

Mettre un terme à la désintégration monétaire dans la CEI

Daniel Gros *

Résumé

Au moment de la disparition de l'Union soviétique fin 1991, les filiales de la Gosbank dans les différentes républiques se sont transformées en banques centrales et ont continué, comme par le passé, à accorder des crédits en roubles. Toutes les imprimeries de billets étant localisées en Russie, les autres nouveaux Etats de la CEI ont été rapidement confrontés à une pénurie de monnaie fiduciaire, contrastant avec l'abondance de monnaie scripturale.

Les responsables russes ont tenté de protéger leur pays des conséquences inflationnistes de ces émissions de crédits en roubles, en décrétant que tout transfert bancaire avec les anciennes républiques devait passer par les comptes de correspondants tenus à Moscou par la Banque centrale de Russie (BCR). Cette forme de contrôle des changes devait éviter les exportations nettes de capital. Au cours du premier semestre 1992, le contrôle n'a fonctionné qu'a posteriori. L'excédent russe représentait encore 10 % du produit national net et la création monétaire des républiques 16 % du total. Vers le milieu de l'année 1992, la BCR a durci sa position en exigeant que les règlements résultant des importations effectuées par les ex-républiques soient compensés exactement par des recettes d'exportations. En fait cette exigence est restée lettre morte car les entreprises russes, craignant de perdre leurs principaux clients, ont fait pression sur la BCR.

Le système de comptes de correspondants mis en place souffre actuellement d'un grave inconvénient : ces comptes sont seulement bilatéraux. Imposer un

* Daniel Gros est Senior Research Fellow au Centre for European Policy Studies à Bruxelles. Cet article est basé sur le travail du groupe consultatif INTERNATS placé auprès du service européen d'expertise (European Expertise Service-Advisory Group on Interstate Economic Relations - EES-AGIR -) et financé par le programme TACIS de la Communauté européenne. Il a été préparé pour le colloque *Les relations économiques entre les républiques issues de l'ex-URSS* organisé à Vienne par l'IIASA les 11-13 mars 1993. L'auteur tient à remercier particulièrement Gérard Duchêne, Pedro Martínez-Mendez et Oleg Vyugin pour leurs remarques sur cet article et leurs contributions aux travaux de l'EES-AGIR. Toutes les erreurs restent de son entière responsabilité.

équilibrage bilatéral du commerce intra-CEI réduit nécessairement les volumes échangés. Une stricte application de ce principe conduirait à une réduction de 20 à 25 % des échanges. Une Banque Inter-Etats (BIE), en permettant la compensation multilatérale, contribuerait à soutenir le commerce intra-CEI. Sa création a été décidée lors d'un accord signé à Minsk en janvier 1993, par les Etats de la CEI. La compensation bancaire serait effectuée quotidiennement. Une limite serait fixée au déficit cumulé de chaque pays, égale à un mois de recettes d'exportations.

La CEI n'est pas une zone monétaire optimale. Les différents Etats doivent donc créer leur propre monnaie. Si la BIE assure la compensation entre les différents pays, il reste à savoir en quelle monnaie seront réglés les soldes. Un système de règlements partiels en devise, du type de l'Union européenne des paiements, est proposé.

Au cœur du processus de réformes engagé dans l'ex-URSS, une des questions majeures restée en suspens est l'organisation des relations monétaires et commerciales. Tant que l'Union soviétique existait, le commerce intérieur représentait, pour nombre de républiques, plus de 50 % du revenu national (Gros & Bofinger, 1992). Les économies étaient ainsi toutes étroitement liées. Ces relations commerciales sont à présent rompues, ce qui contribue à la chute de la production dans l'ensemble de la CEI.

Ce déclin – plus fort en 1992 qu'en 1991 – est généralement estimé entre 20 et 40 % dans la majorité des républiques de l'ex-URSS. Il est impossible de chiffrer exactement la baisse des échanges intra-CEI puisque, jusqu'à une époque récente, il n'y avait pas de postes de douane et qu'aujourd'hui encore, seule une fraction de ces échanges apparaît dans les statistiques officielles. Les estimations informelles communiquées oralement à l'auteur suggèrent que le commerce intra-CEI aurait diminué de 30 à 50 %, voire 70 % dans certains cas ¹.

L'expérience des pays de l'Europe centrale lors de la disparition du CAEM montre que le déclin du commerce a contribué à la chute de la production. Si pour une (petite) part, le déclin du commerce intérieur résulte de la mort de l'ancien système central de planification et mérite à ce titre d'être salué, les responsables politiques et les agents économiques de la CEI s'accordent à dire que le processus de désintégration monétaire a créé des obstacles supplémentaires et considérables aux échanges commerciaux ².

1. Les données concernant la part du commerce qui transite par les comptes de correspondants tenus par la Banque centrale de Russie suggèrent que les échanges de la Russie avec les autres républiques représentent actuellement un pourcentage du PIB plus élevé que par le passé à cause de la très forte réévaluation de l'énergie et des matières premières qui sont échangées en ex-Union soviétique (pendant le dernier semestre 1992, les exportations vers les autres états de la CEI ont atteint 17 % du PIB russe et les importations en provenance de ces pays sont restées à 7,5 %). Pour les autres républiques, le commerce avec la Russie doit représenter à lui seul un pourcentage encore plus élevé (environ 25 % pour les importations et 12 % pour les exportations) puisque la Russie compte pour plus de 60 % du PIB de la CEI. On sait peu de choses des échanges qui ne concernent pas la Russie.

2. Les frontières douanières formelles qui viennent seulement d'être créées ont jusqu'ici joué un rôle mineur.

Cet article analyse ce processus et les mesures prises pour le renverser. Il part de l'hypothèse que les anciennes républiques soviétiques gagneraient pour la plupart, sur le long terme, à créer leur propre monnaie et à laisser leur activité commerciale se libérer d'une dépendance excessive de la Russie. Il conviendrait cependant que cette opération se fasse en douceur afin d'éviter de créer des obstacles artificiels au commerce inter-républiques (Gros, 1991 ; Gros & Steinherr, 1991 ; Gros & Dautrebande, 1992).

Les considérations de long terme fondées sur la théorie de la zone monétaire optimale sont devenues secondaires au vu de l'évolution de la situation pour deux raisons :

- toute politique monétaire commune a été impossible en 1992 car dans la plupart des états de la CEI, la politique intérieure a été le déterminant exclusif de la politique budgétaire. Puisqu'il n'existe pas de marchés financiers permettant de financer les déficits par des moyens non-monétaires, il était donc – et il est toujours – impossible de mener une politique de crédit coordonnée ;
- la Russie a glissé vers l'hyperinflation. Si celle-ci s'installe et si l'économie devient totalement « dollarisée », le sort du rouble est scellé et il devient inutile de discuter les avantages et les inconvénients d'une zone rouble.

Après avoir décrit la genèse et le principe des comptes de correspondants introduits par la Banque centrale de Russie (BCR), cet article examine brièvement le problème clef de ce système qui réside dans la nature bilatérale de ces comptes de correspondants. Il analyse le système de compensation multilatérale mis en place par la Banque Inter-Etats pour surmonter cette difficulté et le rôle que celle-ci pourrait jouer dans le processus de réformes.

La genèse et le principe des comptes de correspondants

Fin 1991, l'Union soviétique a cessé d'exister³. Cependant, les banques centrales nationales qui, dans les républiques, se sont substituées aux filiales de la Gosbank soviétique, ont toutes considéré qu'elles pouvaient continuer à accorder des crédits en roubles, implicitement en roubles soviétiques. Pourtant, malgré une très sérieuse pénurie de monnaie, elles n'ont pas osé imprimer de nouveaux roubles « soviétiques » toutes les imprimeries étant situées en Russie.

3. Après la tentative du coup d'Etat en août, un traité d'Union économique et monétaire incluant les 12 républiques de l'ex-URSS a été conclu et signé par certaines d'entre elles à Alma-Ata. Ce traité n'a jamais été mis en application et il est devenu obsolète à la création de la CEI en décembre 1991. L'économiste Gregroy Yavlinsky qui avait été nommé premier Ministre de l'Union après le putsch manqué a été alors remplacé par un adepte de la tendance « Russie d'abord », Yegor Gaïdar.

Les Républiques baltes et l'Ukraine ont annoncé immédiatement qu'elles allaient émettre leur propre monnaie. En fait, l'Estonie n'a amorcé le processus que fin juin et l'Ukraine en novembre. Mais l'une et l'autre ont tout de suite commencé à imprimer des roubles de substitution.

A ce moment-là, les républiques de l'ex-URSS se sont trouvées dans la situation curieuse de devoir encore utiliser le rouble « soviétique » et d'avoir des banques centrales qui continuaient à accorder des prêts en roubles. En effet, le problème apparu en 1991 se maintenait, c'est-à-dire que chaque pays était conduit à produire autant de « roubles » qu'il lui en fallait pour régler ses achats à ses voisins ; les conséquences en terme d'inflation devaient être supportées par chacun. Dans un sens, cette « externalité » est devenue plus aiguë encore quand les Etats ont essayé d'introduire leur propre monnaie sans se préoccuper de la stabilité du pouvoir d'achat du rouble. Principal changement par rapport à 1991 : la libéralisation des prix qui implique une expansion excessive du crédit a elle-même provoqué une augmentation des prix plus rapide qu'auparavant.

La Russie, pour sa part, a connu une situation radicalement différente à celle des autres Etats nouvellement indépendants. Se considérant comme le successeur de l'URSS, la Russie a voulu conserver le rouble et le gouvernement Gaïdar s'est engagé à stabiliser l'économie par une politique monétaire et budgétaire rigoureuse. Il a cependant vite reconnu qu'il n'y parviendrait jamais si les banques centrales des autres pays de l'ex-Union continuaient à émettre des crédits en roubles. Une solution aurait été une réforme monétaire, autrement dit, l'introduction officielle d'un rouble russe. Mais cette méthode a été rejetée pour des raisons politiques. Elle aurait mené à la rupture de la CEI.

Le problème pour les responsables politiques russes était de protéger la Russie des conséquences inflationnistes du crédit en roubles provenant des autres pays de la CEI. La solution retenue a consisté à contrôler les mouvements de fonds par les comptes bancaires⁴. La BCR a décrété que tous les transferts bancaires en provenance ou à destination des anciennes républiques soviétiques devaient passer par des comptes de correspondants spéciaux tenus par sa direction à Moscou. L'idée sous-jacente était simple : si la BCR pouvait s'assurer qu'il n'y aurait pas de mouvements nets de fonds entre la Russie et les ex-républiques soviétiques, l'émission de crédit dans ces pays n'affecterait plus la masse monétaire russe. La Russie serait alors capable de stabiliser le rouble. Cette mesure, si elle avait été appliquée comme prévu, serait en effet revenue à la création d'un rouble russe scriptural.

4. Le contrôle des mouvements des comptes en banque (i. e. du non-cash, dans la terminologie soviétique) est en principe insuffisant puisque les émissions de roubles de substitution (sous la forme de coupons, etc...) signifient que des roubles-papier peuvent rentrer en Russie en quantité plus importante. Mais cet effet doit être limité. Une fois que tous les roubles-papiers sont concentrés en Russie, l'impression de coupons et des autres roubles de substitution dans d'autres pays de l'ex-URSS ne peut plus produire sur elle d'effet inflationniste. Si le numéraire détenu hors de Russie au début de l'année 1992 comptait probablement pour environ 50 % du « cash soviétique » total, les roubles de substitution pouvaient au plus être responsables d'un doublement de la base monétaire en Russie. Par rapport à la multiplication par dix du numéraire (en Russie), durant l'année 1992, ce phénomène ne peut pas avoir été une cause majeure d'inflation.

Le compte de correspondants peut aussi être considéré comme un moyen de contrôler les mouvements de capitaux, principalement l'exportation de capitaux à partir de la Russie. Cette mesure est importante dans un contexte de marché des capitaux extrêmement déformé, où les taux d'intérêt réels sont négatifs (les taux officiels sont à 80 ou 100 % et l'inflation de 1000 % par an) et où les agents russes pouvaient auparavant prêter à des entreprises dans d'autres républiques avec l'espoir que la BCR paierait en dernier ressort.

Ces distorsions du marché financier s'observent également sur le marché intérieur russe. Mais tant que le prêteur et l'emprunteur sont russes, il n'y a pas de transfert direct à l'étranger. Il y a « seulement » une grande perte d'efficacité. Néanmoins, si les prêteurs russes accordent un crédit à un taux d'intérêt nominal de 100 %, tandis que l'inflation court à 1000 % (l'un et l'autre en pourcentage par an), plus de 90 % de cette exportation de capital représente un cadeau pour les étrangers pendant la première année du prêt. Tel était le sens du slogan des politiciens russes accusant les étrangers (de la CEI) de « voler » les biens de la Russie⁵. Les contrôles de capitaux n'ont en réalité de sens que si, dans une situation d'équilibre, il y a des exportations nettes de capitaux. Cette hypothèse est justifiée dans le cas de la Russie où l'on s'attendait à voir se développer des politiques de crédit plus agressives. En outre, après l'augmentation des prix de l'énergie par la Russie, toutes les autres républiques étaient certaines d'avoir, au moins temporairement, des comptes courants déficitaires⁶.

L'équivalence entre les comptes de correspondants et le contrôle des capitaux au sens occidental n'est cependant pas totale, car la plupart des pays qui utilisent le contrôle des capitaux limitent aussi leurs exportations d'espèces. Si ce n'était pas le cas, il suffirait aux résidents étrangers d'emprunter de l'argent auprès de leurs banques nationales, de faire franchir la frontière aux espèces et de les dépenser sur place. Cette faille évidente existe bien dans le cas de la Russie mais il semble qu'elle ne soit pas souvent exploitée.

Les comptes de correspondants devaient en principe permettre à la Russie de stabiliser le rouble, objectif qui n'a pas été atteint, car le gouvernement russe ne contrôlait pas la BCR qui a accordé des crédits massifs aux entreprises d'Etat. Cette situation perdure ; en outre, le déficit budgétaire, après un départ prometteur, a continué de se détériorer. Face à toutes ces pressions internes en faveur d'une augmentation des émissions de crédit, la lutte contre les sources externes de l'inflation a cessé d'être une priorité politique, au moins pour un temps.

Ces pressions politiques expliquent pourquoi la mise en place du système de comptes de correspondants n'a pas eu d'effet sur la croissance du crédit en Russie et dans la zone rouble. Durant les six premiers mois de 1992, les comptes de correspondants n'ont servi qu'à contrôler ex-post les mouvements de fonds en

5. En termes analytiques, la perte de bien-être intérieure est un « triangle », mais la perte du bien-être pour l'économie intérieure, si le capital est exporté, est un « rectangle ».

6. Les arriérés interentreprises examinés plus loin sont une façon d'éviter les contrôles de capitaux.

direction des autres républiques. Au 1^{er} juillet, l'excédent russe a atteint 300 milliards de roubles, environ 10 % du produit matériel net pour la période (environ 8 % du PIB) soit à peu près 16 % du crédit total de la banque centrale (qui avoisinait les 2 000 milliards de roubles en juillet). Ces chiffres supposent que la circulation des fonds vers les pays de la CEI n'était qu'un facteur mineur du développement général du crédit mais qu'en même temps, le transfert des ressources réelles restait très significatif.

Après les ajustements de juillet 1992, les comptes de correspondants ont fonctionné de la manière suivante : imaginons une entreprise en Ukraine qui veut payer une entreprise en Russie pour une livraison. Elle envoie un « ordre de paiement » à sa banque locale qui, à son tour, transmet l'ordre de transfert correspondant à la Banque nationale d'Ukraine. Tous les ordres de transfert à destination de la Russie (c'est-à-dire les demandes de transferts de fonds pour régler les importations de Russie) sont centralisés à Kiev et envoyés périodiquement dans de grands sacs au « Centre informatique international » à Moscou. Cette organisation, qui fait partie de la BCR, collecte aussi les ordres de paiements en provenance d'entreprises russes qui veulent régler des importations russes. Tous les paiements de l'Ukraine (i. e. toutes les importations de Russie en provenance de l'Ukraine) sont inscrits au débit du compte de correspondants de l'Ukraine et les importations russes en provenance de l'Ukraine sont inscrites à son crédit ⁷.

A l'origine de ce système, la BCR a octroyé une ligne de crédit à chacune des ex-républiques soviétiques, y compris l'Ukraine. En principe, chaque république connaissait ainsi le montant maximum de la dette qu'elle pouvait accumuler et devait de ce fait prendre des mesures pour réduire son déficit quand il s'approchait de cette limite. Cependant, les lignes de crédit se sont épuisées assez rapidement. L'Ukraine a eu dès le début un solde négatif (ou déficit), si bien que sa dette envers la Russie n'a cessé d'augmenter. En deux ou trois mois, la plupart des ex-républiques soviétiques avaient atteint leur plafond. La BCR a alors durci sa position. Elle n'a plus traité au jour le jour, pour les républiques qui avaient épuisé leur ligne de crédit, qu'un montant de règlements liés aux importations de ces républiques, égal au montant des ordres de paiements en provenance de la république concernée. En d'autres termes, les règlements des importations et des exportations de chaque république devaient désormais être équilibrés.

En principe, le système de comptes de correspondants pouvait éliminer tout excédent en compte courant de la Russie (et donc tout transfert de ressources) et isoler la politique monétaire russe des effets d'une expansion excessive du crédit dans les autres pays de la CEI ⁸. En fait, le résultat au second semestre 1992 n'a

7. Pour une description des comptes de correspondants, voir Martinez-Mendez (1993).

8. Il est difficile de dire si les comptes de correspondants reflètent réellement la balance commerciale dans la mesure où, courant 1992, les entreprises ont simplement cessé de se payer. En Russie, particulièrement, cela a provoqué une accumulation massive des « arriérés interentreprises ». Le même phénomène a également eu lieu dans d'autres républiques ex-soviétiques, mais à une moindre échelle, semble-t-il. Ceci a eu de graves conséquences sur le système de comptes de correspondants. Ce sont les entreprises russes qui ont été les plus nombreuses à ne pas payer leurs livraisons. Ceci implique que la BCR a enregistré un excédent pour la Russie même si les échanges

pas été très différent de celui enregistré au premier. Le déficit des républiques de la CEI vis-à-vis de la Russie s'est élevé à 1 200 milliards de roubles au dernier semestre 1992, environ 10 % du PIB, légèrement plus que pendant les six premiers mois de cette même année⁹.

Comment expliquer ce résultat ? Les raisons se trouvent probablement dans la pression intense exercée sur la BCR (et le gouvernement) par les entreprises russes pour accorder des crédits supplémentaires aux républiques de la CEI afin qu'elles puissent les payer. L'ordre de ne livrer que contre pré-paiement n'a apparemment jamais été appliqué, au moins pour le commerce inter-républiques. Avant même d'avoir livré leurs marchandises, les entreprises russes craignaient de perdre leur marché. La pression des groupes d'intérêt russes montre qu'à court terme du moins, nombre de marchés se caractérisaient par une sorte de monopole bilatéral : une entreprise russe était l'unique fournisseur de certains produits dont les entreprises des ex-républiques soviétiques constituaient le principal débouché.

Les comptes de correspondants en 1992

Le système des comptes de correspondants n'a jamais fonctionné de manière satisfaisante, pour deux raisons.

Les limites du bilatéralisme

Ces comptes étaient bilatéraux, c'est-à-dire que les excédents bilatéraux ne pouvaient être compensés que par des déficits bilatéraux avec d'autres républiques. Pour la Russie, cela n'avait pas une grande importance puisqu'elle était excédentaire par rapport à presque toutes les ex-républiques soviétiques. La Russie occupe en effet une position dominante dans les échanges inter-républiques. Mais selon les données de 1988, qui sont les données fiables les plus récentes, le commerce interrpublicain hors Russie représente un montant aussi important que le commerce avec la Russie. Comme nous l'avons vu, les comptes de correspondants avec la Russie sont devenus opérationnels en juillet 1992. En

ont été arrêtés, du fait que certaines importations russes ne donnaient pas lieu à des ordres de paiements de la part des entreprises importatrices, et n'apparaissaient donc pas dans les comptes de correspondants. Il n'a pourtant jamais été possible de savoir à quel point le problème des arriérés interentreprises aura réellement contribué à augmenter l'excédent russe enregistré dans les comptes de correspondants. Aucune donnée fiable sur cette question n'a jamais pu être recueillie.

9. Pourtant, les crédits aux autres républiques de la CEI ne représentent à leur tour qu'une petite part de l'accroissement global du crédit de la BCR pendant cette période.

réalité, ils ne sont entrés en vigueur que graduellement si bien que les relations de paiements entre les républiques – hors Russie – ont fonctionné un certain temps dans une sorte de no-man's land. Néanmoins, fin 1992 une matrice quasi-complète de comptes de correspondants bilatéraux était mise en place. La nature de ces comptes qui a imposé l'équilibrage bilatéral des soldes extérieurs, a contribué à la chute du commerce interrpublicain. C'est pourquoi un système de compensation multilatéral s'avère indispensable (encadré).

Les avantages du multilatéralisme

Dans quelle mesure l'absence d'un mécanisme de paiements multilatéral est-elle un handicap pour la CEI ? Il y a deux manières de répondre à cette question.

La plus simple consiste à partir de la matrice des échanges et à considérer que l'absence d'un mécanisme de paiement conduit à ramener les flux bilatéraux au niveau du minimum des exportations et importations. L'utilisation de la matrice (11x11) des échanges intra-CEI (avec les données 1987 communément utilisées) montre que sous cette hypothèse, le commerce chuterait de 25 %, soit un montant équivalent à 7 % du PIB total de ces pays. Cependant, ce résultat est excessif car la majeure partie des déséquilibres commerciaux résulte des échanges avec la Russie. Toutefois, même en ne retenant que la matrice d'échanges des 10 autres partenaires de la CEI, (ou en utilisant une valeur d'ajustement arbitraire pour la Russie), le bilatéralisme poussé à l'extrême réduirait les échanges de 20 à 25 %, selon que les calculs sont faits à partir des prix internes ou de prix représentatifs du marché mondial⁶. Le volume de commerce qui est touché est évidemment plus faible en raison de l'exclusion de la Russie. Mais la Banque Inter-Etats pourrait néanmoins être utile. En 1987, les échanges entre les 10 pays de la CEI (hors Russie) ont été de 33,6 milliards de roubles, soit environ 16 % de leur produit matériel net (PMN) ; la chute du commerce due au bilatéralisme représenterait seulement 4 % du PMN. Comme la création de la Banque Inter-Etat ne coûterait pas grand chose, si ce n'est un peu de bonne volonté, le bénéfice n'est pas négligeable.

Cette première méthode conduit cependant à surestimer les gains que procurerait la Banque Inter-Etats, car elle suppose implicitement que celle-ci pourrait financer des déficits durables de commerce extérieur. Une autre approche part du total des déséquilibres commerciaux (en valeur absolue). En régime de bilatéralisme, ce sont les déséquilibres bilatéraux qui importent alors qu'en multilatéralisme, seul compte le résultat global (ou l'équilibre multilatéral). « Compter » signifie dans ce contexte que les déficits doivent être financés, si bien que les déséquilibres fixent le besoin de réserves. Suivant cette approche, l'excédent de la Russie ne pose plus problème puisque seule compte la différence entre les deux totaux. Partant des mêmes sources que précédemment, ceci donne pour la CEI un total (en valeur absolue) des déséquilibres bilatéraux d'environ 83,6 milliards de roubles, alors que le total des déséquilibres multilatéraux (intra-CEI) était de 65,9 milliards. Le ratio de ces résultats est de 1,3 et la différence représente environ 3 % du PMN de la CEI.

⁶ Ceci basé aussi sur les données 1987, les chiffres pour 1992 n'existent pas et seraient de toutes façons inutiles car ils donneraient un commerce bilatéral équilibré (sauf pour les crédits accordés par la Russie).

Faut-il se battre pour 3 à 4 % de PIB ? Il est clair que les autres aspects de la réforme et l'absence de stabilisation ont des conséquences bien plus importantes. Cependant, le gain qui pourrait être tiré de la Banque Inter-Etats n'est pas négligeable. Il est certainement plus élevé que le gain procuré par le mécanisme de clearing multilatéral mis en place par l'Union européenne des paiements. Il n'a pas été possible, pour faire la comparaison, d'utiliser une matrice complète des échanges pour l'Union européenne des paiements, mais par contre une matrice des échanges intra-CEE à 12 pour 1958 était disponible. Des données pour 1958 constituent d'ailleurs un point de départ plus fiable pour dresser une comparaison entre l'Union européenne des paiements et le commerce intra-CEI, car dès cette époque le commerce était multilatéral (comme il l'était probablement à l'intérieur de l'ex-URSS). La matrice intra-CEE à douze (en fait une matrice 11x11 en raison de l'UEBL) montre qu'en régime de bilatéralisme forcé (soit la première approche évoquée plus haut) les échanges avaient été réduits de 20 %, soit 0,3 % de PIB, c'est-à-dire une réduction de PIB dix fois plus faible que pour la CEI.

La deuxième approche donne un résultat similaire sur un point. En 1958, le total des déséquilibres bilatéraux au sein des Douze était de 3 670 millions de dollars alors que le total des déséquilibres en régime multilatéral était de 1 606 millions de dollars. En termes relatifs, le clearing multilatéral a par conséquent eu des effets plus significatifs dans le cadre de l'UEP, puisqu'il a divisé par trois les déséquilibres. En termes de PIB, cependant, l'écart entre déséquilibres bilatéraux et multilatéraux n'est que de 0,4 % du PIB des douze, soit encore sept à dix fois moins que dans le cas de la CEI.

L'octroi des crédits

Il n'y a jamais eu de règles vraiment claires concernant les « crédits techniques » accordés par la BCR aux autres républiques, qui toutes (à une ou deux exceptions temporaires près) étaient déficitaires par rapport à la Russie. Aucun intérêt ne leur était demandé. Dans un environnement fortement inflationniste, c'était une incitation à abuser du crédit. En outre, certaines républiques étaient autorisées parfois à laisser s'accumuler un déficit substantiel. Quand le solde débiteur accumulé dépassait (sur les comptes de la BCR) le niveau alloué par le crédit technique de la BCR, la république concernée envoyait à Moscou une délégation pour demander la fermeture de l'ancien compte. Un nouveau compte était souvent ouvert (avec un solde nul) et le solde de l'ancien compte devenait une dette d'Etat qui était bel et bien oubliée avant d'être rapidement absorbée par l'inflation. C'était donc une incitation pour tous les pays de la « zone rouble » à avoir des déficits élevés aussi longtemps que possible, d'autant qu'ils bénéficiaient du soutien des exportateurs russes qui voulaient être payés pour les livraisons déjà effectuées (ou simplement conserver les seuls marchés qu'ils avaient pour leurs produits).

Vers la fin de l'année 1992, la BCR a durci sa position à plusieurs reprises et a refusé de procéder à des paiements excédant les importations russes. Il s'en est suivi une accumulation importante des ordres de paiements envoyés, si bien qu'un nombre incroyable de sacs s'est ainsi amoncelé dans la cave de la BCR à

Moscou. Dans le cas de l'Ukraine, le montant bloqué semble avoir dépassé les 300 milliards de roubles fin octobre ; bien que cela représente « seulement » un milliard de dollars au taux de change de l'époque, c'était l'équivalent de deux mois d'exportations ukrainiennes vers la Russie, et donc une proportion non négligeable du produit national ukrainien. Ceci a posé des problèmes graves même au niveau pratique. Le traitement à Moscou a pris parfois fort longtemps. Et il semble que le résultat des comptes centralisés au Centre informatique international de la BCR n'ait souvent pas correspondu à ceux des banques centrales émettrices des autres Etats de la CEI.

La Banque Inter-Etats : une étape vers le multilatéralisme

Ces limites au fonctionnement des comptes de correspondants expliquent les négociations qui se sont engagées pour la création d'une « Banque Inter-Etats » (BIE) lors du sommet de Bishkek en octobre 1992. Bien que les négociations aient d'abord concerné la constitution d'une véritable zone rouble, il est vite apparu que le seul objectif réaliste était l'établissement d'un système de compensation multilatéral ¹⁰.

Au sommet de Minsk, le 22 janvier 1993, les chefs d'Etat et de gouvernement ont signé un accord pour la création de cette Banque Inter-Etats. Celle-ci aurait pour fonction principale l'organisation d'un système multilatéral de compensation et de règlements pour les 10 (peut-être 11) états membres fondateurs ¹¹.

Cet accord stipule aussi explicitement que d'autres Etats extérieurs à la CEI pourraient adhérer à ce système. Ces pays ouvriraient simplement un « compte de correspondant » avec la BIE, par lequel passeraient tous les paiements des pays participants. Les pays susceptibles d'être intéressés sont les Pays baltes, la Pologne, la Slovaquie, la Roumanie et l'Inde.

Le système de compensation multilatéral prévu par l'accord de Minsk prend le rouble (russe) comme unité de compte ¹². La compensation serait effectuée quotidiennement sur la base des ordres de paiements internationaux transmis à la BIE par la banque centrale du pays importateur. La BIE établirait alors quotidiennement (sur la foi d'un document envoyé par les banques centrales membres) le déficit ou l'excédent net de chaque pays vis-à-vis du système, et elle

10. Le groupe EES-AGIR a défendu ce point de vue au niveau officiel et durant les négociations elles-mêmes.

11. L'accord reposait sur la proposition faite par notre groupe de consultants en octobre 1992, voir EES-AGIR (1992). Pour un bref compte-rendu de l'histoire des négociations et des mesures officielles, voir EES-AGIR (1993).

12. L'article 1.4 dit que « les règlements opérés par la Banque devront être effectués en roubles émis par la Banque centrale de la Fédération de Russie ».

calculerait, sur la base de cette consolidation quotidienne, un flux, une « position cumulative » qui serait la somme de tous les déficits et surplus antérieurs (plus les intérêts)¹³.

Un aspect important du système tient à l'existence d'une limite au déficit cumulé ou à la position débitrice, qu'un pays peut atteindre. Cette limite est égale à un mois de recettes d'exportations (c'est-à-dire les importations du pays concerné déclarées à la BIE par les autres pays membres).

La BIE serait dirigée par un conseil composé d'un représentant de chacun des membres fondateurs. Les voix au conseil seraient ainsi attribuées : la Russie aurait 50 % des voix et celles des autres républiques seraient allouées en fonction de leur part dans le commerce extérieur de l'ex-Union soviétique en 1990. Bien que les termes n'en aient pas encore été arrêtés, il est probable que la proportion se rapprochera des chiffres originellement proposés par l'EES-AGIR (tableau 1). La BIE entrera probablement en fonction en juillet-août 1993 parce que le traité doit encore être ratifié par la Russie.

TABLEAU 1

Répartition des voix à la Banque Inter-Etats *

	<i>En %</i>
Azerbaïdjan	3
Arménie	2,1
Biélorussie	6,6
Kazakhstan	6,6
Kirghizie	1,5
Moldavie	1,5
Fédération de Russie	50
Tadjikistan	1,5
Turkménistan	2,1
Ouzbékistan	5,1
Ukraine	20
Total	100

* Chiffres approximatifs.

Source : *European Expertise Service-Advisory Group on Interstate Economic Relations, 1992.*

L'avenir de la Banque Inter-Etats

La BIE ne représente que le premier pas vers un ordre monétaire plus rationnel en ex-Union soviétique. La seule tâche concrète qu'elle se soit vu

13. Formellement, la position cumulative est définie comme suit : au terme du premier jour, la position cumulative est égale au déficit ou à l'excédent du jour (plus le solde initial ou d'ouverture). Les jours suivants, la position cumulative à la fin de chaque journée est égale à la position cumulative des jours précédents plus (ou moins) l'excédent ou le déficit du jour, plus ou moins les intérêts sur la position cumulative des jours précédents.

assigner pour le moment, est la mise au point d'un mécanisme de compensation multilatéral qui n'est, dans son principe, que la multilatéralisation du système de comptes de correspondants existant. La BIE a cependant les moyens de devenir une institution importante.

Sa création est le fruit du sommet de Bishkek qui s'est tenu sur l'avenir de la zone rouble. C'est pourquoi le traité de Minsk mentionne également la coordination de la politique monétaire. Mais, à la différence des tentatives précédentes qui avaient toutes échoué, par exemple l'accord parrainé par le FMI conclu à Tashkent en mai 1992, le traité sur la BIE dit que seuls les pays dont les législations nationales acceptent des obligations dans cette zone, participent à la coordination de la politique monétaire. Il est pourtant peu probable que l'environnement politique incite les républiques de la CEI à participer en nombre important à une zone rouble unifiée dominée nécessairement par la BCR.

Une étape importante sera sans doute franchie quand les lignes de crédit initialement accordées par la BCR à la BIE seront épuisées. Les pays débiteurs devront alors trouver des roubles russes pour pouvoir continuer à importer de Russie. Certains, comme la Biélorussie ou le Kazakhstan, pourront utiliser des dollars ou des deutsche marks gagnés avec leurs excédents en monnaies fortes pour acheter des roubles russes à la BCR. Ils seront néanmoins réticents – quel que soit le prix demandé par la BCR –, car ils souhaiteront d'abord accroître leurs réserves en devises. Les autorités russes vont aussi renâcler à augmenter l'octroi de crédits ; même si les pays payent les 100 à 200 % de taux d'intérêt exigés à l'intérieur de la Russie par les banques commerciales, le taux d'intérêt serait encore fortement négatif en termes réels. Il est également difficile de monter les taux d'intérêt au niveau d'inflation anticipé, puisque la hausse des prix en Russie est extrêmement variable.

L'indexation sur des monnaies fortes comporterait aussi un risque important, dans la mesure où le taux de change réel du rouble est lui-même sujet à de larges fluctuations ; entre janvier et juin 1992, le rouble s'est apprécié de plus de 300 % en termes réels : le change rouble/dollar est resté à peu près stable, alors que les prix triplaient en Russie. Cette source d'incertitude va persister. Si, par exemple, les prix de l'énergie devaient augmenter en Russie, le taux de change réel du rouble doublerait facilement¹⁴. La meilleure solution consisterait peut-être à indexer partiellement les crédits à venir sur une monnaie forte. Plus un pays a besoin de crédits, plus la proportion indexée sur une devise forte doit être importante. Ceci équivaldrait essentiellement à transformer la BIE en une union de paiements.

Enfin, la BIE pourrait devenir un lieu de réflexion utile pour la coopération entre les banques centrales dans la CEI sur des thèmes comme la surveillance bancaire et le système de paiements.

14. Aux taux de change et aux prix courants, la valeur du PIB russe en dollars est inférieure à la valeur sur le marché mondial de la production d'énergie russe.

Il faut donc envisager la BIE comme une organisation dont la tâche serait d'abord limitée, mais dotée d'un énorme potentiel. A ses membres fondateurs, la responsabilité de lui assurer le succès et d'apporter un peu de stabilité au chaos monétaire qui règne encore dans l'ex-Union soviétique.

Conclusion

Quelles sont les options politiques qui s'offrent aux Etats de la CEI à ce stade ? Avant d'aborder cette question, il est utile de rappeler brièvement celles qui étaient ouvertes début 1992 mais qui n'ont pas été retenues.

Gros (1991) a déjà démontré qu'à long terme, l'Union soviétique (encore en vie) n'était pas une zone monétaire optimale. Il n'y avait donc pas de raison de préserver la zone rouble en 1992, comme l'a fait le FMI jusqu'à l'été dernier. Cependant, même si l'on préconisait la dissolution de la zone rouble, un divorce organisé aurait été préférable au désordre créé en 1992. La BIE devrait permettre de réussir ce divorce contrôlé. Pourtant, après sa création, les vieilles questions politiques ont ressurgi. La première d'entre elles, pour les dix pays qui utilisent encore le rouble, est bien sûr, d'accepter de voir la réalité en face et de créer officiellement une monnaie nationale.

Il y a peu à gagner à toujours remettre l'inévitable à plus tard. Actuellement, la plupart des pays de la CEI qui utilisent encore officiellement le rouble rationnent le paiement des importations russes (au taux de change de 1 rouble de la Banque nationale pour 1 rouble de la Banque centrale de Russie), en utilisant toutes sortes de mécanismes sauf le prix (les importations « essentielles » sont payées en priorité). Des gains d'efficacité considérables seraient réalisés en introduisant des règles de prix explicites. Les banques centrales nationales pourraient juste mettre aux enchères le droit de payer immédiatement les importations de Russie. Le prix que les entreprises nationales seraient prêtes à offrir fournirait alors en effet le taux de change du rouble national contre le rouble russe. Un tel système fonctionne déjà en Biélorussie.

Les pays qui souhaitent réellement demeurer dans la zone rouble peuvent aussi mettre en place un système d'enchères de ce type. Si le prix à l'enchère dépasse nettement 1, la banque centrale nationale devra resserrer le crédit jusqu'à ce que le taux rejoigne 1. A partir de là, la monnaie nationale peut devenir pleinement convertible en roubles russes au taux de 1 pour 1 et la banque centrale nationale abandonne implicitement toute prétention à une politique monétaire nationale indépendante. Cependant, cette option d'un « Currency Board » est de moins en moins attirante, au fur et à mesure que la Russie s'enfonce dans l'hyperinflation.

Le problème du bilatéralisme n'est pas prêt de disparaître. Il serait résolu si toutes les nouvelles monnaies et le rouble russe étaient convertibles ce qui est encore très loin d'être le cas. D'où la nécessité d'un système de paiements et de compensation multilatéraux. La BIE, créée à Minsk, devrait assurer la compensation multilatérale. Reste à savoir comment régler les soldes (multilatéraux) qui en résulteront. Le règlement immédiat en monnaies fortes est impossible pour la majorité des ex-républiques soviétiques. C'est ainsi que de nombreux auteurs ont déjà recommandé une union de paiements (Bofinger & Gros (1992) ; Dornbusch (1992) ; Gros (1992]).

L'option la plus réaliste à ce stade est donc la création d'une union de paiements basée sur des soldes multilatéraux, réglés partiellement en monnaie forte. Une telle union peut découler du mécanisme de compensation multilatérale en roubles russes, tel qu'il a été défini à Minsk. Il suffirait d'indexer les soldes résultants en monnaies fortes, et d'introduire des règlements partiels en monnaie forte. Comme dans l'Union européenne des paiements, la proportion de déficits et de crédits globaux à régler en devises fortes, deviendrait alors une fonction croissante de leur montant. Si les déséquilibres s'accumulent, l'union de paiements pourrait à terme, donner lieu à des règlements complets en devises fortes. Ceci reviendrait alors à une convertibilité complète ce qui est, de toute façon, le but à moyen terme.

Références

- Bofinger P. (1990 a), « The Role of Monetary Policy in the Process of Economic Reform in Eastern Europe », *CEPR discussion paper*, n° 457, Londres.
– (1990 b), « A Multilateral Payments Union for Eastern Europe », *CEPR discussion paper*, n° 458, Centre for European Policy Research, Londres.
- Bofinger P., D. Gros (1992), « a Soviet Payments Union : Why and How », *CEPS working paper*, n° 60, janvier, Centre for European Policy Studies, Bruxelles ; également publié dans *CEPR discussion paper*, n° 654.
- Commission des Communautés européennes (1990), « Stabilization, Liberalization, and Devolution : Assessment of the Economic Situation and Reform Process in the Soviet Union », *European Economy*, n° 45, décembre.
- Dornbusch R. (1992), « A Payments Mechanism for the Soviet Union and Eastern Europe », in *Inter-State Economic Relations in the Former Soviet Union*, D. Gros, J. Pisani-Ferry et A. Sapir (eds), *CEPS working document*, n° 63, mai, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- European Expertise Service-Advisory Group on Inter-State Economic Relations (1992), *Towards a Multilateral Payments System for the Former Soviet Union – a Two Step Approach*, Centre for European Policy Studies, manuscript, octobre.
- Fonds monétaire international et alii (1991), *A Study of the Soviet Economy*, FMI, Washington DC.
- Green J., P. Isard (1991), « Currency Convertibility and the Transformation of Centrally Planned Economies », *IMF occasional paper*, n° 81, juin, Fonds monétaire international, Washington DC.

- Gros D. (1988), « Dual Exchange Rates in the Presence of Incomplete Market Separation : Long Run Ineffectiveness and Implications for Monetary Policy », *IMF staff papers*, vol. 35, n° 3, pp. 437-460.
- Gros D. (1991), « Cost and Benefits of Economic and Monetary Union : an Application to the Soviet Union », *International Economic Research Discussion Paper*, n° 74, Université catholique de Louvain.
- Gros D. (1992), « A Multilateral Payments Mechanism for Eastern Europe », *CEPS working paper*, n° 59, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Gros D., B. Dautrebande (1992), « International Trade of the Former Soviet Republics in the Long Run », *CEPS working document*, n° 71, juillet, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Gros D., A. Steinherr (1991), « Economic Reform in the Soviet Union : Pas-de-Deux between Disintegration and Macroeconomic Stabilization », *Princeton studies in international finance*, n° 71, novembre.
- Gros D., A. Steinherr (1993), *Winds of Change in Eastern Europe*, Longman, Londres.
- Gros D., J. Pisani-Ferry (1992), « The Ruble Zone : Simple Rules for Today and Principles for Tomorrow », in *Inter-State Economic Relations in the Former Soviet Union*, D. Gros, J. Pisani-Ferry et A. Sapir (eds), *CEPS working document*, n° 63, mai, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Gros D., J. Pisani-Ferry et A. Sapir (eds) (1992), *Inter-State Economic Relations in the Former Soviet Union*, *CEPS working document*, n° 63, mai, Centre for European Policy Studies, Bruxelles.
- Kaplan J., G. Schleiminger (1989), *The European Payments Union*, Clarendon Press, Oxford.
- Martinez-Mendez P. (1993), *A Note on Payments Systems in the CIS*, manuscript, Centre for European Policy Studies, Bruxelles, à paraître.
- Russian Economic Trends* (1993).
- Vyugin O., G. Duchêne, D. Gros (1993), « Rublevoe Prostranstvo Dolzhen Obsluzhivat Mezhsudarstvenny Bank Raschetov' », *Izvestiya*, 21 janvier.

