

Redéployer les réformes

Michel Aglietta
Philippe Moutot *

Résumé

L'échec des ajustements économiques en Russie trouve son origine dans les structures qui n'ont pas été modifiées par la réforme libérale : des positions de monopole très fortes, des marchés inexistantes pour des facteurs de production essentiels comme le travail ou les biens d'équipement, une fragilité financière très étendue. L'échec provient aussi du manque d'institutions capables de faire respecter les règles communes aux économies de marché, ainsi que de la confusion des pouvoirs au sein de l'administration. Au plan macro-économique, le risque de système généralisé est l'obstacle dirimant à la réforme économique. La multiplication des impayés, la nécessité pour la banque centrale de les monétiser, l'impossibilité d'évaluer correctement la solvabilité des entreprises, résultent de déficiences structurelles graves : la désorganisation des paiements, le poids des dettes passées et la trop faible capitalisation des banques, le morcellement des échanges et les pénuries persistantes pour les approvisionnements en facteurs de production.

L'inflation elle-même a une composante non monétaire déterminante. La répercussion des hausses de prix se fait en cascade de l'amont vers l'aval, avec une grande disparité selon les situations générales. Dans ces conditions, les restrictions monétaires aggravent les déséquilibres financiers entre les entreprises. La banque centrale est parvenue à éviter le dérapage vers l'hyperinflation. Mais l'acuité des conflits et des distorsions structurelles dans l'économie laisse prévoir la persistance d'une inflation auto-entretenu et stable.

La mobilité du travail est extrêmement faible, notamment en raison de la pénurie de logements et du mauvais état des transports ; elle s'explique aussi par le

* Michel Aglietta est professeur à l'Université de ParisX-Nanterre et conseiller scientifique au CEPII ; Philippe Moutot est conseiller à la direction des relations avec l'étranger à la Banque de France.

rôle des entreprises qui sont des lieux d'intégration, qui assurent la protection sociale, d'où une forte collusion d'intérêts entre les salariés et les dirigeants locaux. Il s'ensuit une grande résistance au développement du chômage, contrairement à ce qui s'est passé en Europe centrale et orientale.

Trois ordres de réformes doivent être envisagés. En premier lieu, la protection sociale doit être transférée des entreprises aux collectivités locales, afin de permettre la mobilité du travail. En second lieu, la consolidation des créances bancaires et la recapitalisation des banques sont un préalable à toute politique de contrôle du crédit. En troisième lieu, la restructuration financière des grandes entreprises sous l'égide des holdings publics est une condition nécessaire pour réduire les monopoles sectoriels, sans risquer des faillites en chaîne. L'ensemble de ces réformes doit être mis en œuvre, sans attendre la stabilisation macro-économique. Leur réussite suppose des changements institutionnels et l'emploi d'instruments adaptés à l'état embryonnaire des marchés. Le pouvoir central doit se renforcer, notamment par la constitution d'un Trésor public et par la dévolution à la banque centrale de l'autorité sur le contrôle prudentiel et sur l'encadrement du crédit.

L'année 1992 a été celle du lancement, puis de l'échec d'une réforme économique radicale en Russie. Présentée comme une « thérapie de choc », elle visait à maîtriser les déficits, vaincre l'inflation et introduire des mécanismes de marché grâce à la libéralisation des prix. Le bilan des évolutions observées au cours de l'année montre cependant que ces objectifs furent mal ou pas du tout atteints.

La première tâche consiste à comprendre pourquoi cet échec s'est produit. Mais on ne peut s'arrêter là car le reflux des espoirs apportés par les bouleversements qui ont accompagné la dissolution de l'URSS a déchaîné les conflits politiques et accru le risque d'un effondrement économique. Au moment où un désarroi inquiétant paraît s'être emparé des dirigeants politiques, la restauration nécessaire de l'autorité de l'Etat risque de ramener un nationalisme économique qui renforcerait les pouvoirs de monopole issus de l'ancienne économie de commandement. A l'opposé, un discrédit persistant de l'Etat cristalliserait les féodalités sectorielles et régionales et aggraverait le morcellement déjà apparent de l'économie russe.

Il faut aller au-delà de l'analyse des causes immédiates de l'échec de la thérapie de choc pour tenter d'esquisser les réformes susceptibles de permettre une transition effective à l'économie de marché. Celle-ci doit, à notre avis, être recherchée dans la voie d'une économie mixte évolutive imbriquant étroitement l'Etat et les marchés. Voie étroite qui risque d'autant plus d'être dévoyée qu'elle n'est pas encore étayée par un ensemble de propositions cohérentes au double plan économique et politique. Aussi le présent article tente-t-il à la fois de

fournir des arguments économiques en faveur d'une telle réorientation des réformes et de montrer comment ces arguments relient le débat économique à la crise politique.

Il faut au préalable étudier les principaux enchaînements économiques qui ont suivi la libéralisation des prix et la tentative de stabilisation entreprise au cours du premier semestre 1992, pour mettre en évidence les raisons des inflexions qui se sont produites.

La source des problèmes rencontrés doit être ensuite recherchée aussi bien dans les comportements micro-économiques résultant de la libéralisation des prix que dans le dysfonctionnement des institutions héritées de l'URSS. Les positions de monopole, loin d'être balayées par la concurrence espérée de la libéralisation de prix, se sont renforcées. La mobilité de la main-d'œuvre est demeurée quasi-inexistante en dépit d'une profonde dépression économique. La finance et la politique monétaire sont sous la menace d'un risque de système généralisé.

Enfin seront présentés la réorientation nécessaire des réformes et les risques qu'elle comporte. La formation d'un marché du travail, la refonte du système bancaire et la restructuration financière des entreprises sont des tâches urgentes pour le succès du passage à l'économie de marché. Ces changements structurels semblent, en effet, constituer des préalables pour que la concurrence s'établisse et pour que des instruments de régulation macro-économique aient une quelconque efficacité. Cette réorientation des réformes a des conditions politiques. Elle implique un accord entre les dirigeants des grandes entreprises et le courant politique libéral qui inspire l'action du gouvernement. Un dépassement positif des conflits actuels au moyen de compromis entre les forces politiques en présence constitue le préalable à la remise en marche de l'économie russe.

La libération des prix en 1992

La détérioration de la situation économique russe à la fin de 1991, suite au bouleversement politique d'août, exigeait à la fois un programme de stabilisation vigoureux et la définition d'une stratégie de transition à l'économie de marché. Cette dégradation finale de la situation venait après l'échec de la tentative de réforme administrée par le gouvernement Pavlov au printemps 1991.

En effet, l'inflation et les pénuries s'étaient considérablement accentuées en 1991 à mesure que les incertitudes politiques sur l'avenir de l'Union soviétique avaient entraîné une quasi-sécession des pouvoirs régionaux. Les réseaux d'approvisionnement reliant les unités de production sur le territoire de l'Union s'étaient rapidement disloqués, entraînant une segmentation des échanges qui renforçait la chute de la production. Le tarissement des recettes fiscales du

pouvoir central déclenchait une crise budgétaire que seule la planche à billets finançait. L'inflation consécutive à la baisse de l'offre prenait donc le pas sur l'inflation de demande, encore imputable au premier semestre 1991 à la poussée des salaires et à la surliquidité des ménages.

Aussi le nouveau gouvernement russe adopta-t-il sous l'influence de conseillers américains et avec l'approbation du FMI, un programme de stabilisation économique largement inspiré du plan de stabilisation mis en œuvre deux ans plus tôt en Pologne. Dénommé « programme Gaïdar » et largement décrit par le gouvernement russe dans un mémorandum de politique économique adressé au FMI en vue d'obtenir son soutien, cet ensemble de mesures semble, au vu des données les plus récentes, avoir largement échoué aussi bien au niveau macro-économique que sur le plan structurel (Sapir, 1993). L'inflation, un moment ralentie, s'accélère fortement. Le déficit budgétaire réduit pendant quelques mois s'élargit de nouveau. La production a chuté sans que le poids dans l'économie des industries lourdes hypertrophiées, héritées du régime communiste, ne décroisse significativement. Enfin les segmentations régionales menacent sérieusement l'intégrité de la Fédération de Russie.

La philosophie du programme Gaïdar

Le programme Gaïdar était, au moins à la lecture du mémorandum de politique économique, un programme des plus complets mêlant de manière à priori séduisante un ensemble de mesures :

- micro-économiques comme la libéralisation des prix ;
- structurelles comme la création d'un filet de protection sociale et d'indemnisation du chômage, le lancement de travaux publics et la privatisation des entreprises ;
- macro-économiques, c'est-à-dire monétaires (limitation de la création monétaire et instauration d'un marché des changes à partir de juillet) et budgétaires (établissement de la TVA).

Sa véritable philosophie ne peut se comprendre que si l'on prend en compte l'ordre de mise en œuvre des mesures et en particulier la priorité donnée à la libération des prix, au rétablissement de l'équilibre budgétaire et au contrôle de l'inflation. La libération des prix, intervenue dès janvier 1992, a concerné les prix de presque tous les produits à l'exception des produits énergétiques, des médicaments, des loyers et de certains tarifs publics. Elle s'est accompagnée d'une hausse des prix administratifs de l'énergie qui ont été multipliés par cinq en janvier. Cette priorité contraste avec la moindre urgence prêtée aux questions touchant la protection sociale. La politique des revenus rencontre alors un refus de principe et les mesures pour limiter sérieusement l'impact des comportements monopolistiques sont inexistantes. Ce n'est qu'en 1993 que devaient intervenir les mesures visant à la création d'un filet de protection sociale et d'indemnisation du chômage.

Ainsi, la libération des prix était le point de départ de la réforme économique radicale qui devait remplacer la défunte Perestroïka et permettre de rapidement réaliser une stabilisation macro-économique à la polonaise :

- les prix qui joueraient leur rôle d'indicateurs des raretés économiques en niveau (vis-à-vis des prix mondiaux) et en structure (en faveur des industries produisant de biens de consommation), favoriseraient la restructuration spontanée du système productif ;
- leur ajustement, qui rétablirait la situation financière des entreprises, constituerait l'occasion d'une diminution drastique des subventions et permettrait de restaurer assez largement et dès 1992 l'équilibre budgétaire ;
- il permettrait également d'absorber la surliquidité de l'économie et s'accompagnerait d'une politique monétaire rigoureuse, appuyée sur une forte hausse des taux d'intérêt réels et guidée par l'unification du cours du rouble et son ancrage sur le dollar.

Ce plan supposait donc que dès 1992 les entreprises se soumettraient globalement aux contraintes budgétaires, que l'Etat russe serait assez puissant pour prélever sur les entreprises les taxes nécessaires à son fonctionnement – notamment la TVA serait rapidement productive – et que les entreprises les moins efficaces licencieraient leurs salariés.

Pourtant les événements de 1991 avaient déjà montré que dans ces domaines, la situation russe était suffisamment éloignée de la situation polonaise pour que l'on doute du bien-fondé d'une tentative similaire de stabilisation macro-économique. L'année 1992 l'a confirmé.

L'inflation et les prix

Malgré la disparition des queues et la réapparition de nombreux biens de consommation constatée sur les étals, libérer les prix n'a pas permis à ceux-ci de jouer pleinement leur rôle d'indicateur de rareté, aussi bien dans les secteurs industriels dont la réorientation est essentielle au succès de l'ajustement, qu'en matière de commerce extérieur.

TABLEAU 1

Taux de croissance des prix de détail de janvier 1992 à février 1993

En % par mois

Janvier	245	Juin	19	Novembre	23
Février	38	Juillet	11	Décembre	25
Mars	30	Août	9	Janvier	27
Avril	22	Septembre	12	Février	29
Mai	12	Octobre	23		

Source : Roskomstat.

Le rythme de l'inflation qui, après le saut de janvier, est retombé selon les statistiques officielles, à 9 % en août, se serait puissamment accéléré depuis pour atteindre des taux voisins de 25 % le mois en fin d'année (tableau 1). Le spectre de l'hyperinflation n'est donc pas effacé.

Les prix relatifs des différents secteurs ne semblent pas refléter correctement les raretés relatives et contribuent donc mal à la restructuration du système productif. Ainsi, à partir du second trimestre, l'inflation des prix de gros a été systématiquement plus rapide que celle des prix de détail (tableau 2). Au lieu d'être corrigée par la libération des prix, la déformation de la structure des prix relatifs déjà favorisée par des décennies de subventions des prix de détail, s'est donc sensiblement aggravée (Koen & Phillips, 1992). L'évolution des prix relatifs a remplacé le jeu des priorités dans l'économie de commandement, au détriment des industries légères et de la consommation finale (graphique 1). La distorsion traditionnelle de l'industrie lourde vers les secteurs amont a été renforcée par l'absence de concurrence qui a laissé le pouvoir de monopole des grandes entreprises s'exercer sans frein.

TABLEAU 2

Comparaison de la hausse des prix de gros et des prix de détail en 1992

En % par mois

	Prix de gros	Prix de détail
Janvier	382	245
Février	41	38
Mars	15	30
Avril	13	22
Mai	20	12
Juin	31	19
Juillet	17	11
Août	9	9
Septembre	10	12
Octobre	27	23
Novembre	26	23
Décembre	28	25

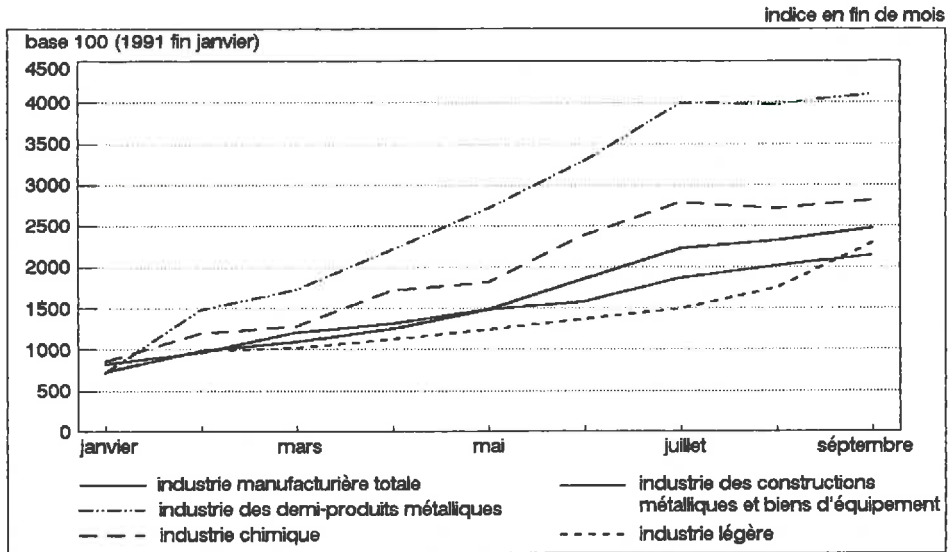
Source : Roskomstat, « *O. Razvitie Ekonomitcheskikh Reform V. Rossii* », Moscou, février 1993.

Une analyse plus approfondie identifie dans cette déformation trois étapes marquées par les augmentations du prix de l'énergie et distinguées par l'élasticité calculée mois par mois des prix industriels vis-à-vis des coûts énergétiques (Gurvitch, Kantorovitch & Volkononsky, 1992).

La première étape va de janvier à avril. Les prix industriels répercutent alors complètement l'augmentation des prix de l'énergie pendant que les salaires, qui

GRAPHIQUE 1

Déformation de la structure des prix relatifs en 1992



Source: E. Gurvich, G. Kantorovich, V. Volkonsky, "Price liberalisation in Russia: results and problems", ronéoté, Institut de prévision économique, Académie des sciences, Moscou, décembre 1992

s'étaient effondrés en janvier en termes réels (baisse de 60 % en un mois), ne regagnent pas de terrain. Cependant, comme la déformation des prix industriels s'est très rapidement aggravée à l'encontre des industries aval, ce sont les industries lourdes (métallurgie et chimie de base) qui ont tiré le meilleur parti de la libération des prix et multiplié leur profitabilité apparente par 2 à 2,5. Comme les industries en aval ont été incapables de les payer, cette évolution funeste s'est traduite par l'explosion des impayés (de Boissieu, Cohen & de Pontbriand, 1993).

La seconde étape de mai à septembre a commencé par une nouvelle multiplication par quatre des prix de l'énergie. Cette fois-ci la réponse des prix industriels a été incomplète, mais la réponse des prix de gros est demeurée forte. En particulier dans l'industrie lourde, l'accélération de l'inflation s'y est produite dès le mois de mai, alors que le rebond des prix de détail n'a eu lieu qu'en juin. Aussi les industries lourdes ont-elles conservé la forte profitabilité apparente acquise au premier semestre. Au contraire, les constructions mécaniques et électriques ont vu leurs profits amputés de moitié et les industries de consommation des deux-tiers, le rattrapage des salaires accentuant ce phénomène.

La troisième étape a commencé en octobre après une multiplication par trois du prix du pétrole et une augmentation de 30 % de celui du charbon. Une répercussion intégrale et automatique des coûts dans les prix a pu de nouveau être constatée, en phase avec un relâchement sensible de la politique monétaire et un effondrement du rouble sur le marché des changes instauré à partir du mois de juillet.

De plus, les *disparités de prix régionales* sont demeurées importantes et des pénuries locales ont persisté. Pour un panier de 19 produits d'alimentation courante relevés hebdomadairement dans 114 villes de la Fédération de Russie, on trouve un écart allant de 1 à 2,7 (Sapir, 1992). A cet indicateur de la segmentation des marchés de consommation, largement amplifié si l'on observe les prix des produits individuels, s'ajoutent des témoignages directs de pénuries relevés dans la presse russe. Sur un échantillon de 132 villes en juin 1992, la pénurie avait complètement disparu pour le beurre et les œufs ; mais elle était très élevée pour le fromage, le poisson, les pâtes. Dans les produits manufacturés, un tiers des villes en souffrait pour les vêtements féminins, comme pour la télévision couleur, près des deux-tiers pour les réfrigérateurs, par exemple.

Enfin, l'unification des taux de change du rouble et l'ouverture du marché des changes de Moscou n'ont pas eu l'impact escompté. S'appréciant entre janvier et juin de 213 à 123 roubles pour un dollar grâce au soutien de la Banque centrale de Russie qui aurait dépensé 650 millions de dollars à cet effet, le cours s'est effondré depuis pour atteindre le niveau de 500 roubles par dollar en janvier et 680 roubles en mars. Au delà de son instabilité, le cours du rouble ne semble pas avoir reflété la valeur réelle de cette monnaie et les coûts relatifs russes. Ainsi, la dimension du marché des changes est sans rapport avec l'importance des flux de devises qui parcourent l'économie. L'offre autonome de devises cédées sur le marché, par exemple, ne dépasse pas 12 à 15 % des recettes d'exportation, en contradiction flagrante avec la réglementation en matière de cession de devises qui reste lettre morte aussi bien pour les entreprises que pour de nombreuses administrations d'Etat.

L'offre et la demande de devises sont biaisées par la rentabilité d'opérations commerciales influencées par l'extraordinaire disparité, tant sectorielle que régionale, des prix en Russie. Car aussi bas que soit le cours de change, il existe des biens exportables dont le coût d'acquisition est tellement infime pour certains intermédiaires russes que leur revente à l'étranger garantit de toute manière un fort profit. Simultanément la demande de certaines marchandises (cigarettes et alcools fins en juillet et août dernier aux dires de la Banque centrale) est telle en Russie que leur revente garantit aux importateurs une rentabilité forte.

Le marché des changes est donc un condensé des difficultés qui assaillent la Russie, tant au niveau des disparités de prix que de l'insuffisante autorité de l'Etat et des gaspillages que celle-ci entraîne. Il témoigne lui aussi du caractère encore insatisfaisant de la réforme des prix.

La production, l'emploi et le commerce extérieur

Au delà des indications fournies par les prix, les variables macro-économiques réelles n'indiquent pas de réorientation majeure de l'économie. Malgré l'apparent dynamisme du nouveau secteur privé, il reste que la baisse de la production sur les huit premiers mois de l'année 1992 aurait été d'environ 20 % pour le PIB, de 25 à 30 % pour la production industrielle. La production pétrolière descendrait en dessous de 400 millions de tonnes en 1992, contre 588 en 1988 et 516 en 1990. Succédant à une chute déjà sévère en 1991 (15 % dans l'industrie), cet effondrement de la production, suite à la stabilisation, est plus profond qu'en Pologne ou en Tchécoslovaquie, semblable à celui observé en Roumanie et inférieur à celui constaté en Bulgarie. Il est également beaucoup plus profond que la dépression des pays occidentaux dans les années trente.

Mais la caractéristique la plus originale de cette dépression est la faible montée du chômage (environ 440 000 personnes en octobre 1992 soit 0,5 % des salariés). Celle-ci indique à quelle distance d'une économie de marché la Russie se trouve et explique pourquoi les restructurations industrielles tardent à se faire. En effet, la segmentation encore importante des marchés se combine à l'inexistence d'un marché du travail, qui est largement due à une conception de la protection sociale demeurée de type soviétique. Visant à garantir un niveau de vie minimal et à éviter les trop grandes disparités de revenus, la protection sociale continue d'être très largement fournie par les entreprises au sein desquelles les salariés exercent un pouvoir considérable. Leur licenciement est donc quasiment impossible et le travail n'est pas encore une valeur marchande.

Enfin le commerce extérieur ne fait pas apparaître après la libération des prix le rétablissement survenu dans les pays de l'Europe de l'Est. En effet, la désorganisation de la production pétrolière se répercute sur les exportations qui ont chuté de 37 % au premier semestre 1992 par rapport au premier semestre 1991. Au total les exportations ont baissé de 35 % sur un an en dollars et les importations de 24 %, ce qui laisserait un déficit de 2 milliards de dollars au premier semestre 1992. Ce déficit est aggravé par la fuite des capitaux qui prend la forme d'un non rapatriement des recettes en devises, d'où une pénurie aiguë de devises pour acquérir les importations indispensables au fonctionnement des chaînes de fabrication, alors même que les importations de produits de luxe prolifèrent à Moscou.

Il se pourrait d'ailleurs que la fuite de capitaux soit beaucoup plus importante que les chiffres officiels ne le laissent paraître car la baisse parallèle de la production et des exportations de pétrole est plus que suspecte. Il est certain, en effet, que le recul de la production intérieure a provoqué une consommation énergétique plus faible en 1992 qu'en 1991. Il y aurait donc des exportations illégales de pétrole et de produits industriels pour des montants très importants.

La dislocation des échanges économiques, la chute de la production, la charge de la main-d'œuvre dans les entreprises, l'inflation des coûts et sa

transmission d'industrie à industrie ainsi que la dégradation de la balance des paiements forment donc des enchaînements qui s'entretiennent les uns les autres.

Le budget

Dans ce contexte, la crise budgétaire qui avait marqué la déliquescence de l'Etat soviétique en 1991, s'est prolongée. Dans une large mesure, la Fédération de Russie a hérité en 1992 des problèmes qui ont eu raison de l'Union soviétique en 1991.

Ainsi, le premier trimestre a un moment fait croire au miracle, le déficit du budget de la Fédération pour le premier trimestre se limitant à 6 % du PIB trimestriel contre 20 % environ en 1991. Cependant le déficit budgétaire s'est fortement creusé dès le deuxième trimestre, atteignant 11 % environ du PIB trimestriel contre 7.5 % affichés par la loi de Finances, les reports des dépenses du premier trimestre ne pouvant se répéter indéfiniment. Enfin, il y a toute raison de penser que la situation a empiré au second semestre, la TVA ne rentrant pas et le Parlement votant des subventions économiques et sociales. Les prévisions raisonnables pour le second semestre aboutissent à des déficits de 15 à 20 % du PIB. En ce domaine comme en matière d'inflation, la Russie serait revenue à la situation de fin 1991.

Les raisons de cet échec sont multiples. Tout d'abord, la confusion des pouvoirs entre Soviet suprême, présidence et gouvernement a coûté cher en matière fiscale. Ainsi, la TVA a été instituée par décret le 1^{er} janvier 1992. Mais son application a été paralysée par le Parlement qui a prononcé des exemptions sans en délimiter précisément les ayant droits. Après quoi Parlement et président se sont heurtés sur la baisse des taux de TVA et sur les subventions économiques. Puis le gouvernement et la banque centrale ont retardé l'exécution des dépenses votées. De plus, comme il n'y a pas de Trésor public en Russie, les recettes fiscales doivent toujours transiter par les banques. Or compte tenu du délabrement du système de paiement, les ordres de virement sont exécutés au mieux avec un mois de retard, au pire ne le sont pas du tout. En outre, les collectivités locales ont parfaitement le droit d'ouvrir des comptes dans des banques privées ; ce qui rend illusoire toute inspection fiscale, pour laquelle il n'existe d'ailleurs pas de corps de fonctionnaires !

Ensuite, le mode d'imposition est peu efficace. Le rendement de la TVA, impôt trop complexe pour la Russie, n'a guère dépassé 40 % du rendement espéré car les entreprises payent la TVA à leur guise, et les banques retiennent les recettes fiscales qu'elles collectent, moyen commode pour s'octroyer des crédits ! La perception des taxes à l'exportation est tout aussi difficile que celle de la TVA. Enfin les collectivités locales continuent de retenir des recettes qui appartiennent à l'Etat et accumulent des excédents budgétaires dont l'usage est inconnu.

Enfin, la rigueur a été si mal répartie, elle a concentré tant d'inégalités sociales sur certaines catégories (professions de l'éducation et de la santé notamment) que des ajustements importants de dépenses étaient indispensables.

La politique monétaire et la politique de change

Comme dans le domaine budgétaire, le gouvernement russe avait débuté l'année avec de bonnes intentions. Une politique restrictive du crédit devait accompagner la libération des prix pour mettre un terme à l'inflation. Mais ses ambitions allaient rencontrer deux grands obstacles.

Tout d'abord, l'absence d'objectif monétaire clair et les décisions arbitraires du Parlement ont conduit la politique monétaire à s'accommoder de l'inflation. Le gouvernement avait fixé à 20 milliards de roubles, soit 15 % d'augmentation, ses refinancements aux banques pour le premier trimestre. Or cet objectif n'avait aucune chance d'être tenu au vu des ajustements de prix de janvier. Il a fallu accorder 107 milliards de crédits supplémentaires ! Comme le taux d'intérêt était de 20 % et que les banques commerciales bénéficiaires pouvaient aisément revendre ces crédits à 50 ou 60 %, la banque centrale avait d'emblée perdu une large part de sa crédibilité.

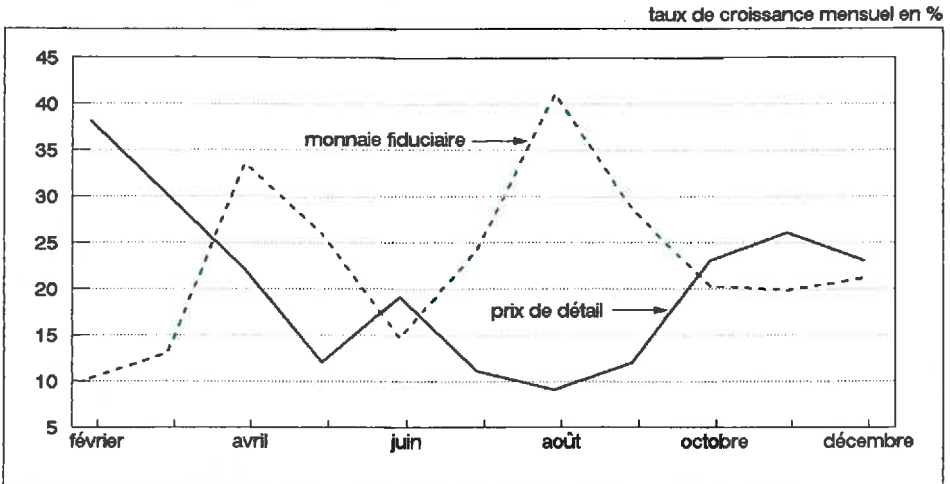
Au mois d'avril cependant, les autorités ont cherché à rectifier leurs erreurs. Une commission a été chargée de définir les volumes de crédit cohérents du point de vue du ministère des Finances et de la banque centrale. Les taux de refinancement ont été portés successivement à 50 puis à 80 %. Mais la politique de rigueur s'est alors heurtée au débordement du crédit interentreprises et à l'hostilité du Parlement. Elle était d'autant plus vulnérable qu'elle ne reposait sur aucun objectif monétaire. Les crédits de refinancement ont été débloqués au jour le jour, avec l'espoir que chaque tranche de crédit durerait le plus longtemps possible. Le rythme du crédit était ainsi complètement imprévisible, soumis à la double menace de la démonétisation de l'économie et des décisions arbitraires du Parlement, donnant l'injonction à la banque centrale d'accorder directement des crédits à un secteur prioritaire, selon les anciennes pratiques. C'est ainsi que l'agriculture a bénéficié en mai d'un crédit de 58 milliards de roubles à un taux de 12 %.

Le rapprochement de ces observations sur la politique du crédit et du profil de l'inflation décrit plus haut fait donc apparaître clairement un schéma d'accommodement a posteriori de l'inflation : ce processus inflationniste est allé de la hausse des prix à la monnaie, pas de la monnaie aux prix (graphique 2). On remarque, en effet, dans le tableau 3 la grande stabilité du comportement des ménages en matière de détention de monnaie fiduciaire. Il n'y a pas en Russie le signe d'une fuite devant la monnaie qui serait caractéristique de l'hyperinflation.

Ensuite, contrairement à ce qu'avaient imaginé nombre d'économistes occidentaux, la contrainte monétaire n'a pu être utilisée à plein, dans une

GRAPHIQUE 2

Monnaie fiduciaire et prix de détail en 1992



Source: Roskomstat, O Razvitie Ekonomitcheskikh Reform V.Rossii, Moscou, février 1993

économie encore étrangère aux mécanismes de marché. En effet, la hausse des prix s'est accompagnée d'une déformation des prix relatifs qui a mis des secteurs entiers dans l'incapacité de payer leurs fournitures (22 % des fournitures sont restées impayées au premier trimestre et 37 % au second trimestre). Les impayés ont explosé, passant de 3 milliards de roubles au premier janvier à 3 000 milliards au premier juillet. Il était alors impossible de déclarer les entreprises en faillite, de les fermer sans mettre des millions de travailleurs au chômage et créer une crise sociale incontrôlable. Le risque de système, qui dans les économies occidentales ne vient, qu'en de très rares occasions, contrarier les objectifs monétaires des banques centrales, se trouvait présent de la manière la plus nette.

Le phénomène des impayés peut d'ailleurs s'analyser comme une privatisation presque complète de la monnaie, cause et conséquence de la faible légitimité de la banque centrale. Les impayés sont devenus un crédit interentreprises automatique correspondant à un accroissement de la vitesse de circulation apparente de la monnaie émise par la banque centrale. Une valeur nominale de transactions rapidement croissante avec l'inflation a été réalisée, avec une quantité de monnaie croissant en apparence moins vite. Cependant il ne s'agit pas d'une plus grande efficacité technique de la monnaie. Bien au contraire. Ces dettes interentreprises ont soutenu temporairement la continuité des échanges

TABLEAU 3

Evolution de la masse monétaire en 1992

3.1. Montant

Indices base 100 au 1^{er} janvier

	Janvier	Mars	Juin	Octobre	Décembre
Monnaie fiduciaire	100	124,5	212,4	575,4	1 034,3
Dépôts des ménages à la Sberbank	100	108,6	128,4	161,5	160,0
Dépôts des ménages et des entreprises dans les banques commerciales	100	123,8	186,6	442,9	758,5
Comptes courants et spéciaux des entreprises et des organisations	100	148,8	217,6	784,9	1 301,2
Total M 1	100	131,1	190,9	550,6	755,3

3.2. Structure

En % du total

	Janvier	Juillet	Octobre	Décembre
Monnaie fiduciaire	23	24	24	24
Dépôts des ménages à la Sberbank	26	14	8	6
Dépôts des ménages et des entreprises dans les banques commerciales	7	7	5	5
Comptes courants et spéciaux des entreprises et des organisations	44	55	63	65

Source : Banque centrale de Russie.

car elles ont suspendu la contrainte de règlement qui pèse sur les agents économiques. Comme les impayés constituent de fait une émission de monnaie privée, la banque centrale s'est trouvée ne plus contrôler qu'une petite partie de l'émission monétaire.

Dans un tel contexte, la poursuite de la même politique de restriction aurait achevé de la placer hors jeu en démonétisant complètement l'économie. Consolider l'endettement interentreprises, processus qui a commencé en juin par une très forte expansion des crédits de la banque centrale au cours du troisième trimestre, était alors indispensable pour réintermédiaire l'économie et pour replacer la banque centrale au centre du système monétaire (tableau 3). La disparition du rouble dans une économie incapable d'adopter rapidement pour la masse des transactions commerciales une monnaie alternative commune aurait eu un coût économique et politique considérable. Aussi les critiques qui se sont multipliées en occident contre cette compensation illustrent-elles l'incapacité de nombreux économistes à comprendre la nature du processus inflationniste en Russie. La compensation des dettes interentreprises n'est pas la source d'un processus inflationniste dont les ressorts seraient entre autres les désajustements

de prix intersectoriels, l'anarchie des paiements et l'absence d'objectifs monétaires crédibles. Au contraire, elle permet de contenir et de réduire dans une large mesure la prolifération de la monnaie privée et de lui substituer de la monnaie banque centrale.

Enfin, il était illusoire d'espérer trouver dans le taux de change un ancrage nominal, comme le supposait la banque centrale en cherchant à stabiliser le cours du rouble et en demandant la constitution d'un fonds de Stabilisation du rouble. Cette démarche n'est adaptée qu'à des pays de taille moyenne dont les prix intérieurs sont largement déterminés par les prix internationaux. Elle suppose aussi que les pays n'ont pas une structure financière trop fragile et pourront supporter des taux d'intérêt réels très élevés pendant toute la phase d'adaptation des prix intérieurs à la contrainte internationale.

Or la Russie est un pays très vaste et fermé sur l'extérieur où la concurrence n'existe nulle part et la fragmentation des marchés est poussée à l'extrême. La situation financière, tant des entreprises dans de nombreux secteurs que des banques, y est catastrophique. L'économie ne peut donc pas supporter la montée vertigineuse des taux d'intérêt qu'impliquerait la formation de taux réels très positifs.

Ainsi, en contradiction totale avec la logique du programme Gaïdar, la libération des prix n'a été suivie ni d'une restructuration du système productif, ni d'un rétablissement de la situation financière des entreprises, ni d'un contrôle de l'inflation et encore moins d'une stabilisation du rouble.

■ Les causes de l'échec

L'échec de la réforme a atteint ses deux composantes : la libération des prix et la stabilisation macro-économique. La libération des prix postulait que la déformation des prix relatifs était la cause essentielle des distorsions dans les structures de production de la Russie et que l'ajustement des prix commencerait à les corriger. C'est pourquoi elle était considérée comme un préalable aux réformes de structure.

Mais les prix ne guident l'offre des entreprises que lorsque les règles du marché concurrentiel existent et que les contraintes financières forcent les agents économiques à appliquer ces règles. Quant à la stabilisation macro-économique, elle n'est possible que lorsque les réactions des agents privés ne font pas courir de danger excessif à l'équilibre économique global et donc à la paix sociale.

Or la libération des prix, sans autre réforme des structures, ne peut pas magiquement créer des règles inexistantes. Lorsque les marchés sont disloqués,

que les contraintes financières sont inévitables et inapplicables, l'illusion du passage à l'économie de marché, véhiculée par la libération des prix, devient un alibi pour s'affranchir de tout contrôle. Dans ces conditions, se généralisent des pratiques comme le marché noir, les rentes de situation, les appropriations pures et simples de produits par les personnels et par les dirigeants des entreprises puissantes.

Ces comportements se manifestent dans les répercussions en cascade de coûts et de prix, dans le morcellement des marchés, dans la très faible réponse de l'emploi aux baisses de production, dans l'indifférence de l'offre vis-à-vis des capacités de paiement de la clientèle, et finalement dans les risques de faillite généralisée. La rationalité micro-économique qui entraîne les désordres décrits dans la première partie, s'exprime tant au niveau des entreprises que du système financier. Son étude à ces deux niveaux montre pourquoi l'autorité de l'Etat et l'existence d'un certain nombre de fonctions collectives sont essentielles au passage vers l'économie de marché.

Rigidités micro-économiques et rationalité des entreprises

Les pratiques actuelles proviennent à la fois de comportements directement hérités du passé et de phénomènes nouveaux engendrés par l'abandon de tout contrôle centralisé.

L'héritage du passé

Tant que l'économie de commandement fonctionnait, les entreprises ne rencontraient pas de problèmes de débouchés, mais des problèmes d'acquisition de facteurs de production (matières premières et produits intermédiaires, équipements, main-d'œuvre). Le maintien voire l'amplification, après la disparition de la planification, de cette priorité donnée à l'acquisition des facteurs de production, expliquent pour une large part le faible ajustement des entreprises et l'accumulation des impayés en 1992.

En effet, au temps de la planification, les facteurs de production (matières premières et produits intermédiaires, équipements, main-d'œuvre) étaient alloués par des processus de marchandage interministériels. L'intérêt de chaque entreprise était donc en théorie de participer derrière son ministère de tutelle à une solidarité de branche de façon à influencer les arbitrages politiques en faveur de cette dernière. Cependant, comme l'allocation entre branches ne pouvait être totalement satisfaisante et que les entreprises ne pouvaient influencer les marchandages qui ne se déroulaient pas à leur niveau, une rivalité entre firmes pour l'obtention des facteurs de production rares se manifestait traditionnellement. Motivée par des anticipations nécessairement imparfaites sur l'acuité des

pénuries futures, elle prenait parfois le pas sur la solidarité pour l'octroi des priorités dans la distribution des ressources planifiées. Les stockages excessifs, les échanges hors planification et les comportements de pénurie qui étaient la manifestation de cette rivalité, étaient depuis toujours un trait du système soviétique.

La disparition de la planification, alors que les mécanismes de marché étaient encore insuffisants pour permettre l'allocation des ressources, loin de faire disparaître ces comportements, les a renforcés. Car plus les relations d'autorité et les réseaux centralisés d'information se dissolvent, plus le marchandage implicite devient opaque et plus les rivalités entre les firmes s'aiguisent. L'acuité des pénuries perçues par les entreprises et leur rivalité s'accroissent à mesure que le marchandage implicite se morcelle, suite à la perte de pouvoir des ministères centraux et à l'affirmation des pouvoirs locaux et régionaux. Ainsi s'explique que les chefs d'entreprise aient, au moins dans un premier temps, plutôt cherché à maintenir leurs accès aux facteurs de production qu'à adapter leur demande de facteurs à la demande finale.

Les nouvelles rigidités

De tels comportements sont d'autant plus inquiétants qu'ils risquent de se reproduire dans le futur du seul fait des obstacles qui existent en Russie à la création de marchés susceptibles de permettre une allocation efficace des facteurs de production.

L'hyperspécialisation héritée de la planification a abouti dans la plupart des secteurs à la création de monopoles et par conséquent à la tentation pour nombre d'entreprises d'extraire la rente correspondante. Ce phénomène est légèrement atténué par la formation, souvent remarquée à l'Ouest, de bourses de commerce, embryons de marchés pour une partie des facteurs de production, essentiellement des matières premières et des produits intermédiaires, ainsi que pour des biens de consommation finale. Mais il est particulièrement net dans le domaine des industries lourdes et des biens d'équipement où le pouvoir de monopole se combine à un positionnement stratégique vis-à-vis des filières de production.

De plus, l'inexistence d'un marché du travail empêche d'autant plus le passage des salariés des secteurs en recul aux secteurs porteurs, que les systèmes de santé et d'assurance sociale qui permettraient l'individualisation des travailleurs vis-à-vis de leur entreprise n'existent pas. Comme les intérêts des salariés ne peuvent s'exprimer qu'à l'intérieur des entreprises qui les emploient, il n'est pas étonnant que les intérêts de ces derniers coïncident avec ceux des entreprises et renforcent les positions de monopole. Il n'y a donc pas de processus spontané qui, par extension progressive des marchés, créerait, comme cela s'est historiquement produit en occident et se produit actuellement dans le tiers monde, un marché du travail par transformation de travail non salarié en travail salarié. Au contraire, en Russie, le salariat est complètement développé et c'est justement ce qui bloque la formation d'un marché du travail.

Le fait que des facteurs de production essentiels, la main-d'œuvre et les biens d'équipement, demeurent complètement hors marché, ôte une large part de son pouvoir à la contrainte budgétaire récemment instaurée qui doit être gérée par les entreprises en parallèle avec les contraintes souvent plus fermes qu'imposent les fournisseurs de facteurs de production. Dans la mesure où le maintien de relations privilégiées avec eux paraît essentiel, il est souvent préférable d'accepter des prix exorbitants et de les répercuter sur la clientèle. Simultanément, le maintien de relations de marchandage implicite reste nécessaire, ralentissant encore le passage à la régulation par le marché.

Dans ces conditions, il n'est pas étonnant que la logique des prix de marché ne puisse s'imposer complètement à brève échéance. Si cette réforme a déplacé la frontière entre allocation des biens par le marchandage implicite et allocation par les prix, ce déplacement est resté très limité. Au delà des explications données plus haut, le délabrement des infrastructures de transport et la quasi-absence d'un système commercial de distribution ont maintenu une segmentation géographique des marchés. A cet égard les quelques privatisations commerciales spectaculaires à Moscou et Saint-Pétersbourg ne doivent pas faire illusion sur l'avancée des marchés de biens de consommation. De plus, la non-séparation des entreprises et des salariés a conduit les entreprises à des marchandages explicites pour se procurer des biens de subsistance qu'elles distribuent à leurs salariés à des prix internes très inférieurs aux prix de marché.

Libération des prix et passage à l'économie de marché

La libéralisation des prix a rendu plus explicite les rapports de forces des entreprises dans le marchandage implicite. C'est pourquoi la structure des prix relatifs, bien loin de corriger les distorsions de l'ancien système productif soviétique, s'est modelée sur ces distorsions. La prépondérance des grandes entreprises est renforcée, puisque l'Etat central n'est plus un contre-pouvoir et qu'aucune contrainte de marché ne s'y est véritablement substituée.

La multiplication des impayés exprime d'ailleurs bien le mélange de solidarités et de rivalités qui est propre au marchandage implicite. Cette logique économique ne reconnaît pas la responsabilité juridique qui est associée aux contrats entre agents privés. En particulier, l'obligation d'honorer les contrats dans le temps n'existe pas. Nul n'est tenu responsable de ne pas payer ses fournitures ; mais nul ne peut faire valoir ses droits à être payé pour ses livraisons. Aussi la rivalité des entreprises dans les crédits forcés qu'elles se reconnaissent, se mue-t-elle en solidarité face à la banque centrale pour interdire toute déclaration d'insolvabilité.

La libération des prix fait apparaître une contradiction majeure mais largement ignorée de la Russie d'aujourd'hui : alors que le développement des industries de biens de consommation est essentiel, ce sont les industries lourdes qui disposent, du fait de cette libération, des rentes de situation héritées de l'ancien régime et des avantages financiers correspondants. Les relations

concurrentielles ne peuvent en conséquence progresser rapidement ; les instruments de la politique économique, aussi bien monétaire que budgétaire, sont pris en otage par la force d'inertie de ces monopoles.

Qu'il y ait ou non privatisation, la résolution de cette contradiction ne peut s'accomplir que de deux manières :

- par le contrôle des monopoles, donc des prix de leurs produits, de manière à ne pas faire porter l'ensemble de la contrainte budgétaire sur les entreprises d'aval ; mais cela ne résoudra pas rapidement le problème de mobilité des salariés ;
- ou bien par la possibilité pour ces monopoles d'absorber ou de créer des entreprises dans le secteur des biens de consommation de façon à optimiser la production pour leur compte. Le résultat en sera sous-optimal d'un point de vue d'équilibre général. Mais la mobilité des salariés à l'intérieur de monopoles transformés en groupes financiers sera plus rapidement encouragée, ce qui peut en faire un « second best ».

Dans les deux cas, il s'agit de mener une politique de l'industrie et/ou de la concurrence, c'est-à-dire de trouver des compromis satisfaisants et positifs entre les forces politiques qui représentent les intérêts de l'industrie et celles qui soutiennent les nouvelles institutions étatiques et un mode de gestion proche de celui des économies de marché.

Risque de système généralisé et structures financières

Cette contradiction entre structure industrielle, forme du salariat et passage au marché, s'incarne dans les relations financières. Ce faisant, elle fait de l'économie russe le terrain privilégié pour appliquer la théorie du risque de système. Généralement celui-ci se manifeste par la propagation d'externalités dans le système financier car l'absence de règles et d'institutions efficaces provoque des interactions dangereuses. Les réactions mutuelles des agents individuels aux contraintes qu'ils perçoivent, entraînent une augmentation de l'insécurité générale et conduisent l'économie globale vers des états macro-économiques anormaux.

La détérioration de la discipline des paiements est incontestablement le premier symptôme de risque de système. L'incapacité de certains agents économiques à régler leurs positions débitrices provoquerait, si elle était avérée et si ces agents étaient mis en demeure de faire leurs règlements, une réaction en chaîne qui propagerait l'illiquidité à un grand nombre d'autres agents qui ne seraient pas initialement dans cette situation. Aucune institution centrale du système de paiements ne surveille les positions, ne met des limites aux endettements, n'oblige les banques à être responsables des instructions qu'elles acheminent. Dans ces conditions, l'injection massive de liquidités dans le système de paiements par la Banque centrale de Russie, aussi indispensable qu'elle ait été pour étouffer une crise généralisée des paiements, a certainement conforté un aléa moral qui ne rencontre aucune barrière dissuasive.

La non-maîtrise du risque de crédit est le second symptôme du risque de système. Les relations entre les banques et les entreprises sont devenues libres depuis 1990. Les banques commerciales se sont multipliées. Elles ont été principalement créées par les anciennes banques spécialisées d'Etat et par les entreprises d'Etat. Leur agrément, en principe très strict, ne respecte en réalité aucune norme prudentielle. Leur activité, en théorie réglementée, n'est pas supervisée. Il en résulte que rien ne limite leurs relations privilégiées de crédit avec leurs entreprises actionnaires. Ces banques n'ont donc aucune capacité et aucune incitation à évaluer la solvabilité de leurs débiteurs, à faire le suivi de leurs prêts et à exercer des contraintes financières décentralisées. Les banques commerciales répondent donc passivement aux demandes de crédit, en accordant des prêts à court terme à des taux d'intérêt très inférieurs à l'inflation. Elles peuvent se refinancer à des taux encore beaucoup plus bas auprès des banques d'Etat qui sont leurs actionnaires. Aussi le crédit bancaire complète-t-il le crédit interentreprises pour faire échapper les emprunteurs à toute velléité de la banque centrale de rationner le crédit.

Ce n'est donc pas véritablement un système bancaire organisé. Les défauts de solvabilité latents parmi les entreprises se répercutent entièrement sur des banques sous-capitalisées et sans réserves. Il faut y ajouter la situation de faillite virtuelle de la Sberbank elle-même. Dans ces conditions, la seule politique monétaire concevable, l'encadrement quantitatif du crédit par des plafonds imposés aux banques, ne peut être durablement tenue. Lorsque la banque centrale cherche à restreindre le crédit bancaire, les entreprises développent un crédit interentreprises sous forme d'impayés (De Boissieu, Cohen, de Pontbriand, 1993). L'élévation du niveau de risque parmi les entreprises détériore la solvabilité des créances bancaires sur les entreprises. Les relations entre les banques et leurs débiteurs sont sous la dépendance des rapports de propriété entre ces mêmes agents. Les banques n'ont ni les moyens de mettre des entreprises en faillite, ni ceux de provoquer des réorganisations d'entreprises. Il s'ensuit que le risque de crédit se globalise et s'étend dans toute la structure de l'endettement. Cet état de délabrement financier s'ajoute à la crise des paiements pour empêcher la banque centrale de mener une politique monétaire autonome.

Le rôle de l'Etat et des fonctions collectives

Le problème fondamental du passage de la Russie à l'économie de marché tient donc à l'inexistence de l'autorité de l'Etat et à la préexistence d'institutions héritées de l'économie de commandement, alors même que restent absentes les institutions ou les formes intermédiaires qui pourraient nouer les compromis sociaux compatibles avec le fonctionnement de l'économie de marché.

Ainsi, pour que des entreprises soient tournées vers la production de richesse, pour qu'elles soient à la poursuite du profit sous l'aiguillon de la concurrence, il faut que des fonctions collectives essentielles, comme l'existence

et l'application d'un droit des faillites, par exemple, soient remplies. Il faut aussi que les intérêts des salariés puissent recevoir des expressions collectives en dehors des entreprises, grâce à un marché du travail ou à des négociations salariales centralisés. Il faut ensuite que ces intérêts puissent se confronter aux objectifs économiques des entreprises, que cette confrontation produise des compromis à valeur générale, donc reconnus par de vastes ensembles d'entreprises concurrentes. Ces compromis doivent enfin prendre la forme de contraintes économiques stables sur des périodes suffisamment longues, pour que les entreprises les incorporent dans leurs plans d'investissement et s'y adaptent d'une manière qui stimule le développement d'une offre compétitive. L'entrelacement dense de fonctions collectives et de médiations sociales est d'ailleurs le résultat du cumul des innovations sociales passées. Souvent les conclusions de revendications transformées par le processus politique, ces innovations expriment la prise en charge par la société des externalités créées par les économies de marché au fur et à mesure que le salariat et les systèmes industriels et financiers se développent.

Or de telles innovations sont encore nécessaires en Russie dans plusieurs domaines. Une difficulté originale de la transition au marché des économies de commandement vient de l'existence d'un salariat qui s'est développé dans des conditions qui excluent que ses intérêts puissent s'exprimer en dehors de l'entreprise.

Mais l'absence de séparation entre les intérêts des entreprises et ceux des salariés se prolonge par l'absence de séparation entre l'Etat et les entreprises. L'Etat a perdu ses moyens d'ingérence directe dans les activités des entreprises, mais il n'a acquis aucun moyen d'influence indirecte grâce auquel il pourrait exercer une régulation macro-économique. Il n'y a pas en Russie d'ensemble de marchés interdépendants qui puissent constituer un espace économique où des agrégats de dépense globale et de revenu global aient un sens. Il n'y a donc pas de terrain pour une politique budgétaire. Il n'y a pas non plus de système financier pour guider l'allocation du capital. Il ne peut donc pas y avoir de politique monétaire, faute d'instruments et surtout de canaux de transmission entre la banque centrale et l'économie. Parler de politique de stabilisation dans ces conditions relève de la pure métaphore. Car l'Etat et l'économie de marché sont étroitement complémentaires. L'expérience de la Russie éclaire ainsi nos propres débats sur la place de l'Etat et des formes intermédiaires de décisions collectives dans les sociétés contemporaines.

Les réformes en question

La politique libérale, mise en œuvre au premier semestre 1992, était fondée sur la libération des prix, la stabilisation monétaire et la privatisation des

entreprises. Elle avait le mérite d'annoncer la rupture définitive avec le passé soviétique. Mais ses chances de succès reposaient sur l'espoir que les agents économiques répondraient aux impulsions de la politique économique de manière à accroître le bien-être de la population car il ne peut pas y avoir de soutien résolu et actif à une politique de rupture si la grande majorité du peuple n'entrevoit pas la possibilité de vivre mieux (de Montlibert, 1993).

Il n'en a pas été ainsi même si la tentative d'instaurer des comportements nouveaux dans les structures existantes n'a pas été sans effet. Mais elle a renforcé les pouvoirs économiques des grandes entreprises. Ceux-ci proviennent certes de l'héritage de l'économie de commandement. Mais ils sont surtout établis sur l'incomplétude du développement des marchés. Le programme des réformes lui-même favorisait implicitement cette situation en n'envisageant les actions sur les structures (emploi, logement, transports, protection sociale) que dans une phase ultérieure non précisée. Il annonçait des privatisations sans mentionner comment devait être traitée l'insolvabilité latente des entreprises et comment devait être réalisé l'apport en capital sans lequel la privatisation était une dangereuse illusion.

Les mesures micro-économiques – libéralisation des prix – et macro-économiques – limitation du crédit et maîtrise du budget – pour légitimes qu'elles aient été, ont provoqué des effets pervers. Agissant sur des marchés segmentés et incomplets, elles ont en effet renforcé des positions de monopoles qui ont pu tourner la libéralisation des prix à leur avantage. Ces positions de monopole sur les marchés des produits dont les prix ont été libérés sont effectivement confortés par l'absence de marchés pour les facteurs de production que sont le travail et les biens d'équipement. Elles sont en outre accentuées par le morcellement économique du territoire à cause de l'insuffisance et du mauvais fonctionnement des moyens de transport et de communication. Les coûts très élevés d'information et de transaction élèvent les barrières à l'entrée dans les marchés locaux à des niveaux infranchissables, surtout si l'on tient compte de la rareté du capital disponible. Ainsi, les barrières à l'entrée dans les marchés qui existent, et les conditions d'accès aux facteurs de production dont les marchés n'existent pas, sont-elles les déterminants d'une structure des prix qui contient des rentes très importantes.

Réorienter les réformes suppose une modification des priorités dans le temps. L'action sur les structures ne peut être reportée à une phase ultérieure. Le gouvernement ne peut s'en tenir à l'usage de leviers monétaires et espérer que la privatisation conduira spontanément les changements structurels. Il doit recourir à une programmation à moyen terme des réformes prioritaires pour parvenir à imposer les contraintes financières d'une régulation par la concurrence. Mais le pouvoir institutionnel de l'Etat ne peut engager cette transformation en s'opposant frontalement au pouvoir économique fondé sur les monopoles industriels. Il faut nécessairement composer avec les entreprises pour conclure avec le « parti industriel » une sorte de contrat de plan. Il n'est pas question de revenir à la planification administrative de branche. Il faut, au contraire, détruire les barrières qui font prospérer les monopoles dans les branches amont.

Les grandes entreprises ne peuvent avoir intérêt à un tel accord que s'il constitue un pacte de croissance qui permette leur restructuration financière, et leur entrée dans les industries de biens de consommation. Faire des détenteurs du pouvoir économique les agents du développement de la consommation de masse, plutôt que de les affronter au nom de la concurrence, paraît être la voie d'une réorientation des réformes.

La création d'un marché du travail et l'organisation de l'intermédiation financière pour engager la restructuration des entreprises seraient les piliers de cette transformation. Ce sont en effet les deux types de marchés, travail et crédit, qui n'existent pas en Russie. Ce sont les régulateurs essentiels des économies occidentales, car les moyens d'action indirects des Etats dans les économies modernes passent par eux. Mais ces marchés ne peuvent se développer spontanément parce qu'ils sont fortement institutionnalisés. Ils traitent, en effet, de la force de travail et de la monnaie qui ne peuvent en aucun cas être considérées comme des marchandises ordinaires.

Un accord sur un programme entre les détenteurs du pouvoir économique et les dirigeants de l'Etat d'inspiration libérale devrait se concevoir comme un changement institutionnel progressif des marchés du travail et des marchés du crédit. Les investissements publics pour enrayer la dépression et réanimer la croissance devraient être strictement orientés vers la mobilité du travail et le désenclavement des marchés locaux. Le logement, les transports, les communications seraient les domaines de priorités aux dépenses compatibles avec la rigueur budgétaire. Les instruments de la politique économique globale devraient être cohérents avec cet accord et avec les institutions de cette première étape. La politique contractuelle des prix, l'encadrement quantitatif du crédit, le financement public des infrastructures pourraient être les instruments adéquats. A cette fin, il est urgent de constituer un circuit du Trésor : collecte de l'épargne postale et fonds d'intervention seraient des outils financiers puissants.

La mobilité et la protection des salariés

La mobilité des salariés, qui constitue un aspect essentiel des économies de marché, a joué un rôle majeur dans la transition au capitalisme des économies précapitalistes. Or, la Russie est une économie singulière où, bien que le salariat soit très développé, sa mobilité est demeurée inexistante. Aussi, tant que cette singularité n'est pas reconnue, toute réforme engagée à l'échelle de la Russie risque l'échec économique et, plus gravement, politique. Une restructuration économique brutale par les faillites et les licenciements massifs, alors qu'il n'existe ni dispositif de formation et de reconversion de la main-d'œuvre, ni programme de construction de logements sociaux, ni transports viables pour une mobilité économique et géographique serait sans doute vouée à l'échec.

Les structures actuelles

Dans les économies de type soviétique, la protection sociale, en principe universelle, est largement assurée par les entreprises qui fournissent l'assurance-maladie, la majeure partie des allocations familiales et les prestations en nature (crèches, approvisionnements privilégiés en articles de consommation courante, centres de vacances, logement). Le budget de l'Etat ne finance que les retraites et les pensions d'invalidité, qui, de même que les salaires et les prestations sociales des employés de l'Etat, ont subi de plein fouet la crise des finances publiques.

Dans ce cadre, les inégalités de salaire et de protection sociale dépendent prioritairement de la puissance des entreprises qui emploient les salariés, puisqu'il n'existe pas d'institution qui représente leurs intérêts vis-à-vis de l'ensemble des entreprises d'une branche ou d'une région. En retour, ceci amène les salariés à exercer un pouvoir considérable au sein des entreprises sur l'utilisation de la valeur ajoutée et sa répartition entre protection sociale, salaires et profits. Ainsi la détérioration de la situation économique de nombreuses entreprises les a-t-elle conduites à resserrer la gamme de leurs services sociaux sur l'essentiel, par exemple à abandonner l'entretien des centres de vacances pour pouvoir développer les accords de troc avec d'autres entreprises et fournir l'approvisionnement alimentaire. Au contraire, les entreprises riches des secteurs d'exploitation de matières premières élargissent leur protection sociale pour répondre à la demande de leurs travailleurs pour des avantages en nature. Plus significativement encore, les nouvelles entreprises privées sont conduites à se comporter comme les entreprises d'Etat, c'est-à-dire à fournir des avantages en nature à leurs salariés.

Les prix pratiqués par les entreprises pour les approvisionnements courants offerts à leurs salariés seraient ainsi de 30 à 50 % inférieurs aux prix de marché, ce qui explique que certains de ces produits alimentent les marchés sauvages des villes (kiosques et étalages de rue). La fourniture des services (surtout de santé et de logement) est aussi particulièrement importante. Les services de logement, comme la fourniture avantageuse de biens durables, dépendent de l'ancienneté dans l'entreprise. En outre, les entreprises les plus solides versent une retraite complémentaire à leurs employés retraités (Lefèvre, 1992).

L'intégration sociale dans l'entreprise est donc le principal moyen, pour la grande majorité de la population, de se préserver des plus graves conséquences de la crise économique. La disparition du contrôle central sur l'allocation des ressources des entreprises a donc renforcé la communauté d'intérêts des dirigeants des entreprises et de leurs salariés.

Simultanément, la législation du travail n'a reconnu le statut de chômeur qu'en avril 1991. Ce statut est conféré par une Bourse du travail à partir d'une déclaration du demandeur d'emploi. Les allocations-chômage prévues seraient calculées sur la base du salaire moyen des deux derniers mois et sont dégressives jusqu'au salaire minimum dans la limite d'un an. Il est certain que ce dispositif

est très insuffisant, par la durée d'indemnisation prévue et par le plancher fixé. Mais surtout, il est probable que le Fonds pour l'emploi ne pourrait dans sa situation actuelle, supporter d'accroissement significatif du chômage. Il s'ensuit que le travailleur libre, qui offre sa force de travail sur le marché, est inexistant.

Les réformes envisageables

Comme les budgets publics sont exsangues, toute mise en cause du rôle social de l'entreprise se heurtera à des résistances farouches et généralisées. Aussi ce redéploiement ne peut-il être qu'un processus par étapes, accompli dans la continuité mais avec la plus grande prudence.

Dans une première étape, les avantages en nature ne peuvent disparaître. Mais la distribution des approvisionnements courants pourrait par exemple être transférée des entreprises aux administrations locales pour s'effectuer sous la forme de tickets d'achat alloués d'après des critères de revenus et sociaux. Il serait ainsi possible de corriger la discrimination actuelle au détriment des inactifs et les inégalités qui découlent de l'appartenance à telle ou telle entreprise. Simultanément serait renforcé le désir des collectivités locales de contrôler l'équilibre financier des entreprises. Dans une deuxième étape, il faudrait encourager le paiement des travailleurs sous forme de salaires grâce à une fiscalité dissuasive vis-à-vis des avantages en nature. Cela suppose cependant qu'au préalable les administrations fiscales aient été renforcées.

La construction de logements sociaux est également un investissement qui devrait échapper aux entreprises. Dans une première étape, elle pourrait être prise en charge par les collectivités soit de manière indirecte, soit si cela n'est pas possible, de manière directe. Une première mesure consisterait à faire reprendre par des organismes publics, soit par rachat soit par échange contre impôts non acquittés, une large part du parc immobilier possédé par les entreprises. Ces appartements pourraient alors être privatisés ou loués selon des critères uniformes, non liés à l'appartenance à une entreprise donnée.

Une autre mesure consisterait à créer un système public d'aide à la pierre. Dans ce cadre, un Fonds spécial décentralisé et alimenté par des ressources publiques serait sans doute le moyen le plus direct de démarrer des programmes, après recensement de zones prioritaires par une commission dépendant du Parlement. Mais la diversification des sources de financement doit être entreprise dès que possible. Dans une seconde étape, des organismes financiers spécialisés bénéficiant de garanties d'Etat et (ou) de bonifications d'intérêts devraient également intervenir dès lors que la restructuration financière sera lancée.

L'un des plus graves problèmes actuels en Russie est la dégradation vertigineuse de la qualité des prestations médicales. A l'heure actuelle l'inégalité devant la maladie, due à la gestion des Fonds d'assurance sociale au niveau des entreprises, est choquante. La législation de normes nationales et le transfert de tutelle sur les Fonds des syndicats d'entreprise à l'Etat sont donc les initiatives

urgentes à prendre pour assurer l'égalité de tous les citoyens devant la maladie. A cet égard, le conflit entre le Parlement et le gouvernement pour l'institution d'un Fonds d'assurance sociale unique est particulièrement inquiétant. Il s'agit, en effet, d'une disposition essentielle pour transférer la protection sociale de l'entreprise à la collectivité nationale. Ce Fonds doit être créé et être excédentaire pour pouvoir stopper, puis inverser la détérioration des services de santé.

Les retraites posent aussi un problème d'équité et requièrent également la centralisation des normes et du financement. Le conflit entre le Parlement et le gouvernement a des conséquences dramatiques. La revalorisation est la décision la plus urgente. L'instauration de cotisations des salariés en complément des cotisations des entreprises s'impose logiquement. Là encore, le conflit de pouvoir sur la tutelle du système de retraites et sur le Fonds de pension qui le finance, paralyse toute solution.

Enfin, le système actuel devrait être complété par des caisses d'allocation-chômage financées sur cotisations et par des dispositifs de secours gérés par les gouvernements de régions ou de républiques autonomes dans les parties du territoire qui seront particulièrement touchées. Ainsi éviterait-on de mettre à la charge du budget central un financement que toute restructuration ample de l'économie rendra énorme.

Il est probable cependant que des financements extérieurs seront dans un premier temps nécessaires. Car seules les hausses de dépenses compensées par l'espoir d'une amélioration future, sont prévisibles. Une aide internationale est donc requise pour permettre au système de démarrer en période d'ajustement économique. Elle jouerait un rôle essentiel pour conférer à la contrainte monétaire et budgétaire la légitimité qu'elle n'a pas encore acquise en Russie.

La consolidation des dettes et la restructuration des entreprises

Le risque de système est généralisé dans les structures financières, aussi bien des entreprises que des banques ou des collectivités publiques. Moins mis en évidence que le danger de l'hyperinflation, ce dérèglement global interdit toute amorce de transition. Au niveau micro-économique, il empêche aussi bien la privatisation que la réorganisation des entreprises d'Etat et l'établissement d'un contrôle de propriété sur la gestion financière des entreprises. Au niveau macro-économique, il entraîne la poursuite de la socialisation automatique des pertes par la monétisation des dettes que la Banque centrale est forcée d'entreprendre. Il interdit donc d'utiliser les instruments orthodoxes du contrôle monétaire. C'est pourquoi le traitement du risque de système est une précondition à la transition économique. Il implique la refonte du système bancaire. Grâce à cette consolidation, il serait possible de mener à bien la restructuration financière des

entreprises en vue d'accroître la concurrence sur les marchés des biens en favorisant les conditions d'entrée dans les branches pour réduire les positions de monopole.

La refonte du système bancaire

Il faut avant tout faire cesser l'état de mono-banque dégénérée qui caractérise ce qui tient lieu de marché du crédit en Russie. C'est une combinaison de la concentration du crédit par la banque centrale et de la dissémination du crédit interentreprises. Ce sont les deux pôles du crédit automatique entre lesquels les banques n'exercent aucune influence modératrice. Malgré la multiplication apparente des banques, il n'y a pas l'amorce d'une intermédiation financière en Russie. Le passage de la mono-banque dégénérée à l'intermédiation financière est la seule manière de maîtriser le risque de système. Les deux tâches prioritaires en ce domaine sont les suivantes : reconstruire un système des paiements pour constituer un marché interbancaire, sortir les dettes insolubles des bilans bancaires et recapitaliser les banques.

Un système de paiements interbancaires qui fonctionne correctement est l'infrastructure d'un système bancaire à deux niveaux. C'est l'endroit où la banque centrale peut observer quotidiennement les besoins de liquidités des banques, parce que les obligations de règlements des banques commerciales sollicitent un marché interbancaire des liquidités disponibles, sur lequel la banque centrale peut agir pour influencer les conditions du crédit.

Le risque de système qui découle de la mauvaise organisation des paiements en Russie provient à la fois du manque d'instruments de paiements et de mauvaises techniques de règlements. Ces deux carences sont des résidus de la mono-banque. Plusieurs mesures permettraient d'y remédier : faire disparaître la segmentation entre le circuit de la monnaie fiduciaire et celui de la monnaie scripturale ; développer l'ordre de transfert direct à l'initiative du payeur en fournissant les garanties légales nécessaires ; transformer en papier négociable les dettes interentreprises nettes, après avoir compensé au pair les dettes brutes. Les prix des dettes négociables sur le marché secondaire donneront alors une évaluation sur la solvabilité des émetteurs.

Un système de compensation-règlements interbancaire qui soit conforme à une structure bancaire à deux niveaux est également nécessaire, où les chambres de compensation interbancaires ainsi créées calculeraient les soldes nets — nets des ordres de paiements entre la chambre et chaque banque. Les banques adhérentes et les chambres auraient des comptes de règlements auprès des agences de la banque centrale et seraient obligées de régler quotidiennement leurs soldes nets en monnaie banque centrale. Etant donné la situation initiale héritée de la tentative avortée de la Gosbank d'imposer une compensation directe sur ses livres, il existe pour l'instant des centres régionaux de compensation qui dépendent de la banque centrale. Ces centres ont une structure hiérarchique complexe qui découle de l'ancienne logique de vérification des

demandes de paiements. Ils doivent être regroupés sur une base régionale pour se transformer en chambres de compensation interbancaire et être reliés entre eux pour parvenir à une compensation centralisée déterminant les soldes à régler, au niveau national. Ces chambres pourraient ensuite être transformées en organismes bancaires autonomes, conjointement possédés par les banques commerciales membres du système et par la banque centrale.

Hormis les problèmes de paiements, les banques sont actuellement hors d'état d'éviter les crédits automatiques aux entreprises car elles sont tributaires de la survie des firmes. Pourtant, le remplacement des financements automatiques par des prêts contractualisés, en fonction de l'évaluation par les banques de l'aptitude de leurs débiteurs à rembourser, est le point de départ de l'intermédiation financière (Nuti, 1992). Mais les banques chargées de prêts insolvables ont une situation nette négative. Elles ne peuvent accorder des prêts nouveaux à des entreprises viables ; ou si elles le font, elles prennent des marges d'intérêts élevées pour recouper leurs pertes. L'anti-sélection des emprunteurs est ainsi poussée à l'absurde.

Deux opérations liées doivent donc être accomplies : sortir des bilans bancaires les créances insolvables héritées du passé et recapitaliser les banques. La première opération ne peut se faire sans que soit instauré un organisme financier de consolidation. Cet organisme doit faire le tri entre les créances des banques à annuler ou à prendre en charge et à consolider. Il devrait aussi procéder à la recapitalisation des banques sous condition du respect d'un cahier des charges (ratio de solvabilité minimum, de diversification des risques, autorisation préalable pour accorder des prêts aux actionnaires des banques). La disparition des créances insolvables portées par les bilans bancaires ne résoud pas le problème des situations nettes négatives. Les banques ont la possibilité de faire de nouveaux prêts, mais leur structure financière demeure celle de banques en faillite virtuelle. C'est pourquoi la recapitalisation des banques, qu'elles soient privatisées ou non, est une opération indispensable. Elle devrait se faire en une fois pour bien marquer qu'il s'agit de « faire du passé table rase », pas d'introduire une nouvelle technique de financement automatique. Les banques pourraient émettre des dettes subordonnées auxquelles l'organisme de consolidation souscrirait. Les banques qui conserveraient un statut public pourraient aussi recevoir une dotation en capital de l'Etat. L'organisme de consolidation lui-même serait financé initialement par une allocation budgétaire, complétée dès que possible par l'émission d'obligations à long terme, enfin par le produit de la valeur résiduelle des créances qui lui auraient été transférées et par le revenu tiré des opérations de fusions et absorptions entre banques auxquelles il procéderait.

Parallèlement à la consolidation du système bancaire, une nouvelle loi bancaire devrait être élaborée et promulguée. Son objet principal serait de définir les statuts des banques, d'énoncer les activités de leur compétence et d'établir un dispositif prudentiel solide. Afin d'écartier un risque de système généralisé, il faut absolument choisir un statut de banques à compétence limitée. Les banques commerciales qui collectent les dépôts de la population doivent être

contraintes au financement industriel et commercial ordinaire, à leur participation au fonctionnement du système de paiements, aux opérations sur titres publics. En aucun cas elles ne devraient être autorisées à participer à la restructuration financière des entreprises industrielles et à leur éventuelle privatisation. Le principe consiste à séparer le crédit bancaire du contrôle de propriété des entreprises. Les banques commerciales seraient avantageusement complétées dans leur tâche par un réseau de banques coopératives.

La restructuration financière des entreprises

La restructuration financière des entreprises a pour préalable la consolidation et l'éventuelle annulation des créances bancaires sur les entreprises mentionnées ci-dessus. Ce préalable étant admis, le problème de la forme que prendra le contrôle de propriété dans l'économie russe et du rôle que jouera le marché boursier se pose.

Après avoir décrit les structures possibles et les caractéristiques de ce contrôle, nous montrerons l'importance qui doit être accordée dans un premier temps à la restructuration financière et à la transformation des entreprises d'Etat en entreprises publiques autonomes.

Deux modèles du contrôle de propriété se distinguent : un modèle anglo-saxon où la relation principal-agent est externe et médiatisée par le marché boursier ; un modèle continental où la relation principal-agent est plus complexe parce que médiatisée par une structure de groupe financier et/ou industriel dans laquelle la hiérarchie est, grâce à la perception d'intérêts communs, enchevêtrée, c'est-à-dire distincte d'une simple relation de commandement.

Le modèle anglo-saxon présuppose l'existence d'une large population d'actionnaires-épargnants et d'un marché boursier efficient. Dans ce cas, les dirigeants des entreprises ont une très large autonomie vis-à-vis d'actionnaires externes et dispersés. Mais le contrôle de ces derniers, exercé de manière anonyme et collective au travers de la cote boursière, est cependant effectif si l'information sur l'entreprise est largement disponible et si les cours boursiers ne sont pas parasités par des mouvements spéculatifs nourris par des croyances parasites. La sanction sur les dirigeants des entreprises s'opère alors par la menace de révocation lors des assemblées générales, ou la menace d'OPA hostiles faisant basculer le partage de la propriété en faveur d'une coalition d'actionnaires déterminée à faire modifier l'orientation stratégique de l'entreprise. Inversement les dirigeants bénéficient de la confiance qu'ils inspirent pour obtenir des apports de capitaux nouveaux au service de l'expansion de l'entreprise.

Ce modèle, caractéristique d'une économie de marché hautement développée, s'est historiquement constitué dans les pays où les sociétés par actions se sont formées en partie par transformation et élargissement d'une assise solide, constamment renouvelée, de sociétés en commandite et d'entreprises individuelles. Il a été soutenu par l'Etat pour constituer les premières grandes sociétés

anonymes dans les chemins de fer, l'exploitation minière, le négoce international, etc. Il fonctionne au mieux lorsque l'information n'est pas limitée aux initiés.

En revanche, le modèle continental d'une relation principal-agent trouve sa justification dans une moindre disponibilité de l'information sur l'entreprise au sein du public. Il est différent du modèle anglo-saxon comme des relations de commandement typiques de la planification car, tout en étant hiérarchique, la relation n'y est pas unilatérale. Ainsi, en termes de théorie des organisations, la direction des entreprises a la position haute pour l'élaboration et la sélection des projets industriels comme pour l'ensemble de la gestion : mais le groupe de contrôle a la position haute pour l'évaluation de la rentabilité globale, la conclusion des alliances d'entreprises, les apports de capital et l'affectation du profit net. La solidité de cette hiérarchie enchevêtrée vient de son traitement de l'information et de sa visée à long terme. Les apporteurs de capitaux recherchent leur rémunération à travers la valorisation sur le long terme des investissements réalisés par les entreprises et non en fonction des fluctuations erratiques de la bourse. Leur critère d'évaluation est la rentabilité interne du capital évaluée grâce aux informations que leur donne leur position d'insider.

Ce modèle est compatible avec une propriété publique comme avec une propriété privée. En effet, le lancement sur le marché boursier des actions de la société « holding » peut permettre de confier à ce dernier le contrôle final, dès qu'une information générale sur le groupe est disponible dans le public

Dans de nombreux cas, les choix sont simples. Ainsi, lorsque des entreprises ne possèdent pas de pouvoir de monopole et lorsque leur taille est suffisamment réduite pour que les effets d'*insider information* aient peu d'importance, il faut les privatiser et utiliser le modèle anglo-saxon. Cette démarche, qui permet un apprentissage plus rapide des mécanismes du capitalisme, est largement applicable dans le domaine du commerce de détail ou de gros, dans les services ou dans l'agriculture.

Encore faut-il prendre soin que cette privatisation ne soit pas une privatisation sans capital. Ainsi, la simple distribution gratuite d'actions, pire encore la procédure compliquée de la conversion de *vouchers* en actions, ne permettra aucune évaluation boursière significative puisqu'on veut faire cette privatisation de masse sans avoir consolidé et annulé au préalable les créances bancaires sur les entreprises. Le processus ne peut aboutir qu'à un fiasco total¹. Si les actions sont négociables, elles vont être transformées en moyens de paiements et cela revient à distribuer gratuitement de la liquidité (l'expérience friedmanienne de lancer les moyens de paiements par hélicoptère réalisée en vraie grandeur). C'est l'encouragement à la consommation et l'introduction d'un facteur d'inflation supplémentaire. Si les actions ne sont pas négociables, il n'y aura pas de contrôle

1. Sauf si l'Etat fait l'apport en capital en allouant aux individus des crédits d'investissement garantis par les actions achetées avec les fonds de ces crédits.

de propriété puisque la pseudo-propriété restera disséminée sans médiation par un marché boursier digne de ce nom.

En revanche, s'il devait récupérer les produits des ventes d'actions, l'Etat serait sans doute intéressé à faire la consolidation financière préalable des entreprises candidates à la privatisation, donnant aux actions quelque chance d'avoir une valeur de marché.

Cependant, cette méthode est inapplicable pour restructurer le noyau des grandes entreprises russes, dites du secteur VPK. Car, outre leur position de monopoles, celles-ci sont sujettes, de par leur développement technologique, leur complexité, leur place stratégique dans l'ex-URSS et les liens particuliers – idéologiques et sociaux – qui unissent leurs dirigeants, à un problème d'*insider information*. Les difficultés déjà rencontrées par les organisations internationales en Russie dans ce domaine en sont une preuve.

Dans ce cas, seul le modèle continental de relation principal-agent paraît viable. Car il faut intégrer ces entreprises à l'économie de marché tout en s'appuyant sur le rapport des forces existant qui donne un pouvoir aux dirigeants d'entreprises d'autant plus important que les mécanismes de l'économie de commandements se sont désintégrés. Il faut donc un contrôle horizontal de la propriété, qui n'interfère pas directement avec la gestion comme dans l'économie de commandement, mais qui ne recourt pas à la médiation d'un marché boursier inexistant. C'est ce que peut réaliser la structure du groupe financier de contrôle.

Il paraît judicieux de proposer cette relation financière à des pays comme la Russie qui doivent restructurer un secteur d'Etat très étendu. Cette relation s'appliquerait d'une part aux grandes entreprises qui deviendraient des établissements publics, autonomes dans leur gestion et dont l'Etat serait l'actionnaire principal ; elle concernerait d'autre part les grandes entreprises qui seraient privatisées et qui deviendraient des composantes de groupes financiers.

La mise en œuvre de cette relation financière pourrait s'inspirer de l'expérience polonaise. Il faudrait constituer des holdings publics, responsables devant l'Etat, mais dotés d'un pouvoir financier indépendant du gouvernement et du Parlement, qui restructureraient des entreprises dotées d'un statut d'entreprises publiques autonomes. Ces holdings devraient avoir une compétence horizontale, pour faire éclater le cloisonnement sectoriel de l'ancienne tutelle des ministères qui se perpétue dans le cantonnement des entreprises sur des positions de monopole étroites. Les holdings auraient la compétence et les moyens de démembrer et remembrer des entreprises, de faire des liquidations partielles, de privatiser des parties d'entreprises ou de les revendre à des entreprises privées déjà existantes. Les dirigeants des holdings devraient être des financiers très expérimentés, entourés d'équipes peu nombreuses, bien au fait des techniques financières contemporaines. Le financement des holdings devrait assurer leur capacité à s'engager sur le long terme. Une dotation en capital de l'Etat serait indispensable pour démarrer la phase de restructuration. Elle serait complétée par des financements diversifiés : des augmentations de capital

pouvant provenir de participations d'institutions financières d'épargne, des emprunts obligataires, éventuellement des participations étrangères. A terme, il serait envisageable de privatiser ces holdings et de les coter en bourse.

Grâce à cette médiation financière que constituerait un réseau de holdings publics, l'Etat pourrait se dégager plus rapidement du contrôle direct des entreprises pour orienter indirectement leurs transformations. Il utiliserait les moyens usuels – marchés publics et fiscalité – mis au service d'une programmation des besoins en infrastructures. Il les compléterait par un contrôle des prix, là où cela serait nécessaire.

L'adaptation de la politique économique

Trois changements structurels ont été analysés qui paraissent préalables à toute autre transformation : constituer un système national de protection sociale hors des entreprises, consolider et annuler en partie les dettes passées, recapitaliser les banques et créer des holdings publics pour impulser la restructuration des entreprises. Alors et alors seulement, pourra s'appliquer une loi sur les faillites. La contrainte financière deviendra une réalité dans l'économie. Mener une politique de stabilisation macro-économique sera envisageable. Cependant deux préalables demeurent : des réformes institutionnelles dont la réalisation implique une résolution des conflits de pouvoir au sein de l'Etat ; adapter la conduite de la politique économique à l'état de développement des marchés en Russie.

Les réformes institutionnelles

Deux réformes essentielles pour rendre leur efficacité aux politiques monétaire et budgétaire sont la constitution du Trésor public et le statut de la banque centrale.

En effet, rendre crédible la politique monétaire implique que soit allégé le fardeau créé par le déficit budgétaire, ce qui est impossible tant que le recouvrement des impôts n'est pas organisé par le Trésor public, donc indépendamment du système bancaire et des autorités locales. Un corps de fonctionnaires doit être formé de toute urgence pour accroître les taux de recouvrement. Encore faut-il que le problème politique du partage entre les ressources de l'Etat et celles des différentes collectivités territoriales ne fasse plus l'objet d'une guerre larvée. Le redéploiement de la protection sociale, en établissant des transferts entre régions plus et moins défavorisées à partir de critères sociaux généralement acceptés, peut aider à réduire le blocage fiscal.

Aucune politique monétaire ne sera non plus possible tant que la banque centrale sera elle-même l'enjeu et le réceptacle des conflits entre le gouvernement et le Parlement. La constitution d'un Trésor public pourrait faciliter un

compromis, le gouvernement étant doté d'un pouvoir financier propre. Etant donné à la fois l'acuité des conflits politiques et celle du risque de système en Russie, la banque centrale devrait avoir la charge du contrôle prudentiel. Il serait souhaitable que la banque centrale se voit accorder une indépendance complète aussi bien vis-à-vis du gouvernement que du Parlement. Mais si la jeunesse des institutions démocratiques et leur représentativité incertaine rendaient difficile le respect de cette indépendance, sa subordination au gouvernement devrait être envisagée. Car plutôt que de voir sa légitimité sans cesse remise en cause, il vaudrait mieux combiner tous les moyens de l'autorité publique, pour réaliser et crédibiliser le contrat entre l'Etat et les forces économiques dominantes du pays.

Les mesures de politique économique

Il faut que soit inscrit au budget le financement des ajustements structurels. Cette règle peut sembler évidente. Elle vaut cependant d'être précisée dans la mesure où les dépenses associées à ces ajustements structurels seront significatives et que les résistances régionales ou nationales aux remises en cause qu'ils impliquent se combineront à la répugnance souvent marquée par le FMI à discuter avec les autorités nationales de la répartition micro-économique de leurs dépenses budgétaires.

La consolidation ou l'annulation des dettes passées, la recapitalisation des banques, l'application d'un statut des banques commerciales et d'un contrôle prudentiel qui les spécialisent dans le crédit courant à l'industrie et au commerce, feront du système bancaire un canal de transmission d'une politique monétaire. Mais comme le marché monétaire sera encore embryonnaire et que les banques n'auront guère de source de financement pour faire une gestion dynamique de leur passif, c'est à la banque centrale qu'il reviendra d'animer le marché interbancaire. Dans une situation où le marché des titres d'Etat est encore insignifiant et où les banques doivent être encouragées à apprécier la qualité de leurs créances, le réescompte des effets de commerce éligibles est la technique la plus simple ; ce qui devrait inciter les banques à développer les instruments de paiements négociables et à en contrôler la qualité.

Le taux de réescompte deviendra donc un indicateur de la liquidité du système bancaire, lorsque le marché interbancaire sera devenu assez profond pour redistribuer les réserves excédentaires des banques individuelles. Mais il ne saurait constituer un objectif de la politique monétaire. Même si sa liaison avec le taux d'intérêt des crédits est bonne, ce dont personne ne peut préjuger, on sait que les entreprises d'Etat sont insensibles au taux d'intérêt. Cette situation pourrait cesser, une fois la consolidation des dettes passées achevée, lorsque le crédit servira à développer de nouvelles capacités de production sous contrainte de rentabilité. C'est une relation qui ne peut être envisagée avant la seconde phase de la réforme.

En conséquence, la banque centrale doit jusque-là pratiquer l'encadrement du crédit. Elle détermine une progression maximum du crédit que les banques

peuvent distribuer en fonction de son objectif global portant sur l'évolution de l'offre de crédit agrégée. La fixation de plafonds permet un marché du désencadrement entre les banques, ce qui évite de figer les parts de marché. En outre, cette technique permet de conduire une politique sélective du crédit, motivée par des priorités nationales au début de la reconstruction du système productif. Car les poids de différentes catégories de crédit dans la détermination des plafonds d'encadrement peuvent être modulés selon les priorités.

Une fois les entreprises assainies financièrement et progressivement déchargées de la protection sociale en nature, une politique contractuelle des prix sera possible. C'est une relation entre l'Etat et les entreprises qui est aux confins de la stabilisation macro-économique, de la répartition des revenus, de l'allocation des capitaux. Conclut entre le ministère de l'Economie, des entreprises ou des associations professionnelles d'entreprises, les contrats de prix évitent l'exploitation des positions de monopole tant que la concurrence est insuffisante. En garantissant des marges sur des périodes assez longues (deux ou trois ans), les contrats de prix évitent les pires excès de l'inflation inertielle, c'est-à-dire les surenchères des hausses de prix en prévision de celles des concurrents ou des fournisseurs. Enfin l'établissement des contrats de prix devrait s'inscrire dans une politique prudente de réduction de l'inflation qui éviterait les distorsions de prix relatifs qui se sont produites en 1992. Ce serait un puissant moyen de consolider la lutte contre l'inflation, à condition que le ministère de l'Economie et la banque centrale coordonnent leurs objectifs, ce qui aurait lieu sous le contrôle commun du gouvernement.

Les contrats de prix seraient aussi des outils pour l'apprentissage d'une gestion économique prévisionnelle par les directions des entreprises. Pour justifier leurs demandes de hausses de prix, celles-ci devraient présenter une programmation financière chiffrée et assortie d'une prévision de leurs investissements. De son côté, le ministère de l'Economie devrait fournir des informations prévisionnelles globales qui mettraient en évidence l'importance micro-économique de la stabilisation macro-économique. Un dialogue, complètement différent des rapports de l'économie de commandement, se nouerait entre l'Etat et les entreprises. Ce dialogue serait renforcé par des engagements conditionnels et périodiquement révisables en fonction des divergences entre la situation macro-économique et les hypothèses qui avaient nourri les propositions des entreprises. Le soutien politico-économique des entreprises et des banques à la transition vers l'économie de marché pourrait ainsi se renforcer avec le progrès de la transition car entreprises et banques en seraient les principaux artisans et bénéficiaires.

Le taux de change actuel du rouble apparaît peu lié à sa valeur réelle. Il répercute les disparités de prix extraordinaires qui sévissent en Russie. L'extrême étroitesse du marché et le niveau ridiculement bas du cours du change indiquent à quel point il est imprudent d'utiliser cette variable pour justifier des hausses excessives des prix de l'énergie ou des semi-produits. Si l'on n'est pas capable de régler le marché des changes, il faut remettre en cause son

existence. Mais il serait préférable de l'élargir au moyen d'un contrôle de changes qui serait capable d'imposer la cession effective des devises et qui permettrait à ce marché de commencer à jouer son véritable rôle.

Conclusion

La lutte pour le pouvoir en Russie s'est envenimée au fur et à mesure où l'audace de la rupture tentée au début de 1992 avec la libéralisation des prix s'est heurtée aux structures existantes et à l'obstacle incontournable des monopoles économiques. L'affrontement des intérêts, des conceptions et des priorités contradictoires de la réforme traverse tous les organes de l'Etat. A l'antagonisme visible de l'exécutif et du législatif se mêlent des luttes plus sourdes à l'intérieur du Parlement et du gouvernement, entre les régions, les nationalités et l'Etat fédéral. La présidence elle-même, dont le prestige a été fortement érodé par les hésitations et les volte-face de l'année 1992, ne semblait plus capable d'exprimer l'intérêt général et d'indiquer une direction qui puisse entraîner l'ensemble de la population. C'est dans ce contexte menaçant qu'il faut situer la stratégie à hauts risques finalement adoptée par le président pour rompre l'immobilisme stérile de sa rivalité avec la majorité du congrès. La tentative de centraliser le pouvoir d'Etat, au risque d'une fuite en avant qui détruit les contrepoids constitutionnels, ne vaut que si c'est le moyen indispensable de faire bouger les contradictions de la société russe et de dépasser positivement les conflits politiques actuels.

La résolution des conflits politiques doit être l'instrument du redéploiement des réformes dont nous avons cherché à analyser les axes principaux. Bien qu'une radicalisation des conflits, conduisant à une solution extrême, puisse se produire, la nature des obstacles au développement de l'économie de marché en Russie fait sérieusement douter de l'aptitude du radicalisme libéral à engager les réformes dans la voie d'un dépassement des blocages économiques actuels.

Les pays en voie de développement ont certes montré des exemples d'alliances entre la dictature politique et l'ultra-libéralisme économique qui ont profondément remodelé des sociétés. On pourrait donc envisager un scénario où un camp libéral resserré autour du président conclurait une alliance avec l'armée, au nom de l'intégrité de la nation, pour radicaliser les réformes. L'objectif serait de casser délibérément les pouvoirs de monopole implantés dans l'industrie, d'accélérer les privatisations, de laisser jouer brutalement la contrainte financière. La concurrence s'imposerait à travers les faillites étendues et le chômage de masse. La dictature permettrait d'éviter que le chaos, inévitable dans cette transition violente, ne provoque la désagrégation de la nation. Les structures économiques se recomposeraient, en faisant émerger une nouvelle

classe d'entrepreneurs sur la ruine générale provoquée par l'implosion du système économique existant.

Un tel scénario est fort improbable en Russie. Car le système existant a des capacités de résistance sans commune mesure avec les structures sociales d'un pays en développement. La Russie est d'abord une société où le salariat est très développé, tout en étant segmenté sectoriellement et territorialement. Il s'ensuit que les intérêts des groupes de salariés s'expriment dans des structures dispersées, mais robustes, que sont les entreprises et les collectivités territoriales. La Russie est aussi un pays où les pouvoirs politiques territoriaux ont acquis une autonomie considérable dans la gestion des facteurs de production. Ces pouvoirs ont le contrôle des ressources et ont aussi une légitimité démocratique supérieure à celle du Parlement national. Des communautés d'intérêts très fortes existent entre les dirigeants de grandes entreprises implantées dans une région, mais produisant un monopole pour tout le pays, les groupements de salariés qui y sont employés, les dirigeants élus des collectivités territoriales, les membres de la hiérarchie des forces armées installées sur ces territoires. Cette mosaïque d'intérêts économiques et politiques rendrait très aventureuse l'option violente d'un pouvoir central cherchant à refondre la société coûte que coûte. La Russie des années 1990 n'est pas le Chili des années 1970.

Si l'on exclut la radicalisation des réformes, parce qu'elle ne peut former la coalition de forces politiques et économiques qui la rendrait possible, il reste la voie d'un compromis s'appliquant au changement des structures. Nous avons cherché à identifier le contenu d'un accord dont les priorités seraient la formation d'un marché du travail et la restructuration financière des entreprises. Cet accord devrait faire bouger les contradictions actuelles en proposant une politique de croissance. Les différents acteurs collectifs qui exercent des pouvoirs dans l'économie devraient y adhérer, s'ils perçoivent une voie qui leur permette de redéployer leurs intérêts sous de nouvelles règles. Celles-ci devraient se mettre en place par une institutionnalisation progressive qui scande les étapes de la transition. C'est ainsi que la formation du marché du travail dépend de la transformation des syndicats de salariés, de l'instauration de la négociation collective, de l'institutionnalisation de la protection sociale. La relation entre salariés et entreprises devenant une relation économique régie par des règles communes, les entreprises pourront être soumises à une contrainte de rentabilité et subir la concurrence. Encore faut-il qu'elles aient les moyens financiers pour que leur nouveau rôle économique soit l'occasion d'allouer plus efficacement les facteurs de production qu'elles avaient tendance à accaparer dans l'ancien système. C'est dire l'importance cruciale de la restructuration financière. Les grandes entreprises doivent trouver l'intérêt de participer au compromis sur les réformes. L'opportunité de diversifier leurs activités et de trouver de nouvelles sources de profit devant plus que compenser l'érosion de leurs positions de monopole. Enfin, l'Etat central trouverait, dans un accord avec les milieux industriels, l'avantage de moyens d'action macro-économique ayant enfin une prise sur la réalité.

Le choix d'une transition évolutive, mais marquée par des changements structurels précis et programmés dans des compromis politiques entre les forces

qui se sont opposées jusqu'ici, devrait avoir la faveur des gouvernements occidentaux et des organisations internationales. Car ce scénario fournirait des points d'appui aux aides internationales. La dispersion de l'aide étrangère et le manque de cohérence entre les buts de l'aide et les politiques menées en Russie en ont sérieusement limité l'efficacité jusqu'ici. Cette carence pourrait être surmontée si l'aide s'inscrit dans un accord conclu entre les principaux centres de pouvoir de la Russie. En retour, une préférence marquée des gouvernements occidentaux pour un compromis politique sur les réorientations des réformes en renforcerait la vraisemblance. Une formulation politique des axes de la transition et des réformes prioritaires donnerait un schéma beaucoup plus clair pour répartir l'allocation et le suivi de l'aide entre les différentes institutions internationales.

Le redéploiement des réformes en Russie suppose une adaptation des modes d'intervention des organisations financières internationales. Alors que classiquement l'intervention de la Banque mondiale est subordonnée à l'existence d'accords de politique macro-économique avec le FMI, le cas de la Russie subordonne la réussite de tout ajustement macro-économique au préalable de l'ajustement structurel. L'engagement des différentes organisations internationales doit donc être simultané, parfaitement cohérent, et effectué uniquement si réformes structurelles et ajustement macro-économique convergent. De plus, la réussite même de la transition et la survie de la Fédération de Russie sont conditionnées par la répartition micro-économique et géographique des dépenses budgétaires et des transferts sociaux alors même que ces organisations internationales s'interdisent traditionnellement toute incursion dans les débats politiques internes. La réussite de la transition de la Russie à l'économie de marché implique donc, de la part de la communauté internationale et du G7 et au delà de l'effort financier qui sera nécessaire, une adaptation significative de ses pratiques.

En effet, les actions structurelles doivent s'inscrire dans une programmation macro-économique plus longue que celle des programmes actuels du FMI. Elles doivent aussi résulter d'accords avec les autorités fédérales et les autorités régionales russes. Cela remet en cause la tradition des organisations internationales de ne traiter qu'avec les autorités fédérales. Les aides structurelles doivent donc être insérées dans une conditionnalité plus fine, plus incitative et mieux coordonnée qu'à l'heure actuelle. Enfin la générosité de ces aides doit dépendre d'une pression en faveur de la réforme des institutions politiques russes. Elle doit aussi être liée à la mise en cohérence préalable des programmes structurels par les différents niveaux de responsabilité politique qui sont concernés par leur mise en œuvre.

Références

- Abalkine L (1992), *On the Strategy of Socio-Economic Reforms in Russia*, department of Economics, Russian Academy of Science, décembre.
- Aghion G., O. Hart, J. Moore (1992), « The Economics of Bankruptcy Reform », *Journal of Law, Economics and Organization*, volume 8, n° 3, Oxford University Press.
- Aglietta M. et J. Sapir (1992), « Stabilisation macroéconomique des économies de type soviétique en transition », *Document de travail CEMI-EHESS*, juin.
- Aglietta M. et P. Moutot (1993), « Le risque de système et sa prévention », *Cahiers économiques et monétaires*, Banque de France, 1^{er} semestre.
- Barr N., « Income Transfers and the Social Safety Net in Russia » (1993), *Studies of Economies in Transformation*, World Bank, mars.
- Cazes S. et J. Le Cacheux (1991), « Inégalités de revenu, pauvreté et protection sociale en Union soviétique », *revue de l'OCDE*, n° 38, octobre.
- de Boissieu C., D. Cohen et G. de Pontbriand (1993), « Gérer la dette interentreprises », *Economie internationale*, n° 54, 2^e trimestre.
- Dornbusch R. (1991), « Priorities of Economic Reform in Eastern Europe and the Soviet Union », *CEPR Occasional Paper* n° 5.
- Fonds monétaire international : – (1992) « Review of Developments under the Stand-By Arrangement », *IMF Staff Report*, November.
– (1993) *IMF Staff Report for the 1993 Article IV Consultation*, April.
- Gros D. et A. Steinherr (1991), « Economic Reform in the Soviet Union : Pas de Deux between Disintegration and Macroeconomic Destabilization », *Princeton Studies in International Finance*, n° 71, novembre.
- Gurvitch E., G. Kantorovich, V. Volkononsky (1992), *Price Liberalization in Russia : Results and Problems*, ronéoté, décembre.
- Koen V. et S. Phillips (1992), « Price Liberalization in Russia : the Early Record », *IMF Working Paper*, European department, novembre.
- Lefèvre C. (1992), « La protection sociale en Fédération de Russie », *Cahiers financiers de Moscou*, Agence financière de l'ambassade de France, n° 3, octobre.
- de Montlibert C. (1993), « La vie quotidienne à Moscou », *Economie internationale*, n° 54, 2^e trimestre.
- Nuti M. (1992), The Role of the Banking Sector in the Process of Privatisation, *EEC Economic Papers*, n° 98, novembre.
- Sapir J. (1992), « Inflation, Depression and Stabilization in Russia », *document de travail CEMI-EHESS*, décembre.
- Sapir J. (1992), « De l'hyperinflation à la stabilisation monétaire », in M. Télo (ed), *Vers une nouvelle Europe*, presses de l'Université libre de Bruxelles.
- Sapir J. (1993), « Quelle inflation aujourd'hui en Russie ? », *document de travail CEMI-EHESS*, avril.
- Sapir J. (1993), « Formes et nature de l'inflation », *Economie internationale*, n° 54, 2^e trimestre.
- Standing G. (1993), « Labour Market Dynamics in Russian Industry in 1992 » (1993), *International Labour Organization*, Budapest, mars.
- Vigdortchik E., V. Volkonsky, E. Gurvitch, E. Larkine, G. Kantorovitch (1993), « Rapport sur la libéralisation des prix en Russie en 1992 », *Ekspertnyj Institut, Rossijskij Sojuz Promy-chlennikov i Predprinimatelej*, *document de travail* n° 6, Moscou, janvier.

