

inégalités se creusent entre les personnes et les régions travaillant dans l'exportation de matières premières et d'énergie d'une part (Tioumen, Tatarstan, République des Komis...), le reste de l'économie d'autre part (à l'exception, toutefois, des deux principales métropoles du pays, où les services se développent très vite). Cette situation ne peut déboucher d'elle-même sur une croissance viable à long terme. Pour se manifester, celle-ci devra vraisemblablement être recentrée sur le couple marché intérieur/industries de transformation. Voilà qui nécessitera un choix stratégique, et à l'intérieur du pays, et vis-à-vis de l'étranger : vu leur état

D'ores et déjà, la Russie connaît une campagne de protectionnisme dont on ne peut pas dire cependant si elle préfigure sa future stratégie industrielle ou un "patriotisme" très électoral en fait. C'est déjà parler du troisième obstacle. La Russie est à la veille d'un scrutin capital, puisqu'il met en jeu le pouvoir suprême. Cette échéance bloque visiblement les opérateurs économiques, nationaux comme étrangers. Mais plus que cet attentisme-même, ce sont ses motifs qui sont inquiétants.

L'embellie économique qui s'annonce arrive en effet trop tard pour faire oublier à une grande partie des électeurs les avanies sociales et les autres frustrations qu'ils ont connues pendant les premières années de la transition (tableau 3) : érosion de la consommation, explosion des inégalités⁵, perte des acquis sociaux, montée du chômage et, plus largement, de l'insécurité, abandon de l'espace soviétique, bain de sang en Tchétchénie, affaiblissement de l'autorité internationale de la Russie. Ce mécontentement risque évidemment de jouer en faveur du "candidat des forces patriotiques et populaires" Guennadi Ziouganov. Or le programme de ce candidat provoque, chez les partisans des réformes, beaucoup d'appréhension. Ils craignent en effet qu'au mieux — c'est-à-dire dans l'hypothèse où Ziouganov découvrirait que

4 actuel, les industries de transformation, qui représentent plus de 80% de l'emploi industriel, ont besoin d'être protégées et modernisées. La Russie peut, dans ce but, utiliser la stratégie d'ensemble à laquelle elle avait déjà eu recours il y a un siècle : décourager l'importation de produits manufacturés tout en encourageant l'implantation sur son territoire d'investisseurs étrangers. Mais si ces derniers n'ont rien, au contraire, contre l'érection de barrières douanières, tel ne peut être l'avis des grandes organisations économiques internationales. On dit celles-ci plus favorables à une dérive contrôlée du taux de change. Mais cette tactique risque de ranimer les anticipations inflationnistes et de faire hésiter encore les investisseurs étrangers.

les changements russes sont irréversibles —, la perte de temps qui résultera malgré tout de son élection sera difficilement réparable. Quant à Eltsine, compte tenu de sa volonté de sauver les réformes et de la minceur de son dossier socio-économique, on comprend qu'il ait choisi de jouer sa réélection sur le terrain où il a toujours excellé, celui de la lutte politique.

**Georges Sokoloff
Gérard Wild**

5. Le rapport entre les 10% de population les plus pauvres (premier décile) et les 10% les plus riches (dernier décile) est passé de 4,5 en 1991 à 11,2 en 1993 et 15,1 en 1994 pour revenir à 13,5 en 1995.

LA LETTRE DU CEPII

RÉDACTION
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales,
9, rue Georges-Pitard
75015 Paris.
Tél. 33 (1) 48 42 64 14
Fax : 33 (1) 53 68 55 03

DIRECTEUR DE LA
PUBLICATION
Jean Pisani-Ferry
RÉDACTEUR EN CHEF
Claire Lefebvre
CONCEPTION GRAPHIQUE
Pierre Dusser
RÉALISATION
Annick Hutteau
DIFFUSION
La Documentation française.

ABONNEMENT
(11 numéros)
France 295 F
Europe 350 F
Hors Europe 440 F
(envoi par avion)

Commande adressée à :
La Documentation française,
124, rue Henri Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex.

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD
2^{ème} trimestre 1996
Mai 1996
Imp. ROBERT-PARIS
Imprimé en France.

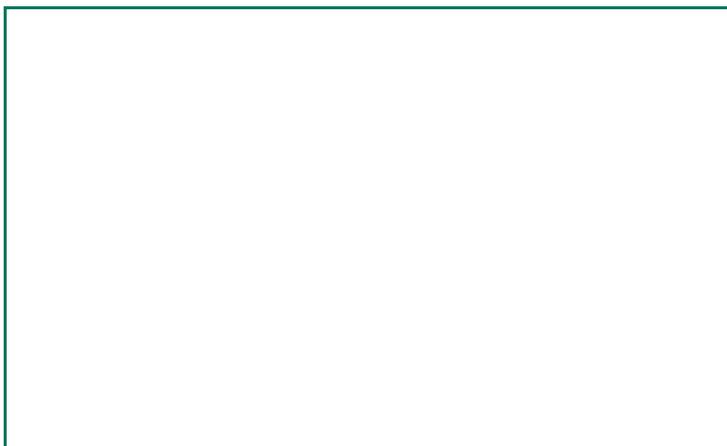
*Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du
CEPII. Les opinions qui y sont
exprimées sont celles des auteurs.*

d'Administration du FMI a confirmé l'octroi d'une aide financière très conditionnelle et très surveillée, mais d'un montant substantiel puisque supérieur à 10 milliards de dollars.

■ Vers une reprise de la croissance ?

La confiance manifestée par les experts du Fonds à l'égard de l'économie russe repose sur la conviction que les batailles gagnées contre l'inflation sont le gage d'un réveil du crédit, de l'investissement (étranger comme national) et de la croissance. L'observation, sur l'exemple de plusieurs pays de l'Europe centrale et orientale, d'un lien entre le moment de la stabilisation et celui de la reprise accrédite cette analyse, que semble déjà conforter aussi la trajectoire du PIB russe (tableau 2).

Les statistiques retenues jusqu'ici pour décrire cette trajectoire sont en voie d'être révisées par le Goskomstat (Comité d'Etat à la statistique) après les travaux qu'il a menés en commun avec deux autres institutions russes, la Banque mondiale et des experts indépendants : entre 1991 et 1994, la chute du PIB n'aurait pas été de 47,8%, mais de 35,2%. Elle n'en reste pas moins vertigineuse et fait apparaître le résultat de 1995 (-4%) comme encourageant par contraste. Le ralentissement récent de la chute de l'investissement, accompagné d'une reprise des importations d'équipements, apporte un autre argument à ceux qui pensent que la Russie a touché le fond de la dépression, et qui sont de plus confortés dans leur opinion par la franche reprise observée en 1995 dans la métallurgie et la chimie. Les prévisions dont Michel Camdessus s'est fait l'écho le 22 février dernier à Moscou — une croissance annuelle comprise entre 2,2 et 4% pendant deux ans pour atteindre ensuite un robuste 6% — illustrent bien le scénario d'une remontée possible de l'économie russe sur une courbe en "J".



La réalisation d'un tel scénario serait évidemment la bienvenue dans la pénible histoire de la course des Russes après la prospérité. Selon nos estimations³, l'URSS avait obtenu en 1975 un Produit par habitant égal à 41,7% du niveau

américain. Fin 1991, le chiffre n'était plus que de 31,4%. Pour la Russie d'aujourd'hui, il ne saurait être supérieur à 20%. Une croissance à 6% l'an exigera déjà 35 années d'efforts non pour "rattraper et dépasser l'Amérique", mais, cible plus raisonnable et suffisamment ambitieuse à la fois, pour accéder au niveau de l'Union européenne (à condition que celle-ci se contente de croître à 2% par an)⁴.

Retrouver le chemin de la croissance constitue également pour la Russie un impératif géo-économique. Elle n'a en effet aucune place réservée, ni en Europe ni en Asie, au sein des grands ensembles régionaux qui domineront l'économie mondiale. Pour ne pas devenir l'"homme malade" du ^{XXI}^{ème} siècle, il lui faudra s'appuyer sur une économie dynamique et fédérer autour d'elle un ensemble eurasiatique. Le traité d'union économique signé le 29 mars dernier entre la Russie, la Biélorussie, le Kazakhstan et le Kirghizstan (et prolongé, le 2 avril, par un accord plus politique entre les deux premiers signataires) s'inscrit de façon trop opportune dans le calendrier électoral russe pour laisser croire que le "bloc Eurasie" est déjà en route. Il indique, néanmoins, une direction.

■ Inquiétudes

Vital, le regain de l'économie russe n'est pas assuré pour autant. Les perspectives de croissance ont, sur leur chemin, divers obstacles dont trois, bien que très différents par leur nature, méritent d'être soulignés.

Le premier obstacle est, pour partie, conjoncturel. Les bons résultats enregistrés jusqu'ici dans la lutte contre l'inflation peuvent être compromis par le paiement massif des arriérés de salaires "budgétisés" auquel l'Etat a procédé jusqu'en mars 1996 (environ 20 000 milliards de roubles ou 4 milliards de dollars) ; par les difficultés rencontrées dans la collecte de l'impôt (encore plus fortes depuis que les contribuables semblent s'être mis en "vacances fiscales" dans l'attente du résultat des présidentielles) ; également par l'impact éventuel du renchérissement des prix de l'énergie sur les coûts de production. La stabilisation risque de s'en trouver ébranlée, et la date de la reprise repoussée.

Le second obstacle se situe au coeur de l'appareil productif, dont la structure a d'emblée constitué une menace pour la transition. Les secteurs industriels qui ont renoué avec la croissance sont assis sur l'exploitation de la rente russe en énergie et en matières premières ; et c'est l'exportation qui représente leur moteur. Mais les bénéfices de cette activité ne sont pas diffusés dans le tissu économique national. D'autant moins, d'ailleurs, que les "lobbys rentiers" — peut-être l'incarnation la plus fidèle du capitalisme d'Etat russe aujourd'hui — font de leurs revenus un usage très jaloux. Un témoignage de cette attitude : les

3. Georges Sokoloff, "La croissance économique dans l'Empire russe et en URSS", *Economie Prospective Internationale*, n° 54, 2ème trimestre 1993, p. 187.

4. Si on admet que le PNB par habitant de la Russie en 1993 était, en parité de pouvoir d'achat, égal à 26,6% de celui de l'Union européenne (4 244 dollars contre 17 089 dollars). *WIIW Research Report*, February 1996, n° 225.

contrairement à certaines attentes, la bonne tenue de la monnaie n'a pas encore affecté le solde commercial. Les échanges hors CEI ont en effet dégagé un excédent de 22,9 milliards de dollars en 1995, contre 14,4 milliards en 1994.

Tout en privilégiant la stabilisation, les autorités ont tenté de mener à bien les deux autres grands chantiers de la réforme économique. La libéralisation des prix et du commerce, achevée pour l'essentiel dès septembre 1992, avait cependant laissé sans solution la question des hydrocarbures. Les quotas d'exportation existant sur ces produits ont été supprimés dans la première semaine de 1995 ; la disparition des taxes à l'exportation, ainsi que leur remplacement par une accise intérieure, a certes donné lieu à un accord entre le FMI, le gouvernement russe et les compagnies pétrolières. Mais l'efficacité d'un tel accord, qui est d'ailleurs battu en brèche, reste à montrer : car le fond du problème est que les prix internes demeurent, au moins pour les produits bruts, très inférieurs aux cours mondiaux (tableau 1). Les privatisations, quant à elles, avaient également connu un démarrage très rapide ; la "petite" privatisation a été menée bon train par les autorités municipales ; la privatisation "de masse" a permis aux Russes qui le souhaitaient d'utiliser les bons qui leur avaient été distribués pour devenir actionnaires des grandes usines du pays, préalablement transformées en sociétés. Mais la phase suivante, qui devait voir la cession contre numéraire des "tranches" encore détenues par l'Etat ainsi que des terrains et immeubles des entreprises, a été un relatif insuccès ; et cela malgré le plan proposé par les banques russes sous la forme d'un arrangement où elles prêteraient de l'argent à l'Etat contre des actions que celui-ci leur confierait en gage. Ce retard de la privatisation ne crée pas seulement un manque à gagner pour le budget ; il constitue aussi un obstacle à une gestion plus dynamique des entreprises et à leur nécessaire restructuration.

Plus généralement, ce n'est pas sans nuances ni réserves qu'on peut affirmer que la Russie s'est donnée, en moins de cinq ans, une économie de marché. Les banques les plus en vue prétendent à un rôle de premier plan dans le nouveau capitalisme russe ; mais la profession bancaire dans son

ensemble est dans une situation de crise (particulièrement vive en août 1995). Tout en ayant exercé des activités fort lucratives lors de la mise en place des marchés — courtage privilégié des crédits à taux bonifié de l'Etat aux entreprises, opérations spéculatives sur le rouble ou, plus récemment, sur les titres de l'Etat —, les banques se sont en majorité mal préparées à exercer leur métier, fondamental, d'intermédiation entre agents économiques. Autre signe d'immatunité, récemment dénoncée par le ministre de l'économie Evguéni Yassine, les entreprises règlent une part encore considérable de leurs flux par troc ou en liquide : dans le but d'échapper au fisc, mais avec pour effet, aussi, de ne pas pouvoir payer les salaires.

Cet exemple montre par ailleurs, de façon moins picaresque que bien d'autres il est vrai, que l'économie russe reste très rétive aux règles du droit. Néanmoins, des progrès notables ont aussi été accomplis pour formuler ces règles et les faire connaître. Le nouveau Code civil russe entre progressivement en vigueur. D'une façon qui a frappé les commentateurs, le texte assure la défense du créancier contre le débiteur, ce qui pouvait difficilement être le cas du Code civil de la RSFSR datant de 1964. En outre est applicable depuis le 1er janvier de cette année la fort importante Loi sur les sociétés par actions. Ces avancées juridiques montrent que l'Etat russe n'a nullement renoncé à protéger les investisseurs. Elles indiquent aussi que, contrairement à une idée reçue de plus, le Parlement — malgré sa coloration déjà conservatrice — s'est associé au travail réformateur. Encore une illustration en ce sens : en octobre 1994, la Douma (chambre basse) avait voté à la majorité des deux tiers, pour passer outre au veto présidentiel, un texte compliquant considérablement l'adoption du budget rigoureux voulu par l'exécutif. Mais ce budget a bel et bien été adopté par la Douma le 15 mars 1995, en quatrième lecture, avant d'être approuvé le 23 par le Conseil de la Fédération (chambre haute). Ensuite le Parlement a adopté dès le 6 décembre le budget pour 1996, alors que celui-ci prévoyait une inflation mensuelle moyenne réduite à 1,9% (contre 7,3% en 1995) et un plafonnement du déficit budgétaire à 3,85% du PIB.

La communauté financière internationale s'est montrée sensible aux résultats que lui ont présentés les autorités russes. La réunion du Club de Londres, qui s'est tenue à Francfort le 16 novembre 1995, a débouché sur un accord global de rééchelonnement de la dette russe vis à vis des banques occidentales : 32,5 milliards de dollars (dont 7 milliards d'intérêts) rééchelonnés sur 25 ans, avec une période "allégée" de 7 ans. Le 29 avril de cette année, la Russie a obtenu un étalement analogue de 40 milliards de dollars dus à ses créanciers publics du Club de Paris. Entretemps, le 26 mars, le Conseil

LA LETTRE DU CEPII

CENTRE
D'ÉTUDES PROSPECTIVES
ET D'INFORMATIONS
INTERNATIONALES

N° 146 - MAI 1996

L'ÉCONOMIE RUSSE À LA VEILLE DES PRÉSIDENTIELLES

Le 16 juin, les citoyens russes éliront leur président. Cette élection se déroule sur un fond d'insatisfaction sociale marquée et de crise d'identité profonde, et ces deux terrains là sont au coeur de la bataille électorale. La situation macroéconomique elle, n'est pas directement présente dans les argumentaires. Elle mérite cependant d'être rappelée, ne serait-ce que parce que le résultat de l'élection peut au moins pour un temps, modifier une trajectoire qui ne saurait être jugée totalement négative : les réformes engagées — au prix d'une perte de production de 35% et d'une explosion des inégalités — commencent à porter leurs fruits et la stabilisation semble en bonne voie. Pour retrouver le chemin d'une croissance durable, la Russie a cependant de nombreux obstacles à surmonter. Le principal tient sans doute à la structure de son appareil productif, qui reste très dépendant d'activités rentières dont les bénéfices ne sont pas diffusés dans l'ensemble du tissu économique. Le développement d'industries de transformation viables est sans doute le principal défi des années à venir.

■ Accélération des réformes et stabilisation

L'équipe de ministres réformateurs qui s'était mise au travail à un moment pourtant très difficile de l'histoire russe — entre la crise du rouble du 11 octobre 1994 et l'entrée des troupes fédérales en Tchétchénie le 11 décembre — est parvenue à redresser la situation macroéconomique du pays nettement mieux qu'on ne le pense habituellement. Le résultat sans doute le plus marquant a été obtenu dans la lutte contre l'inflation. Le rythme mensuel de la hausse des prix à la consommation, de 18% environ en janvier 1995, est tombé à 3,2% en décembre, puis à 2,8% en février 1996. Pour la première fois depuis le lancement des réformes, le gouvernement a mené un effort continu de désinflation (graphique). Pour ce faire, il a appliqué une politique quantitative de crédit conforme aux recommandations du FMI : fondée sur le plafonnement des crédits octroyés par la Banque centrale, la disparition des crédits centralisés et la fixation de taux de refinancement élevés. Il a su en outre éviter le traditionnel relâchement estival de sa politique monétaire. Le succès sur le front de l'inflation est à relier aussi à une bien meilleure maîtrise du déficit budgétaire. Au prix, il est vrai, d'importants retards dans le paiement des fonctionnaires, le déficit a été ramené à un

niveau très raisonnable : 4% du PIB environ. De plus, son financement s'est fait à l'aide de titres d'Etat (GKO) et de prêts du FMI¹, c'est à dire d'instruments non monétaires. La décision de principe prise en ce sens en avril 1995, selon le vice-président de la Banque centrale Sergueï Aleksachenko, a été immédiatement suivie d'une appréciation nominale du rouble par rapport au dollar : porte ouverte à un ancrage du taux de change décidé le 6 juillet², et qui, à son tour, a joué contre les anticipations d'inflation. Il est à noter que

1

1. L'ouverture d'un crédit de 6,5 milliards de dollars avait été annoncé le 10 mars 1995.

2. Un "corridor" de fluctuation du rouble a été mis en place le 6 juillet 1995 ; prolongé, le 24 août, jusqu'à la fin de l'année ; et encore reconduit, le 30 novembre, jusqu'à l'élection présidentielle. Le cours du rouble au 1er avril 1996 (4 859 roubles/dollar au MICEX au *Moscow Interbank Currency Exchange*) situe la monnaie russe au milieu de son chenal actuel (4550-5150 roubles/dollar).