette situation qui présente de nombreuses caractéristiques spécifiques.

L'évolution de la situation politique a ainsi certainement lourdement pesé sur les résultats depuis le printemps 2002. De manière symptomatique, le remaniement ministériel de novembre 2002 met en cause la politique économique suivie ces derniers mois. Mais si les hypothèses politiques sont en Ukraine bien plus sensibles qu'en Russie, d'autres facteurs doivent aussi être pris en considération. Les effets de dépendance de l'économie ukrainienne continuent de se renforcer et les disparités régionales de se creuser. Ainsi, le maintien d'un taux de croissance positif pour 2002 ne doit pas cacher que l'avenir s'est profondément assombri au cours des douze derniers mois. L'attitude des investisseurs étrangers en est d'ailleurs un bon témoignage et de nombreuses entreprises européennes réduisent la voilure de leurs engagements en Ukraine.

UNE CROISSANCE EN DANGER

L'Ukraine a connu en 2001 une forte croissance qui a commencé cependant à donner des signes d'essoufflement dans les derniers mois de l'année. Cet essoufflement s'est confirmé durant les trois premiers trimestres de 2002. On devrait donc passer d'une hausse du PIB d'environ 9 % en 2001 à un niveau proche de 4 % pour cette année. Le ralentissement est particulièrement net dans le cas de la production industrielle, ce qui se traduit par une forte hausse du pourcentage des entreprises en difficultés, de 38 % en moyenne sur l'année 2001 à 47 % en juin 2002. Cette hausse importante met en doute certains chiffres officiels en ce qui concerne les résultats de l'industrie, tout comme ceux de l'investissement, qui ne sont pas compatibles avec une telle détérioration de la situation microéconomique.

Les résultats de l'agriculture, qui avaient contribué à la bonne tenue de l'économie ukrainienne en 2000 et 2001 après plusieurs mauvaises années, sont désormais en retrait, même si la récolte de 2002 peut être considérée comme globalement satisfaisante. La production de céréales reste à un niveau très élevé. En fait, et ici la situation est proche de celle de la Russie, la faiblesse des industries de transformation et le mauvais état des infrastructures de stockage obligent les producteurs ukrainiens à vendre massivement à l'exportation des produits bruts dans des conditions financières désavantageuses. L'effondrement du cheptel pendant les premières années de la transition, dans des proportions qui ne sont comparables qu'au désastre de la collectivisation stalinienne, contribue au déséquilibre de l'agriculture. Si l'Ukraine est ainsi redevenue un exportateur de céréales (fourragères et panifiables), elle reste massivement importatrice de produits alimentaires.

La situation budgétaire commence à refléter la détérioration du rythme de l'activité. Portée par la forte croissance enregistrée à la fin de 2000 et au cours du premier semestre 2001, la situation macroéconomique avait pu être partiellement assainie. La forte baisse de l'inflation avait traduit cet assainissement. Cependant, en dépit d'une certaine opacité des données, il semble bien que l'équilibre des comptes publics se soit brutalement et fortement détérioré depuis le printemps 2002. Si des causes politiques peuvent, pour partie, expliquer cette évolution (avec le cycle politique

connu en 2002), les recettes publiques ne peuvent que se ressentir de la dégradation de la situation économique.

Comme, par ailleurs, la population avait peu profité de l'embellie antérieure (la hausse du chiffre d'affaires du commerce de détail nettement plus faible que celle des salaires réels jetant un doute sur l'évolution de ces derniers), un retard considérable a été accumulé en matière de salaires et de prestations sociales. La pression pour une réduction de ce retard est aujourd'hui forte et elle a été l'une des justifications du remaniement ministériel de novembre 2002. Elle se combine justement avec l'entrée de l'économie dans un cycle de moindre croissance.

Le ralentissement brutal de la croissance enregistré depuis le début de 2002 était prévisible et annoncé dans l'édition 2001 du *Tableau de bord*. Plusieurs raisons expliquent cette évolution.

La première est incontestablement la détérioration de la compétitivité de l'économie ukrainienne, à la suite d'une forte réévaluation du taux de change réel de la hryvna. En cela, l'Ukraine ne fait que suivre le (mauvais) exemple de la Russie. L'impact du taux de change risque cependant d'être plus important que chez son voisin oriental, en raison d'une spécialisation trop étroite sur des produits où la compétitivité prix est déterminante et de la faiblesse du mouvement de substitution aux importations.

Une seconde raison, plus spécifiquement ukrainienne, tient à la détérioration du contexte économique chez ses voisins. L'économie ukrainienne est fortement liée à l'économie russe, mais aussi à la Turquie et au Moyen-Orient. Or, comme il a été indiqué, la croissance russe s'est elle aussi fortement ralentie, tandis que la Turquie a connu depuis la fin de 2001 une situation économique dégradée, et que le regain de tensions au Moyen-Orient est des plus défavorables aux échanges. Faute d'un marché intérieur bien structuré et suffisamment porteur, l'Ukraine est très sensible aux fluctuations de l'activité chez ses principaux partenaires. L'absence de cadre général pour le commerce et les règlements des transactions avec ces partenaires freine par ailleurs le commerce qui reste bien souvent l'otage de décisions bureaucratiques locales.

Une troisième raison, elle aussi spécifiquement ukrainienne, réside dans l'instabilité du contexte politique. Les élections législatives, si elles ont marqué un échec relatif pour le parti du président Kouchma, n'ont pas dégagé de solution politique viable. Le front « anti-Kouchma », qui s'est manifesté lors des élections législatives du printemps 2002 et par d'importantes manifestations en octobre 2002, réunit des partis politiques aux options trop radicalement opposées, que ce soit en matière d'économie ou dans le domaine des relations extérieures, pour pouvoir être la base d'une alternative politique viable. Si le pouvoir du président a été affaibli, on ne voit pas de solution politique de rechange se dessiner, situation propice à l'incertitude qui inquiète les investisseurs et les agents économiques.

La détérioration de la situation économique que l'on constate depuis le printemps 2002 ne fait donc que mettre en lumière les ambiguïtés de la croissance de 2000-2001. En l'absence d'une stratégie claire, l'économie ukrainienne ne semble pas en mesure de pouvoir exploiter ses possibilités. Elle reste donc marquée par une forte instabilité potentielle que renforcent la situation de dépendance et la montée des asymétries régionales.

LES FACTEURS STRUCTURELS DE FRAGILITE DE L'ECONOMIE UKRAINIENNE

Les menaces qui pèsent sur la croissance économique soulignent la persistance de facteurs structurels de fragilité économique. Les deux principaux sont les conditions de dépendance de l'Ukraine vis-à-vis de ses partenaires étrangers et la montée de déséquilibres régionaux. Si ces facteurs sont, en partie, le produit de l'héritage soviétique, leur persistance, plus de dix ans après l'accession de l'Ukraine à l'indépendance, traduit tout à la fois leur enracinement, mais aussi l'absence de politiques permettant de faire évoluer la situation.

La dynamique de l'économie ukrainienne montre que les facteurs de dépendance restent

considérables. En premier lieu, il s'agit d'une dépendance vis-à-vis de la Russie et de la CEI.

L'Ukraine est, on le sait, largement dépendante énergétiquement de la Russie et de la CEI. La structure de son système énergétique rend peu probable un changement radical de cette situation avant une décennie, mais cette dépendance est en réalité plus profonde. La Russie et la CEI sont les principaux marchés des exportations ukrainiennes, tandis que les produits exportés sont aussi ceux qui, par le biais des fournitures en énergie ou en hydrocarbures, contribuent le plus à la dépendance dans le domaine des importations. La spécialisation actuelle de l'économie ukrainienne (métallurgie et chimie primaires) souligne son intégration économique de fait vis-à-vis de la Russie et de la CEI. Or le gouvernement ukrainien fait porter l'essentiel de ses efforts sur une négociation avec l'Union européenne au détriment d'une stratégie lui permettant de tirer le meilleur parti de l'état réel de l'appareil productif. Même dans les domaines où des activités tournées vers l'UE commencent à se développer (habillement en particulier), la rentabilité des investissements y est directement déterminée par les conditions financières de fourniture de l'énergie en provenance de la Russie et de la CEI.

La dépendance vis-à-vis de la Russie et de la CEI s'inscrit dans une dépendance plus large, celle qui existe par rapport aux marchés extérieurs, et en particulier ceux qui sont orientés vers le Moyen-Orient. Cette situation résulte de la combinaison d'un marché intérieur sous-développé et non structuré, et de la faible qualité des produits exportés qui n'arrivent pas - sauf exceptions - à trouver de place sur les marchés exigeants de l'UE.

Dans ces conditions, le niveau d'activité dépend très directement de la qualité des liens avec les partenaires les plus importants ainsi que de leur situation économique. L'absence de politique économique s'attaquant directement à ce problème, par exemple en favorisant les conditions du commerce au sein de la CEI, affaiblit la crédibilité des phases de croissance pour les investisseurs étrangers et rend les conditions de la dépendance de plus en plus difficiles à gérer. Faute d'une action visant à réduire les obstacles économiques, financiers et institutionnels au développement de nouvelles entreprises, le tissu économique ukrainien restera déterminé par la structure héritée de la période soviétique.

Le deuxième problème majeur de l'économie ukrainienne réside dans la montée des asymétries régionales. La répartition des activités sur le territoire ukrainien a été largement dictée par la politique économique du temps de l'URSS dont elle traduit les priorités. En l'absence d'un effort massif et soutenu d'investissements, cette répartition n'a pratiquement pas évolué. Cela se traduit par une opposition entre, d'une part, une Ukraine de l'Est, dont les activités sont centrées sur l'industrie lourde (métallurgie et chimie) et les constructions mécaniques et sont très largement dépendantes des relations avec la Russie, et, d'autre part, une Ukraine de l'Ouest où dominent les activités agricoles ainsi que des industries de consommation qui souvent commercent avec d'autres partenaires que les pays de la CEI. A cela se surajoute un autre facteur de différenciation régionale : une logique d'économie de métropole autour de la capitale, Kiev.

La croissance économique enregistrée du printemps 2000 au premier semestre de 2002 a surtout mis en évidence le potentiel de l'est de l'Ukraine, même si des activités exportatrices se sont développées autour de Kiev. L'écart entre les conditions de vie de la population s'est creusé entre ces trois Ukraine.

Si l'existence de fortes disparités économiques régionales n'est en rien le monopole de l'Ukraine, et se retrouve dans pratiquement tous les pays, deux éléments rendent ces disparités inquiétantes. Le premier est leur ampleur. Même en tenant compte de la pauvreté générale du pays, les écarts quantitatifs et qualitatifs sont importants. Le second tient à ce que ces disparités économiques recoupent précisément la carte électorale de l'Ukraine telle qu'elle s'est révélée lors des dernières élections législatives. Les régions de l'Ouest et la capitale ont voté en majorité pour des partis représentant des options plus libérales et favorisant les liens avec l'UE. Le reste du pays a voté, parfois de manière très spectaculaire, pour des partis défendant des options beaucoup moins libérales et fermement attachées aux liens politiques et culturels avec la Russie. La combinaison

des facteurs économiques, culturels et politiques, telle qu'on a pu la mesurer en 2002, n'est pas sans ressembler à ce que l'on a pu constater en Belgique depuis la fin des années soixante. Les risques de tensions sont considérables. Ils sont pour l'instant masqués par l'impopularité du président Kouchma, qui soude des oppositions disparates. Les élections présidentielles à venir, auxquelles il ne pourra se représenter, pourraient donner une dangereuse actualité à ces risques.

Ils sont d'autant plus importants que la politique des gouvernements successifs n'a apporté aucune solution crédible à cette combinaison d'asymétries économiques et de différences culturelles et politiques. Dans la mesure où le renouveau de l'activité économique de ces dernières années se traduisait par un déplacement progressif du centre de gravité du pays vers l'Est, une politique, combinant des mesures incitatives pour développer de nouvelles activités, une prise en compte de la dépendance commerciale avec la CEI et, enfin, la nécessité d'un aménagement du territoire, était nécessaire. Ici encore, l'indécision des dirigeants ukrainiens a contribué à laisser la situation se détériorer au point où elle pourrait devenir dangereuse. Cette indécision, il faut le souligner, a été alimentée par des signaux contradictoires, et parfois irresponsables, en provenance de l'UE et de ses pays membres.

L'UKRAINE, UNE VICTIME DE L'ELARGISSEMENT ?

Il faut ici se demander si la politique d'élargissement de l'UE ne constituera pas un facteur d'aggravation de la situation de l'Ukraine. L'entrée en 2004 dans l'UE imposera à des pays comme la Pologne, la Slovaquie et la Hongrie le respect de règles communautaires (comme les accords de Schengen) qui vont déstabiliser le commerce frontalier existant avec l'Ukraine. Cela pourrait avoir un effet dramatique, non seulement sur l'ensemble de l'économie ukrainienne, mais en tout premier lieu sur l'activité dans ses régions occidentales. La coupure économique du pays s'en trouverait brutalement accentuée. Les risques politiques que l'on vient d'évoquer en seraient multipliés.

L'élargissement a cependant déjà contribué à déstabiliser l'Ukraine par les faux espoirs qu'il a fait naître et que les dirigeants européens n'ont pas toujours eu le courage de décevoir ouvertement. La perspective d'une entrée rapide dans l'UE, dont on voit bien qu'elle est irréaliste même à moyen terme, a détourné les dirigeants ukrainiens d'une approche raisonnable des problèmes de leur pays. A vouloir opposer une stratégie de rapprochement avec l'UE à une stratégie de construction consciente et délibérée de la CEI, l'Ukraine a perdu sur les deux tableaux. La responsabilité de cet échec est cependant à partager avec les dirigeants européens et les institutions de l'UE qui ont entretenu des espérances infondées.

La mise en œuvre de l'élargissement tel qu'il a été décidé lors du Traité de Nice implique donc, sous peine de déstabiliser brutalement et dramatiquement l'Ukraine, que les pays appelés à rester hors de l'UE pour un avenir prévisible, mais qui y sont liés par des relations économiques et financières, se voient proposer une véritable stratégie de développement régional. Cela ne concerne pas uniquement l'Ukraine, à l'évidence, et pourrait s'appliquer avec bonheur à d'autres pays riverains de la Mer Noire. Cependant, compte tenu de la réalité incontournable de la dépendance de l'Ukraine vis-à-vis de la Russie et de la CEI, une telle stratégie doit nécessairement associer les partenaires orientaux de l'Ukraine sous peine de perdre toute crédibilité.

Elle implique à l'évidence une véritable révolution culturelle au sein des institutions de l'UE qui continuent à privilégier les logiques bilatérales alors même qu'elles ont épuisé leurs potentialités et pourraient se révéler dangereuses dans un proche futur. Mais une telle stratégie implique aussi une prise de conscience de la classe politique ukrainienne. La politique de la chaise à bascule - jouer l'UE contre la Russie et la Russie contre l'UE (voire les Etats-Unis contre tout à la fois l'UE et la Russie) - s'est avérée désastreuse pour tous. L'avenir de l'Ukraine restera incertain et dangereux tant que ce pays ne pourra pas s'appuyer sur des institutions d'intégration régionale économique et monétaire tenant compte de ses dépendances et associées à l'Union européenne.

Ukraine

III.- Principaux indicateurs économiques

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
PIB	-14,2	-22,9	-12,2	-10,0	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,1	4
Production industrielle	-8,0	-27,3	-11,7	-5,2	-0,3	-1,0	4,0	12,4	14,2	4
Production agricole	1,5	-16,5	-3,6	-9,5	-1,9	-9,8	-6,9	9,8	9,9	-
Formation brute de capital fixe	-10,3	-22,5	-35,1	-22,0	-8,8	6,1	0,4	14,4	17,2	15
Ventes au détail	-35,0	-13,6	-13,9	-5,1	0,2	-6,6	-7,1	8,1	12,6	-
Prix à la consommation	5 371	891	377	80,2	15,9	10,6	22,7	28,2	12,0	10
Salaire réel moyen	-	-	-0,1	-4,2	-2,1	-3,2	-5,4	1,1	20,7	-
Solde des admin.publiques (en % du PIB)(a)	-16,2	-7,7	-6,1	-3,2	-5,4	-2,8	-2,4	-1,3	-1,6	-2
Taux de chômage (en % de la pop. active)	0,4	0,4	0,5	1,3	2,3	3,7	4,3	4,2	3,7	4

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

Tableau 2 - Balances extérieures, réserves et endettement

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001(e)	2002(p)
Export. (en % par rapp. à l'année précédente) (en euros)	-	-	-	10,5	-10,1	-3,8	45,3	15,1	12
Import. (en % par rapp. à l'année précédente) (en euros)	-	-	-	8,8	-13,2	-15,3	36,0	16,6	12
Balance commerciale (Md\$) (a)	-0,47	-2,36	-3,20	-2,90	-2,04	-0,26	0,62	0,49	-
Balance courante (en % du PIB)	-4,9	-3,1	-2,7	-2,7	-3,1	5,2	4,7	3,7	0
Réserves en devises de la Banque centrale (Md\$(or excl.)	-	1,05	1,96	2,34	0,76	1,05	1,35	2,96	-
Dettes extérieures brutes (Md\$)	7,17	8,22	8,84	9,56	11,48	12,44	10,35	12,10	-

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