



**HAL**  
open science

## Peut-on aider la Russie? : Une économie entre déconstruction et renouveau

Jean-Pierre Pagé

► **To cite this version:**

Jean-Pierre Pagé. Peut-on aider la Russie? : Une économie entre déconstruction et renouveau. Les Études du CERI, 2000, 64, pp.35. hal-03579356

**HAL Id: hal-03579356**

**<https://sciencespo.hal.science/hal-03579356>**

Submitted on 18 Feb 2022

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Les Études du CERI  
N° 64 - mars 2000

**Peut-on aider la Russie ?**  
Une économie entre déconstruction et renouveau

Jean-Pierre Pagé

# Peut-on aider la Russie ?

## Une économie entre déconstruction et renouveau

Jean-Pierre Pagé  
Consultant au CERI

Les huit années qui ont précédé l'élection présidentielle de mars 2000 en Russie ont été caractérisées, en particulier, par des tentatives de réformes économiques et des programmes d'aide internationaux qui n'ont pas été probants. Huit ans dont la continuité a été brisée par la débâcle d'août 1998, qui sanctionnait six années d'errances et de réformes inappropriées. Alors qu'une embellie semble depuis se profiler, il est nécessaire de faire le point sur les politiques menées, afin de tenter de comprendre les raisons de cet échec et les facteurs qui contribuent aujourd'hui à un redressement qui reste cependant à confirmer.

C'est le projet de notre réflexion qui s'articule, en deux parties, autour de la crise de 1998. Deux annexes complètent cette Etude. La première retrace la chronologie des politiques économiques menées en Russie de 1992 à 1998 et de leurs effets : elle tire son information des chapitres consacrés à la Russie, élaborés par Jacques Sapir dans les différents *Tableaux de bord de l'Europe centrale et orientale* publiés depuis 1993. La seconde annexe retrace la chronologie des interventions financières du FMI de 1992 à 1998 et prend appui sur les communiqués de presse publiés à l'occasion de ces interventions.

## I– BILAN DE SIX ANNEES D'ERRANCES (1992-1998)

### 1. Une politique économique inadaptée

#### L'origine d'un malentendu : le particularisme de l'économie russe

Tout d'abord, il convient de souligner combien l'économie de la Russie était au début de la transition différente de celles des pays de l'Europe centrale et orientale que l'on appelle les PECO. Ces différences tiennent à la culture, à la géographie et au système socio-politique.

Culturellement, les PECO – pour la plupart issus à des titres divers de l'empire austro-hongrois – sont restés très proches de l'Europe de l'Ouest dont ils partageaient, avant de passer sous le joug de l'Union soviétique, les comportements et les structures socio-économiques. Une quarantaine d'années n'ont pas effacé ces caractéristiques et de nombreuses traces en subsistent (comme en témoigne par exemple le caractère demeuré majoritairement privé de l'agriculture en Pologne dans le cadre du régime communiste). Au demeurant, certains de ces pays avaient déjà amorcé – dès la fin des années soixante-dix en ce qui concerne la Hongrie – une transition vers l'économie de marché.

On pourra se demander longtemps si la Russie tsariste du début du siècle était sur la voie de l'économie capitaliste moderne. Si des éléments allant dans ce sens étaient patents dans les grands centres urbains, force est de constater que, ne serait-ce que pour des raisons d'ordre géographique, son économie n'était en rien comparable à celles de ses voisins de l'Ouest. Même dans les secteurs privé, industriel ou bancaire, le poids de l'Etat était important, voire prépondérant.

De surcroît, s'ajoutant aux effets induits par cette géographie, environ soixante-quinze ans de communisme en ont façonné les traits et le mode de fonctionnement. La structure par produits des échanges entre l'ex-Union soviétique et les pays industrialisés à économie de marché en témoigne, si l'on considère qu'en 1992, début de la transition en Russie, la part des hydrocarbures représentait 57 % des exportations vers l'Ouest et la catégorie regroupant produits primaires, hydrocarbures et produits semi-manufacturés (métalliques par exemple) 88 % de ces exportations, laissant aux produits manufacturés et divers 12 % seulement ! On retrouve le même déséquilibre dans l'autre sens, en ce qui concerne la structure des importations, avec un total des biens manufacturés (équipement et consommation) représentant 50 %. Cela peut être rapproché de la structure des échanges des PECO à la même époque, qui fait apparaître dans les exportations vers l'Ouest un total de biens manufacturés excédant 50 %.

Il ne faudrait pas en conclure pour autant que la Russie était, en 1992, un pays sous-développé et non-industrialisé. Le mode de fonctionnement de son économie, qui limitait la relation avec l'Ouest à l'échange de ressources en énergie, matières premières et produits bruts contre biens d'équipement et technologies avancées et évoluant en quasi-autarcie en se fondant sur la division du travail au sein du CAEM et de l'Union elle-même, était fondamentalement différent de ce qu'il était à l'Ouest. La Russie était un pays industrialisé, capable de produire toute la gamme des produits industriels, mais

avec un système de prix et des normes radicalement différents de ce qu'ils étaient dans les pays industrialisés à économie de marché.

Dans ces conditions, les effets des deux chocs successifs qu'ont constitués les démantèlements du CAEM et de l'URSS ont eu des conséquences très violentes sur l'économie de la Russie, d'autant qu'ils se sont ajoutés à ceux du démantèlement du système de direction du pays par le parti communiste, qui dans les faits tenait lieu d'Etat, et à la dissolution du système de commerce étatique. Comme on le voit clairement aujourd'hui, ces systèmes n'ont pas été véritablement remplacés.

Alors que la dissolution du CAEM a conduit les entreprises des PECO à se tourner vers leurs clients occidentaux et à réorienter fondamentalement leurs échanges – ce qu'elles ont pu faire massivement et rapidement –, la Russie, comme les autres pays de la CEI, a subi de plein fouet la rupture des chaînes logistiques entre entreprises. La division du travail au sein de l'URSS se caractérisait souvent par l'absence de concurrence, la production de biens pouvant être confiée à une entreprise d'une république qui sous-traitait pour ses fournitures à des entreprises situées dans d'autres républiques. Le démantèlement de l'URSS, conduit à la hâte et dans le désordre, et l'émergence de monnaies locales non coordonnées dans le cadre d'une union de paiement, ont beaucoup nui à la Russie et à l'Ukraine (pour ne citer que ces deux entités).

Le cas des pays baltes est l'exception qui confirme la règle. En premier lieu, on peut considérer que ceux-ci, intégrés tardivement dans l'URSS après la Seconde Guerre mondiale, bénéficiaient des mêmes héritages culturels et atouts que les pays de l'Europe centrale. En second lieu, leur très petite taille, comme le fait de jouir de l'assistance, du parrainage et des capitaux de leurs riches voisins nordiques, ont énormément facilité leur transformation.

### **Une politique économique inappropriée, aux effets pervers et mal anticipés**

On ne cherchera pas ici à discuter « en soi » des qualités ni des défauts des politiques économiques qui ont été préconisées à la Russie, et qu'elle a ensuite appliquées. On se bornera à faire remarquer qu'une politique économique orthodoxe et excellente dans un contexte déterminé (celui d'une économie de marché avancée) peut se révéler inappropriée et donc catastrophique dans un autre contexte. Ce constat n'est plus aujourd'hui une nouveauté puisque plusieurs économistes, pourtant qualifiés de « libéraux », l'ont déjà effectué.

On ne cherchera pas non plus à ranimer le débat visant à savoir si la thérapie de choc a été ou non réellement appliquée en Russie. Constatons simplement qu'il y a eu volonté de l'appliquer (sous l'égide du gouvernement Gaidar ou, ultérieurement, par le ministre des finances Fyodorov<sup>1</sup>), qu'elle l'a été plus ou moins habilement, avec des résultats très différents (à la réussite apparente dans le domaine de la lutte contre l'inflation et la stabilisation du rouble s'opposent l'échec de la politique de stabilisation des finances publiques et, d'une façon plus générale, de la politique financière) et des conséquences perverses dans tous les domaines sur lesquelles nous reviendrons. Mais ce que l'on peut qualifier d'échec de la tentative d'appliquer la « thérapie de choc » classique à la Russie tient essentiellement à l'inadaptation, voire souvent à l'inexistence, des

---

<sup>1</sup> Voir chronologie en annexe.

institutions et instruments permettant de la mettre en œuvre dans le contexte très particulier – que l'on s'est efforcé de broser sommairement – de la Russie.

On illustrera ce propos à partir de quatre exemples : la politique de lutte contre l'inflation, la politique de libéralisation des échanges et de stabilisation du rouble, la politique budgétaire, le processus de privatisation.

- *De la réduction de l'inflation à la démonétarisation de l'espace économique russe*

La réduction de l'inflation a été la priorité absolue, on pourrait dire le fil conducteur, de la politique macroéconomique russe sous l'influence de ses conseillers occidentaux<sup>2</sup>. Jusqu'à un mois de la crise d'août 1998, tout s'est passé comme si les autorités russes et les experts du FMI avaient la certitude – pour ne pas dire la « foi » – que la réduction de l'inflation permettrait de mettre en place les éléments d'une économie de marché et d'amorcer une croissance solide et durable de l'activité économique. Mais à aucun moment, ni les communiqués du FMI, ni les mémorandums des autorités russes n'ont fait état des dysfonctionnements qui accompagnaient la politique de lutte contre l'inflation dans l'espace économique russe, voire qui en découlaient.

Plusieurs économistes, et en premier lieu Michel Aglietta et Jacques Sapir dès 1993, ont pourtant mis ces dysfonctionnements en évidence. Certes, la démonétarisation de l'espace économique russe n'était pas un phénomène entièrement nouveau, et les pratiques de troc et de « dollarisation » étaient largement répandues dans le cadre de l'URSS. Mais il est frappant de constater que ces pratiques – et d'autres plus nouvelles comme l'utilisation de titres de paiement, les *vekseles*, comme substituts à la monnaie – se sont développées et multipliées de 1992 à 1998, au lieu de régresser et, plus particulièrement, de façon concomitante avec la réduction de l'inflation. C'est ainsi que la part du troc dans les échanges entre les entreprises est passée de 7 % en octobre 1993 à 50 % au début de 1998, le montant des transactions s'opérant en roubles à cette date ne représentant plus que 20 % du total des transactions interentreprises. On a donc assisté à une situation paradoxale, selon laquelle les échanges monétarisés se développaient dans quelques zones et surtout dans quelques grandes villes (Moscou, Samara, Saint-Pétersbourg, Novossibirsk notamment) mais régressaient dans la plus grande partie de la Russie, ces villes apparaissant comme des oasis dans un désert démonétarisé, où les pratiques antédiluviennes du troc devenaient la norme.

On peut comprendre comment on en est arrivé là. La politique monétaire restrictive constamment menée par la Banque centrale pour lutter contre l'inflation a eu pour conséquence de priver l'économie russe de l'alimentation en liquidités qui lui aurait été nécessaire pour se restructurer. Les économistes Evgeny Gavrilénkov et Masaaki Kuboniwa<sup>3</sup> le montrent bien quand ils comparent le rapport de l'agrégat M2 au PIB, qui est passé au cours de la période 1992-1995 de 31 % à seulement 13 %, avec une masse en roubles transcrite en dollars de l'ordre de 45 milliards en 1995 (c'est-à-dire inférieure à celle d'un pays comme la Finlande) et dont seulement moins d'un tiers (13 milliards de dollars) pouvaient être imputés au compte du secteur des entreprises. Ces mêmes auteurs font remarquer que le fort décalage entre la croissance de l'offre de

---

<sup>2</sup> On en trouvera la preuve dans les deux annexes.

<sup>3</sup> Voir E. Gavrilénkov et M. Kuboniwa, *Development of Capitalism in Russia : the Second Challenge*, Maruzen, 1997.

monnaie et celle du PIB (en roubles courants) a entraîné une multiplication par plus de 5 entre 1991 et 1995 de la vitesse de circulation de la monnaie, ce qui est très peu favorable à l'investissement. Une autre manière d'identifier cet assèchement des liquidités est de suivre la croissance des arriérés de paiement qui, toutes origines confondues (privées et publiques), se montaient à près de 40 % du PIB en 1998. Cet assèchement a été fortement encouragé par un système bancaire qui n'était pas formé pour l'intermédiation financière en faveur de l'économie et qui, après la crise de l'été 1995, a quasiment cessé d'exercer cette fonction, la Banque centrale se mettant *de facto* hors-jeu par les taux de refinancement qu'elle pratiquait, et les « liquidités » bancaires étant, à partir de cette année, entièrement récupérées par le ministère des Finances, *via* les émissions de titres publics, pour le financement du déficit public. Si l'on considère le très important exode annuel des capitaux fournis par les exportations d'énergie et de matières premières vers l'étranger, on conçoit que l'alimentation en liquidités de l'économie russe ait été réduite à la portion congrue.

Ces effets pervers des politiques monétaires auraient au demeurant pu être évités si, comme l'a montré Jacques Sapir<sup>4</sup>, on avait pris conscience de ce que l'inflation en Russie n'était pas une inflation classique par la demande (ce qui se corrige par une politique restrictive) mais une inflation se propageant par les coûts en raison des caractéristiques particulières du système de production hérité de l'ère soviétique. Tout s'est passé comme si les entreprises qui ne pouvaient pas répercuter l'augmentation de leurs coûts dans leurs prix étaient condamnées à disparaître avant d'avoir eu le temps de s'adapter et de se restructurer. On comprend dès lors comment les augmentations des prix des *inputs* – et en particulier ceux de l'énergie, que la « vérité des prix » poussait à sans cesse relever – ont toujours eu tendance à se traduire, de façon séquentielle, par une accélération de l'inflation au bout de la chaîne. Ce phénomène a été accentué par le fait qu'en période de transition et de restructuration, les prix relatifs se modifient fortement et constamment en fonction des changements de la demande et de l'intensification de la concurrence, émanant notamment de l'étranger : une hausse du niveau général des prix peut être pour certaines entreprises le seul moyen de compenser la baisse relative de leurs prix de vente par rapport aux autres pendant le délai nécessaire pour qu'elles s'adaptent à la nouvelle situation. Dans ce contexte, et alors que « l'ajustement des flux de liquidités aux rythmes de l'activité reposait (auparavant) sur le crédit bancaire à court terme [...], toute tentative de réduire significativement l'offre de crédit provoque une crise de liquidité immédiate pour les entreprises »<sup>5</sup>. Celles-ci cherchent à la surmonter en multipliant les arriérés de paiement, en recourant au troc et autres moyens de tourner la contrainte monétaire.

● *De l'ouverture des frontières conjuguée à la politique du rouble fort à la destruction de l'industrie manufacturière*

A côté de la réduction de l'inflation, le thème de l'ouverture des frontières et de la libération des échanges entre la Russie et le reste du monde a été omniprésent dans les principes de politique économique des gouvernements russes successifs et des conseils qui leur ont été donnés. On sait ce qu'il en était attendu : que les entreprises

---

<sup>4</sup> J. Sapir, *Le Krach russe*, La Découverte, 1998, pages 31 et suivantes.

<sup>5</sup> J. Sapir, *op. cit.*

russes issues de la privatisation, sous le choc de la concurrence, élèvent leur productivité et transforment leurs produits de façon à être compétitives et adaptées à la demande.

Cela aurait pu se produire dans des conditions normales de fonctionnement d'une économie de marché. Observons d'abord que les entreprises russes, rapidement privées de liquidités en raison de la politique monétaire qui était menée, voyant leurs débouchés naturels disparaître avec les démantèlements du CAEM et de l'URSS ou fondre avec l'aggravation de la dépression en Russie elle-même, à des années-lumière des entreprises étrangères performantes en termes de compétitivité, se sont retrouvées dans des conditions économiques extrêmement défavorables, condamnées pour un grand nombre d'entre elles à cesser leur production ou à accumuler des stocks invendables. La politique monétaire restrictive a freiné et même, dans certains secteurs, paralysé la restructuration souhaitée de l'appareil productif.

A cela se sont ajoutés les effets de la politique de stabilisation du rouble débouchant sur la mise en place d'un « rouble fort » au 1<sup>er</sup> janvier 1998. Si cette politique a incontestablement contribué à la réduction spectaculaire de l'inflation, elle a achevé de miner ce qui restait de compétitivité à l'industrie manufacturière en Russie, condamnant la plus grande partie de celle-ci à l'inactivité et débouchant sur une forte progression des importations (dont on estime qu'elles fournissaient près de 80 % des approvisionnements en biens de consommation de la ville de Moscou au moment de la crise). Qu'on en juge : entre le début de 1993 et la fin de 1996, la valeur réelle du rouble (c'est-à-dire corrigée de l'inflation) par rapport au dollar a été multipliée par 4,5. Cette perte de compétitivité, déjà particulièrement forte en 1994, a été accentuée par la politique de stabilisation du rouble par rapport au dollar dans un « corridor de change », mise en place à partir de 1995. Et l'« inclinaison » de ce corridor de change à partir de 1996, même si elle a permis de limiter l'appréciation du taux de change réel jusqu'à la mi-1998, n'a pas corrigé pour autant l'incidence de l'évolution de 1993 à 1996. A *contrario*, on peut mesurer les dégâts provoqués par celle-ci en observant que la dévaluation de l'ordre de 50 % du rouble par rapport au dollar en termes réels après août 1998 a permis à la production industrielle de se redresser de près de 20 % en l'espace d'un an.

Entre 1991 et 1998, on a donc assisté à un véritable processus de désindustrialisation dont la diminution de la production industrielle, de l'ordre de 50 %, et le véritable effondrement de l'investissement, de l'ordre de 75 %, donnent la mesure. Et l'on estimait en 1998 que l'âge moyen des équipements productifs était de quinze ans – c'est-à-dire qu'ils dataient de l'époque soviétique – alors que la part des équipements de moins de cinq ans n'était plus que de 8 %. Toutefois, comme on le verra dans la seconde partie de cette *Etude*, ces capacités de production ne doivent pas être considérées pour autant comme totalement inutilisables mais, au contraire, sous réserve de changements appropriés des modes de gestion des entreprises concernées, une partie notable d'entre elles semblent pouvoir être remises en service. C'est d'ailleurs ce que montre la réaction de l'économie russe après le choc de 1998.

- *Les mécanismes pervers de la recherche de l'équilibre des finances publiques*

La recherche de l'équilibre des finances publiques a fait aussi partie des thèmes quasi obsessionnels des concepteurs de la politique économique russe. Elle aurait pu aboutir à des résultats positifs dans une économie en développement normal affectée seulement de mouvements cycliques. Elle a eu des effets extrêmement négatifs dans une

économie en dépression systémique, en particulier en raison des moyens utilisés pour la mettre en œuvre, comme le non-paiement par la puissance publique de diverses fournitures et des salaires et pensions.

Elle s'est en effet heurtée à l'affaiblissement des recettes. Cet affaiblissement est bien entendu la conséquence des efforts des détenteurs de la « rente » tirée de l'exploitation de l'énergie et des matières premières, qui ont fait en sorte de la soustraire à la taxation. Il tient également à l'inadaptation du système fiscal hérité de l'URSS au nouveau contexte. Mais, en tout état de cause, il est lié à l'amenuisement constant des ressources réelles qui a condamné les autorités russes à le compenser par une réduction, elle-même constante, des dépenses, ainsi qu'à la perte de légitimité de l'Etat, induite par la pratique des impayés budgétaires.

On sait que cette réduction des dépenses, obligeant à revoir les prévisions budgétaires construites sur des bases constamment remises en question a pris dès 1993 les formes de ruptures des engagements de l'Etat connues sous le terme de « séquestrations budgétaires ». Celles-ci ont eu plusieurs effets pervers. D'une part, elles ont été interprétées comme une « rupture de contrat » par les acteurs économiques (la population et les régions) et ont provoqué involontairement, par voie de rétorsion généralisée, les refus de l'impôt qui ont engagé l'Etat fédéral dans un cercle vicieux dont il n'est pas sorti avant la crise d'août 1998. D'autre part, en prenant la forme de « non-paiements » de commandes aux entreprises, de pensions aux retraités ou de salaires aux employés de la fonction publique aux dates fixées, elles ont contribué à nourrir la chaîne des impayés. Le non-paiement des traitements – dont le niveau est déjà souvent ridicule – a favorisé dans la fonction publique et les rouages de l'Etat la généralisation d'une corruption conçue comme un moyen normal de compenser la faiblesse, voire la réduction du niveau de vie en dessous du seuil décent. Enfin, la diminution des dépenses – ne touchant pas nécessairement les domaines où elle aurait été justifiée (les dépenses militaires ont naturellement été, dans la mesure du possible, sauvegardées au détriment des dépenses d'entretien des infrastructures publiques, par exemple) – a affaibli les moyens de l'Etat, l'empêchant d'exercer convenablement un certain nombre de ses fonctions régaliennes.

Un deuxième mécanisme résulte du mode de financement adopté pour combler un déficit se creusant perpétuellement. Appliquant les principes d'un financement sain dans une économie classique, le FMI et les conseillers occidentaux ont demandé aux autorités russes – et obtenu en 1995 – qu'il ne soit plus fait appel aux avances directes de la Banque centrale, c'est-à-dire à la « planche à billets ». Le gouvernement a donc émis des titres publics (les GKO et OFZ). Mais ce mécanisme a rapidement montré ses effets pervers. Le gouvernement a été conduit à faire monter les taux d'intérêt, afin que ces titres trouvent preneurs, créant ainsi une charge de la dette qui est vite devenue un boulet pour les finances publiques. A partir de 1997, toujours à la recherche de prêteurs, le gouvernement a ouvert le marché de ces titres publics aux étrangers qui, alléchés par les taux d'intérêt élevés, ont souscrit massivement, créant de ce fait une nouvelle source importante d'endettement extérieur qui s'est ajoutée à l'endettement intérieur, d'autant plus dangereuse qu'elle était libellée en devises étrangères fortes et se montrait donc vulnérable à toute variation importante du taux de change. Enfin, le financement du déficit public a achevé d'assécher les liquidités disponibles pour l'économie, faisant jouer un effet d'éviction au détriment des entreprises. En outre, l'ouverture du marché financier russe, sur les conseils des banques américaines, a réduit encore plus les marges de manœuvre du gouvernement, rendant impérieuse la

politique de stabilité du taux de change nominal qui était insoutenable du point de vue de l'économie réelle.

On sait comment ce mécanisme, qui a obligé l'Etat à émettre toujours plus de titres à court terme à des taux d'autant plus élevés que la confiance diminuait, et cela pour ne rembourser que les échéances précédentes, l'a conduit à la banqueroute en août 1998.

- *Les errances de la privatisation*

La privatisation devait, dans l'esprit de ses promoteurs, développer un secteur d'entrepreneurs privés dynamiques appliquant les règles de l'économie de marché. Le choix du système des *vouchers* devait permettre de distribuer les actifs des entreprises d'Etat et faire naître un capitalisme populaire sur une large échelle. Cette privatisation a été réalisée très tôt puisque dès la fin de 1994, on considérait que 75 % des actifs des entreprises industrielles avaient été transférés au secteur privé.

Mais, comme dans tous les pays où a été appliquée la « privatisation de masse », ce processus n'a pas eu les résultats escomptés. Il a d'abord conduit à donner le pouvoir dans l'entreprise aux anciens dirigeants, habiles à récupérer les *vouchers*, ou aux « collectifs de travailleurs », ce qui a favorisé le maintien du *statu quo* en matière de gestion. La détermination des véritables propriétaires, tout comme celle de leurs droits et leurs pouvoirs, sont restées extraordinairement floues. Surtout, des liens croisés se sont tissés entre les entreprises nouvellement privatisées, les autorités politiques locales avec lesquelles elles ont continué à entretenir des relations de dépendance et de services réciproques, et les groupes financiers.

Ainsi s'est créée une forme d'économie hybride, qui conservait beaucoup des caractéristiques du système soviétique et empruntait plusieurs traits au capitalisme. Les anciens dirigeants des entreprises, les détenteurs du pouvoir politique et les financiers, souvent constitués en autant de mafias locales, ont mis la main sur les entreprises et les richesses du pays. Cette économie hybride ressemble beaucoup à celle de la Chine, le secteur d'Etat et le secteur privé s'interpénétrant au point d'être difficilement démêlables. Les procédures de privatisation des grandes entreprises des secteurs de l'énergie et des matières premières, appliquées par l'Etat fédéral, revenant à distribuer aux banques et aux groupes amis les actions de ces entreprises ou à orienter en leur faveur les adjudications, ont bien évidemment accentué ces caractéristiques en donnant naissance aux groupes « industrialo-financiers » et à leurs nouveaux dirigeants, les oligarques. Certains d'entre eux ont été ouvertement avantagés entre 1995 et 1997, quand la puissance publique a vendu à un prix très bas une partie de son patrimoine, lors des opérations *loans for share*.

Il est évident que les règles du jeu de cette économie – qui associe les prélèvements d'intermédiaires comme le *tolling*<sup>6</sup> aux trocs en tous genres et détournements

---

<sup>6</sup> Le *tolling* est une version industrielle de l'ancien « travail à façon ». Une entreprise extérieure propose à une entreprise qui n'a plus accès à ses fournisseurs de matières premières (par manque de devises ou en raison de la rupture des relations commerciales) de lui fournir ces matières premières, en échange d'une partie du produit final. Dans les faits, le double troc couvre une structure de prix très désavantageuse pour le producteur. Le *tolling* enrichit l'intermédiaire. Il existe dans l'agroalimentaire (l'industrie sucrière) et dans la métallurgie. Il y a prélèvement d'une rente d'intermédiation et l'entreprise en aval n'est rémunérée qu'à hauteur de ses coûts. La société de *tolling* peut être enregistrée en Russie ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, il y a prélèvement de valeur ajoutée produite en Russie au profit de pays étrangers.

comptables grâce à des sociétés écrans, etc. – sont bien différentes dans le contexte institutionnel et macroéconomique très particulier de la Russie de ce qu'elles sont dans les pays industrialisés de l'Occident, et faussent complètement la vision que l'on peut y avoir de la concurrence ou des échanges entre les entreprises. En outre, elles rendent inopérants les moyens d'action habituels des autorités par les politiques monétaires et financières.

## 2. Une aide de la communauté internationale inadéquate

### Du mauvais usage du libéralisme

L'aide économique de la communauté internationale à la Russie a été inspirée par le même corps doctrinal qui a conçu l'aide fournie aux pays de l'Europe centrale, sans tenir compte de la spécificité du cas russe.

Elle a donc été fondée sur le principe d'une libéralisation très rapide des prix et des échanges extérieurs, destinée à faire évoluer le système des prix relatifs vers la structure des prix mondiaux et à créer un cadre de concurrence, d'une privatisation à marche forcée du système productif et d'une stabilisation du niveau général des prix, du déficit des finances publiques et de la monnaie.

Au demeurant, ce corps doctrinal avait été codifié dans un rapport élaboré conjointement par le FMI, la BIRD, l'OCDE et la BERD à la fin de 1990 à la demande du sommet économique de Houston du 11 juillet 1990. Remarquons tout de suite que ce rapport mettait l'accent sur certaines précautions indispensables pour la réussite de la transition.

Tout d'abord, la privatisation des grandes entreprises publiques placées sous la tutelle des ministères de branches n'était pas recommandée directement : il était conseillé de procéder à leur « commercialisation », c'est-à-dire à leur transformation en entreprises autonomes disposant d'un conseil d'administration mais restant publiques, le temps de les accoutumer à la « contrainte budgétaire dure » résultant de la discipline imposée par le marché, et de les acheminer progressivement vers un mode de gestion efficace et la privatisation. La privatisation de masse par le système des *vouchers* était bien évoquée dans le rapport, mais son principal inconvénient, la dilution de la propriété, était immédiatement suggéré, ainsi que le risque qu'il présente d'empêcher une conduite et un contrôle efficaces des managers.

Si la nécessité d'une politique monétaire stricte pour « éponger le surplomb monétaire » et contenir l'inflation était soulignée, le rapport mettait l'accent sur la nécessité « d'un taux de change réaliste » (évitant de conduire à des déficits insoutenables de la balance des paiements). Cela va à l'encontre, bien évidemment, de la politique d'ancrage nominal du rouble sur le dollar mise en place en 1995 qui a certes conduit à l'intronisation du nouveau rouble « fort » au début de 1998, mais aussi à l'appréciation du taux de change réel de la monnaie russe ayant contribué à l'effondrement de la compétitivité des produits manufacturés.

Par ailleurs, si le besoin d'impulsions initiales suffisamment claires et fortes pour créer une rupture irrévocable par rapport au passé était clairement indiqué, la nécessité de périodes et mesures transitoires était soulignée tout au long du rapport, ne serait-ce que

pour permettre à des entreprises viables à moyen terme (mais non rentables à court terme) de survivre lors de la phase délicate du changement.

Il était mentionné qu'une aide à la balance des paiements, qui est du ressort traditionnel du FMI (et, dans les faits, elle s'est transformée pour la Russie en « aide au budget »<sup>7</sup>), n'avait de sens et d'efficacité que si elle s'accompagnait d'un programme cohérent de réformes macroéconomiques et structurelles (sinon il était déconseillé de l'apporter).

En ce qui concerne les modalités de l'aide elle-même, si l'accent était mis sur l'assistance technique – ce qui a ensuite guidé la conception du programme TACIS –, il était bien indiqué que l'usage d'une telle aide devait être étroitement coordonné par le bénéficiaire lui-même et ses propres institutions. Il était aussi souligné que le succès du processus de réformes dépendrait avant tout des efforts et de la détermination de la population pour transformer son système. Ces principes semblent quelque peu absents de la conception de l'aide telle qu'elle a été mise en œuvre par la suite.

Enfin, en ce qui concerne l'assistance à des projets d'investissements, considérée comme l'un des moyens privilégiés de l'aide, un accent particulier était mis sur les infrastructures jugées stratégiquement déterminantes pour le fonctionnement d'une économie de marché au sein de laquelle officieraient des unités de production autonomes et pour attirer les investissements directs de l'étranger.

Or dans les faits, ces indispensables précautions ont été négligées, et même le « programme des cinq cents jours » de S. Chataline et G. Iavlinski, critiqué pour son irréalisme, a été dépassé par celui qui a été mis en œuvre sous l'égide du FMI et de « gourous » comme Jeffrey Sachs par le gouvernement de Egor Gaidar.

Tout s'est passé comme si on avait voulu réaliser en quelques années, voire en quelques mois, une transition entre économie de commandement et économie de marché qui, dans des cas plus simples (passage d'une économie de guerre à une économie de paix avec des institutions d'une économie de marché), ont pris, dans les pays de l'Europe de l'Ouest, parfois plusieurs décennies.

Le caractère démesuré de l'entreprise provient ainsi d'une méprise qui s'est révélée tragique. On a cru que le démantèlement du système communiste allait créer, quasi spontanément, les conditions de la mise en place du marché. C'était ne pas prendre conscience de ce que, en Russie (mais c'est encore plus vrai dans le cas de l'Ukraine), il n'y avait pas de système d'administration du pays réellement distinct de l'appareil du parti communiste. En Russie, l'Etat se confondait avec lui. Et le démantèlement du système de direction du pays par le parti communiste a entraîné un affaiblissement de l'Etat. Dès lors, l'administration est certes restée en place, mais sans principes directeurs. Or les « penseurs » occidentaux de l'aide ont oublié qu'aucun marché moderne ne pouvait fonctionner sans des institutions et des règles du jeu fixées et imposées par l'Etat, sauf à revenir à une sorte de jungle économique (ce à quoi ressemble bien l'économie russe à la fin des années quatre-vingt-dix). Il ne semble pas exact de dire que la transition en Russie nécessitait le passage par cette jungle, dont le coût social a été extrêmement élevé : dans une jungle, les plus faibles sont écrasés par les plus forts et ne disposent pas d'un droit à une existence décente, ce qui s'est révélé le cas en Russie.

---

<sup>7</sup> Car, jusqu'en 1998, la Russie a conservé une balance des paiements fortement excédentaire, tout autant en raison de la force des exportations de pétrole et matières premières que de la faiblesse des importations consécutive à la dépression.

Fondamentalement, les inégalités extrêmes auxquelles on a abouti de ce fait ont sapé la légitimité de l'ensemble du processus de transition. A vouloir avancer trop vite, on a provoqué des distorsions qui lui ont été très préjudiciables.

Cela contraste, bien évidemment, avec l'expérience chinoise évoquée plus haut. Contrairement à la Russie, la Chine n'a pas fait sa révolution politique avant de se lancer dans sa réforme économique. Au contraire, celle-ci a été contrôlée et infléchie, à chaque fois que cela a été nécessaire, par le réseau du parti communiste identifié, comme en Russie, à l'Etat. C'est pourquoi la réforme économique a pu être découpée en « étapes », circonscrite à certains domaines, en commençant par l'agriculture, puis en limitant l'expérience de l'économie de marché à certaines parties du pays. La privatisation n'a été menée que partiellement et progressivement. La stabilisation financière n'a pas été érigée en dogme, on a au contraire privilégié la croissance. Croissance qui a permis d'absorber une partie des travailleurs victimes, dans un premier temps, des restructurations.

#### **Le rôle du FMI et la multiplication des incompréhensions : l'imposition d'une politique standard, dont les effets pervers n'ont pas été corrigés**

Dans l'action de la communauté internationale à l'égard de la Russie, le FMI a joué un rôle central. D'abord parce que les pays occidentaux – et en particulier le G7 – lui ont délégué la responsabilité de définir les critères de l'aide économique. Les directives du FMI se sont ensuite imposées à tous les organismes dispensateurs de cette aide et, en premier lieu, à la Commission européenne qui les a suivies aveuglément.

Le FMI a imposé à la Russie la politique standard qu'il a appliquée dans tous les pays du monde. Il a donc demandé à la Russie, en échange de son aide, de réduire l'inflation par une politique monétaire stricte et un ajustement budgétaire rigoureux, de stabiliser sa monnaie et de la rendre convertible, de libéraliser les prix, les échanges extérieurs, et de privatiser l'économie. Les objectifs macroéconomiques que l'on retrouve systématiquement dans les communiqués de presse accompagnant les interventions du FMI ont donc été, de 1992 à 1998, la réduction du taux d'inflation, la réduction du déficit budgétaire et la stabilisation du taux de change, et non la croissance de la production, les objectifs sociaux comme le niveau du chômage (au départ artificiellement bas) ou le niveau des salaires et des retraites étant relégués au second plan (voire ignorés). L'obtention des objectifs ainsi fixés était censée permettre automatiquement le démarrage d'une croissance durable et solide devant résoudre les problèmes sociaux susmentionnés.

Le caractère pernicieux de la démarche vient moins de la formulation initiale (de bonne foi) de la méthode, que de ce que le FMI n'a jamais modifié ses objectifs ni les moyens de les atteindre quand il s'est avéré que la politique qu'il préconisait ne permettait pas d'obtenir les résultats escomptés. En effet, comme on l'a vu, la stabilisation fondée sur la compression de la masse monétaire, l'ancrage nominal du rouble sur le dollar et la réduction du déficit budgétaire n'ont pas permis de faire repartir la croissance de la production qui, au contraire, s'est enracinée dans la dépression. L'affaiblissement des recettes fiscales assises sur des ressources réelles qui s'amenuisaient sans cesse a obligé le FMI à durcir constamment ses exigences et à les assortir de nouvelles coupes dans les dépenses budgétaires, sans trop se soucier de leurs conséquences. Une lourde part de responsabilité dans la mise en œuvre de la « séquestration budgétaire », dont on a observé les effets négatifs, lui est donc imputable. Comme par ailleurs la libéralisation

des échanges extérieurs qu'il avait exigée favorisait les sorties de capitaux de la Russie dans le contexte malsain qui commençait à prévaloir, le FMI s'est trouvé contraint d'augmenter continuellement le montant de l'aide qu'il apportait à la Russie, encouragé en cela par les injonctions politiques du G7 soutenant le président Eltsine et son équipe, par peur du retour des communistes. On peut donc considérer que le FMI – en fermant les yeux sur l'usage qui en était fait – a, sans le vouloir bien entendu, encouragé la captation et le détournement des fonds destinés à la Russie. Et en s'opposant à des mesures souhaitables de contrôle des changes, il a ouvert la porte à l'évasion de capitaux mafieux.

L'exigence d'un financement non monétaire du déficit budgétaire qu'il avait imposé s'est aussi retournée contre le FMI et les autorités russes quand le mécanisme des emprunts publics (GKO - OFZ), mis en place pour se substituer à la pratique des avances directes de la Banque centrale, s'est emballé, obligeant les autorités russes à demander toujours davantage de financements, domestiques puis extérieurs, pour faire face aux échéances de plus en plus intenables que leur imposaient les émissions de bons d'Etat à court terme à des taux faramineux. Il est frappant qu'aucun de ces phénomènes n'ait jamais été mentionné dans les communiqués de presse du FMI, ni dans les mémorandums des autorités russes qui les accompagnaient.

Ce processus pervers a connu son apogée et son terme quand, en juillet 1998, après que la communauté internationale eut avancé le chiffre d'un concours de 22,6 milliards de dollars, le FMI s'est vu contraint d'accorder une rallonge de 11 milliards de dollars dont 4,8 déboursables immédiatement, uniquement pour permettre à la Russie de faire face à ces échéances.

On sait quelle en a été l'issue : les acteurs du marché ont enfin cessé de croire en une politique qui était pourtant, selon les observateurs avertis, condamnée depuis longtemps.

#### **Le programme TACIS : de bonnes intentions mais une aide dévoyée**

Alors que l'aide macroéconomique avait les conséquences que l'on a décrites, l'aide microéconomique dispensée par la Commission européenne dans le cadre du programme TACIS n'était guère plus efficace.

Les dispensateurs de l'aide, obnubilés par les dégâts causés par soixante-quinze ans de communisme sur les comportements économiques des Russes, ont considéré que l'aide microéconomique destinée à faire passer la Russie au marché devait être entièrement conçue, organisée puis mise en œuvre par l'Occident en dehors de la Russie, en quelque sorte téléguidée. On retrouve là un comportement fondé sur la bonne conscience des Occidentaux, convaincus de posséder la vérité et de devoir la transmettre afin de lutter contre l'obscurantisme russe. Au demeurant, cette vision a vite été confortée par le développement de la corruption en Russie et la conviction que toute aide qui serait directement versée à des acteurs économiques russes – et, en particulier, à l'Etat – serait détournée. Elle l'a été, en fait, mais autrement qu'on l'imaginait.

Toute la logique du système monté à Bruxelles découle de ces raisonnements. L'aide a été systématiquement confiée à des organismes occidentaux qui ont eu la charge de la concevoir et de la mettre en œuvre. Quand il s'est agi des administrations de pays d'Europe qui ont ainsi proposé leur assistance technique en matière de fiscalité ou pour la création d'administrations des douanes ou d'organes du système judiciaire, par exemple, les inconvénients ont pu être limités. Mais limités seulement, car les systèmes

fiscaux sophistiqués des pays industrialisés avancés de l'Occident, par exemple, n'étaient pas forcément les plus adaptés au cas russe. Les dégâts ont été plus importants encore quand il a été fait appel, conformément à la logique qui veut que tout organisme privé soit plus efficace qu'un organisme public, à des cabinets de conseil qui, le plus souvent, n'avaient aucune expérience de l'économie et la société russe. On a ainsi vu ce type d'établissements, retenus par la Commission, commencer leur travail en quémendant conseils et informations auprès d'organismes publics travaillant de longue date avec les organismes russes. Le plus souvent, ces cabinets de conseil en ont été réduits à proposer des solutions directement inspirées de l'expérience des pays occidentaux, même quand elles n'étaient pas directement transposables à la Russie, ni les plus appropriées à ce pays.

Ces erreurs ont été aggravées par le fait que, dès leur conception, la responsabilité de ces projets, dévolue aux cabinets occidentaux, n'a pas été réellement partagée ni assumée par des interlocuteurs russes, dont on disait qu'ils faisaient défaut. Il en est résulté un double inconvénient : les projets ont trop rarement dépassé le stade des études de faisabilité, et une grande partie des crédits ont été consacrés à ces études, alimentant les caisses des cabinets occidentaux et suscitant à ce titre les réserves des interlocuteurs russes qui considéraient que la Russie n'en avait pas été réellement bénéficiaire.

De surcroît, le système des appels d'offres, censé éviter les risques de collusion et de copinage, s'est révélé nuisible au suivi des actions : quand un cabinet occidental, au terme d'un premier appel d'offres, a pu acquérir l'expérience et le savoir-faire nécessaires pour coopérer efficacement avec les Russes, il n'est pas rare qu'un second appel d'offres l'ait dessaisi du projet pour en confier la suite à une autre cabinet.

Le mode de gestion par la Commission a contribué à augmenter les pesanteurs du système. On a tout dit sur la rigidité, la lourdeur (pour ne pas dire le caractère bureaucratique) de ce mode de gestion dont le principal défaut était, sans doute, que son centre soit très éloigné géographiquement du terrain d'action, quels qu'aient été les efforts accomplis par ses relais sur place. On a moins insisté sur l'absence de vision d'ensemble d'une administration trop occupée à monter et financer de multiples projets dont la cohérence n'était pas assurée.

Tout cela ne doit pas faire oublier les côtés bénéfiques du programme TACIS, qui concernent les actions de formation. Beaucoup a été fait, dans ce domaine, pour enseigner et inculquer les bases de l'économie et du management dans un contexte d'économie de marché, dans le cadre des institutions existant en Russie ou encore créées à cet effet, comme le Haut collège d'économie de Moscou par exemple. Mais ces actions de formation n'ont pas trouvé de relais suffisant dans les projets d'investissement.

Au terme de ces six années d'errances, si les « réformes » ont été détournées de leurs objectifs et dévoyées dans leurs modalités, le paysage économique de la Russie n'est pas resté inchangé. Au contraire, il s'est profondément modifié, mais dans un sens différent de celui qui était attendu.

Sous l'effet de la démonétarisation de l'économie, l'immense espace russe, qui était auparavant régi par les mécanismes de la planification centralisée, s'est fragmenté au lieu de s'unifier dans le cadre d'un grand marché intérieur. Le marché s'est développé dans les grands centres urbains déjà cités, autour d'une économie de négoce et de services donnant lieu à une spéculation financière exacerbée, tandis que la plupart des entités régionales regroupées sous le vocable de « sujets de la fédération » dérivait

vers des formes d'économie faisant une large place au troc et aux substituts de la monnaie. Cette évolution s'est accompagnée d'une diminution de l'emprise des autorités fédérales sur l'économie de la Russie – la limitant aux quelques zones monétarisées concentrant l'essentiel de la richesse financière (en premier lieu Moscou) – et du développement de l'autonomie des autorités régionales, leurs gouverneurs instaurant des méthodes de régulation et de direction économiques de plus en plus différenciées.

Bien entendu, cette évolution économique s'est accompagnée d'une dislocation croissante de la société. Aux « nouveaux Russes », concentrés pour l'essentiel à Moscou et Saint-Pétersbourg, qui tirent leur richesse insolente de l'exploitation de la « rente » et de la spéculation financière dans le cadre de la nouvelle économie de services, s'opposent les « parias » de l'économie réformée, éparpillés dans les périphéries des villes, les zones rurales et les régions excentrées, condamnés à une sorte d'économie de subsistance. Leur survie, dans des conditions d'hygiène et de malnutrition souvent dramatiques, s'explique par deux phénomènes : d'une part, le fonctionnement déjà ancien, inhérent à l'économie soviétique, d'un système fondé sur l'autoconsommation des produits des « lopins de terre », articulé sur des entreprises assurant la collecte et la distribution de biens de première nécessité ainsi que divers services sociaux ; d'autre part, et paradoxalement, le fait que ce mode de vie, faisant largement appel au troc, les a préservés des conséquences des violentes secousses financières affectant la sphère monétarisée des grandes villes.

L'enrichissement de certains, à bien des égards scandaleux, qui a masqué l'appauvrissement de la population (pouvant donner l'impression, en « pesant » sur la moyenne, que le niveau des salaires augmentait), n'a pas profité à la Russie car, dans le contexte déprimé de celle-ci et compte tenu du libéralisme affectant les échanges extérieurs, ces « nouveaux Russes » ont préféré consommer ou placer à l'étranger leurs ressources plutôt que les investir dans l'industrie nationale. De ce fait, la « rente » tirée des exportations de pétrole et de matières premières, au lieu d'être recyclée dans l'industrie russe, a été en grande partie transférée à l'étranger. En outre, les prélèvements opérés par la pratique du *tolling* au profit de sociétés de négoce russes ou étrangères au détriment des producteurs de réelles richesses (matières premières transformées ou produits manufacturés) ont fortement contribué à la désindustrialisation de la Russie et à la fabrication d'entreprises « à valeur ajoutée négative ».

Enfin, les « nouvelles collusions » auxquelles a donné lieu l'économie hybride en cours de création, comme l'affaiblissement d'un Etat donnant l'exemple de la rupture de la discipline de paiements et donc du « contrat social » avec la population, ont favorisé la montée et la généralisation de la corruption à tous les niveaux. L'absence d'institutions de marché appropriées et la faiblesse de l'Etat de droit ont constitué des obstacles importants à la reprise de l'investissement, tant domestique qu'étranger. Cela, combiné à la dépression de la demande issue de la politique macroéconomique, a bloqué la restructuration du secteur productif.

Quant à l'aide de la communauté internationale qui, en totalisant depuis 1992 les déboursements du FMI, de la Banque mondiale et du programme TACIS, est de l'ordre de 30 milliards de dollars, elle doit être comparée au montant des évasions de capitaux de la Russie vers l'étranger qui, de 1992 à 1998, sont estimées par la Banque centrale entre 120 et 140 milliards de dollars. Si cet ordre de grandeur est exact, il y a donc eu un très fort transfert de capitaux de la Russie vers l'extérieur (et non l'inverse).

Au demeurant, l'ampleur de cette fuite des capitaux s'explique moins par les différences dans les rendements des placements ou une défiance envers le

gouvernement russe que par l'origine des fonds ainsi expatriés. Ces derniers sont pour partie liés à des opérations de nature criminelle (trafic de drogue, d'armes, prostitution), et pour une autre partie, à des opérations effectuées dans le cadre de l'économie légale avec des méthodes mafieuses. Dans le domaine des hydrocarbures ou des métaux, les transactions sont souvent douteuses (fraudes fiscales notoires, non-paiement de certains fournisseurs, etc...) ou fondées sur des droits de propriété acquis de façon illégale, voire criminelle (comme dans une partie du secteur de l'aluminium). Dans ces conditions, espérer que la « confiance » pourrait suffire pour que l'hémorragie prenne fin et les capitaux reviennent tient du *wishful thinking*. L'origine même des fonds pousse leurs propriétaires à rechercher diverses techniques de blanchiment, et l'obstination de conseillers occidentaux, et en premier lieu du FMI, à vouloir imposer à la Russie une libéralisation toujours plus complète des flux financiers relève, dans ce contexte, quelque peu de l'angélisme.

## II- LES FACTEURS D'UN REDRESSEMENT

### 1. L'économie russe dispose de ressources importantes et est moins sinistrée qu'il n'y paraît

Il convient tout d'abord de contester vigoureusement l'affirmation souvent formulée selon laquelle l'économie russe serait, en quelque sorte, sous-développée, ramenée au rang de celle des pays non industrialisés « exportateurs de matières premières », et condamnée à végéter pendant de nombreuses années.

L'économie russe dispose de richesses en énergie et matières premières très abondantes et valorisables, comme en témoigne l'excédent structurel de sa balance commerciale qui est en moyenne de près de 20 milliards de dollars par an depuis 1994 (il a été réduit au premier semestre de 1998 pour des raisons exceptionnelles). S'il n'y avait pas eu une évasion systématique et frauduleuse des ressources tirées de ces richesses et de la « rente » qui en découle, évasion dont on a vu qu'elle était de l'ordre de 120 à 140 milliards de dollars depuis 1992, la Russie aurait pu aisément faire face à ses engagements financiers (contractés, pour l'essentiel, par l'ex-URSS) et n'aurait eu aucun besoin de recourir à l'aide financière de la communauté internationale.

En second lieu, comme le montre bien l'étude réalisée par le groupe Mc Kinsey<sup>8</sup> en octobre 1999, l'économie russe possède un fort potentiel de développement. Elle « peut s'appuyer sur une force de travail qualifiée et peu onéreuse... » et aussi, « sur un large potentiel inexploité d'actifs industriels offrant une productivité latente », notamment dans les domaines des industries légères (de produits alimentaires, de biens de consommation, d'automobiles). Les auteurs de l'étude considèrent que 75 % du capital productif mis en place avant 1992 dans le cadre de l'ex-URSS était encore viable à

---

<sup>8</sup> Voir Mc Kinsey Global Institute, *Débloquer la croissance économique en Russie*, octobre 1999.

condition d'être utilisé avec des principes de management modernes. La productivité de ce capital pourrait augmenter selon eux de 40 % pour un effort d'investissement relativement modeste ne dépassant pas 5 % du PIB par an pendant 5 ans. Même si ces chiffres, résultant d'une seule enquête, doivent être manipulés avec prudence, ils recourent les estimations d'experts russes selon lesquelles la production industrielle pourrait augmenter encore de 30 % sans investissement supplémentaire au taux de change actuel si une demande suffisante se manifestait.

A l'appui de ces dires, on peut aussi faire valoir que la Russie possède un capital humain important, comme en témoigne la qualité bien connue de ses scientifiques et techniciens et des réalisations qu'ils ont opérées dans les domaines de l'aéronautique, de l'espace et du nucléaire. Elle dispose d'une pépinière d'entrepreneurs qui pourraient mettre leurs initiatives et leur créativité au service du développement du pays si les conditions s'y prêtaient, plutôt que dans la recherche de gains immédiats par les moyens de détournements de toutes sortes et de la corruption. A cet égard, l'important effort de formation réalisé par l'Occident n'a pas été inutile et il suffit de le faire fructifier.

Au total, les responsables de l'étude Mc Kinsey considèrent que, si tout ce potentiel pouvait être mobilisé dans le cadre d'une action vigoureuse, visant à lutter contre les barrières qui entravent le fonctionnement d'une économie de marché et avec le concours d'investissements directs de l'étranger, une croissance de l'ordre de 8 % par an pourrait être rapidement atteinte et soutenue pendant de nombreuses années, qui permettrait de doubler le niveau de vie en moins de dix ans.

Au demeurant, l'évolution de la situation macroéconomique en 1999 fait apparaître des résultats très satisfaisants, avec une croissance de la production industrielle de 8 % par rapport à 1998, une croissance du PIB de 3 %, sans dérapages dans les domaines de l'inflation, des finances publiques et du taux de change<sup>9</sup>. En outre, la balance commerciale dégage un excédent dépassant 30 milliards de dollars, niveau jamais atteint depuis 1994, et qui est dû quasi exclusivement à la diminution des importations (de l'ordre de 30 % en dollars), les exportations étant pratiquement restées stables. En conséquence, la balance des paiements courants affiche un excédent historique de 20 milliards de dollars.

## **2. Les axes d'un redémarrage**

Dès lors, les possibilités d'un redémarrage de l'économie russe sont bien réelles et très proches, à condition de ne pas se tromper de politique économique ni de stratégie.

Il convient, tout d'abord, de dénoncer une vision simpliste quelque peu utopiste – que les auteurs de l'étude Mc Kinsey ne peuvent s'empêcher de partager quelque peu – selon laquelle il suffirait de lever les différentes barrières à la concurrence pour relancer le processus. C'est tout le système institutionnel de fonctionnement de l'économie et, au-delà, de la société qu'il faut reconstruire, cela allant de la mise en place d'un véritable système de financement de l'économie permettant de la « remonétariser » jusqu'à la

---

<sup>9</sup> Voir tableau à la fin de l'annexe 1.

constitution d'un système de protection sociale, remplaçant le précédent toujours en vigueur. Ce dernier devrait garantir aux personnes (en particulier les enfants et les vieillards) la dignité et le droit à une existence décente (ce qui ne saurait se réduire à la simple distribution d'allocations de chômage en compensation des fermetures d'entreprises qui font vivre des villes entières, ni à l'encouragement à la mobilité dans un espace aussi redoutable que celui de la Russie).

On ne reviendra pas ici sur des thèmes, déjà longuement abordés dans d'autres publications et rapports d'organisations internationales, comme la nécessité de mettre en place des réformes visant à lutter contre les pratiques monopolistiques, de développer la concurrence et de faciliter les échanges économiques à travers la Russie, ou la restructuration d'un système fiscal pénalisant l'industrie au profit du secteur des matières premières et le redéploiement des ressources qui peuvent en être tirées, ou encore la construction d'un secteur commercial moderne débarrassant la Russie du fléau du *tolling*. On n'insistera pas non plus sur la nécessité de lutter contre la corruption et le crime organisé qui dépend de préalables et d'une volonté politiques, même si, par exemple, des mesures économiques comme le relèvement à un niveau décent des traitements des fonctionnaires responsables pourraient y contribuer.

On portera plutôt l'accent, dans ce qui suit, sur la reformulation d'une stratégie économique axée sur la reprise de l'investissement domestique et la croissance. Celle-ci appelle la construction d'un système de financement de l'économie, la stimulation de la demande, la prise de dispositions conservatoires pour protéger l'économie des dysfonctionnements et, bien entendu, elle devrait accorder un rôle crucial aux investissements directs étrangers.

#### **Une politique macroéconomique prioritairement axée sur la reprise de l'investissement domestique et la croissance économique**

On peut considérer qu'en 1999, l'économie russe était stabilisée : l'inflation a pu être limitée aux environs de 35 % du début à la fin de l'année ; le taux de change du rouble n'a dérapé que dans des limites compatibles avec l'inflation, de sorte que le taux de change réel s'est même légèrement apprécié ; pour la première fois, le budget fédéral a été exécuté conformément aux prévisions, les recettes étant supérieures de 50 % en termes réels à celles qui étaient prévues dans la loi de finances et le déficit fédéral étant inférieur (1,5 % du PIB) à la limite fixée comme objectif. Il ne convient donc pas de renchéir à ce sujet et, en particulier, de vouloir ramener trop vite l'inflation à un niveau très bas. Aujourd'hui, selon des experts de la Banque mondiale, un taux d'inflation de 2,5 à 3 % par mois, soit compris entre 30 et 40 % par an, est très acceptable pour la Russie compte tenu des distorsions dans les prix relatifs et autres désajustements ; au demeurant, il est même descendu à 2 % par mois depuis juin 1999. Enfin, il ne faut pas oublier que la croissance de l'activité économique est le meilleur moyen de réduire le déficit budgétaire, alors que la recherche obsessionnelle de l'équilibre dans ce domaine peut déboucher sur le cercle vicieux d'un approfondissement constant de la récession.

Il est donc tout à fait souhaitable que la stratégie économique s'ordonne autour d'un *policy mix*, appuyé sur une réforme des institutions et des structures, favorisant prioritairement l'investissement domestique et la croissance.

## **La construction d'un système de financement de l'économie permettant aux entreprises d'emprunter pour couvrir leurs besoins en capital circulant et d'investir**

Le problème n'est pas seulement de recapitaliser et de rendre les banques solvables – on peut considérer qu'entre 300 et 500 devraient disparaître sur un total d'environ 1360 – mais de leur donner les moyens de remplir leur rôle de financement de l'économie, condition d'une remonétarisation de celle-ci.

En effet, aujourd'hui, la situation de l'économie russe est la suivante : le système bancaire dispose de liquidités résultant des dépôts en roubles, qu'il ne peut infuser de façon utile dans l'économie en l'absence d'instruments appropriés, alors que les entreprises ne parviennent pas à trouver les crédits à court terme qui leur seraient nécessaires pour couvrir les besoins en trésorerie et en capital circulant générés par le redémarrage de l'activité économique. La Banque centrale en est réduite à stériliser ces liquidités inutiles pour éviter qu'elles n'alimentent l'inflation, et c'est dans cet esprit qu'il faut interpréter les récentes mesures relevant le niveau des réserves obligatoires des banques. Le paradoxe est que le système bancaire apparaît, ainsi, en état de surliquidité en roubles, alors que le rapport de la masse monétaire M2 au PIB, qui n'était encore que de 13 % avant la crise d'août 1998, dénote toujours une grave situation de sous-liquidité pour l'économie.

Cette situation conduit à préconiser deux orientations. En premier lieu, c'est à la construction d'un véritable système de financement de l'économie, quasiment inexistant actuellement, que les autorités russes doivent s'attaquer dans les meilleurs délais. Ce qui implique le rétablissement d'un marché interbancaire permettant à la Banque centrale d'intervenir, et la mise en place de canaux d'acheminement des liquidités vers l'économie. Sans sous-estimer le rôle que pourront être appelées à jouer les banques commerciales, notamment les banques régionales, on pourrait s'inspirer, à cet égard, des méthodes utilisées en France au cours de la période de reconstruction qui a suivi la Seconde Guerre mondiale, conduisant à créer des réseaux spécialisés pour l'alimentation en financements de secteurs de l'économie comme l'agriculture (pour laquelle la réussite du Crédit Agricole fournit des éléments de référence) ou l'industrie (en s'inspirant, par exemple, de l'expérience du Crédit National). Il serait en outre souhaitable de développer un mécanisme de crédit à la consommation qui pourrait s'appuyer sur le réseau de la Sberbank. En second lieu, il ne faut pas oublier pour autant qu'aucun système de crédit à l'économie ne fonctionnera convenablement tant que les établissements prêteurs n'auront pas les garanties suffisantes de recouvrer leurs créances. C'est, après l'absence de canaux appropriés, un élément majeur de la situation actuelle. Cela renvoie, pour le prêteur, d'une part à la possibilité de pouvoir apprécier le risque grâce à une analyse de la comptabilité et du bilan des entreprises, d'autre part, à la capacité de pouvoir faire valoir ses droits devant des instances juridiques appropriées. Or force est de constater que les tribunaux chargés actuellement de traiter de tels litiges sont loin d'être intègres. Ils sont même susceptibles d'être corrompus, alors que la procédure des faillites est pervertie de telle sorte qu'elle permet à des agents prédateurs de racheter à bon prix des entreprises viables.

## **Une stimulation de la demande**

L'économie russe, déjà anémiée par six ans de dépression, a reçu un choc supplémentaire avec le contrecoup de la dévaluation et de ses effets sur les prix et sur le pouvoir d'achat (le salaire réel a diminué de près de 25 % entre 1998 et 1999). Les effets de substitution des productions locales aux importations se sont essouffés et sont maintenant limités par l'atrophie de la demande beaucoup plus que par l'état des capacités de production qui sont loin d'être pleinement utilisées.

Une relance de la demande est donc aujourd'hui souhaitable et pourrait s'effectuer sans incidence inflationniste majeure. Là encore, des mécanismes et dispositifs appropriés peuvent être mis en place, allant du crédit à la consommation déjà mentionné à la réanimation d'une politique d'infrastructures, sans oublier l'apurement des arriérés de salaires et pensions pouvant rester pendants.

## **Des dispositions conservatoires pour protéger l'économie de dysfonctionnements**

Tant que les conditions d'un financement normal de l'économie ne seront pas rétablies et que la restauration d'un climat intérieur de confiance n'aura pas d'elle-même asséché les fuites de capitaux, il convient de ne pas pousser trop loin la libéralisation des échanges et des mouvements de capitaux.

La dévaluation du rouble, si elle peut être maintenue à son niveau actuel en termes réels, constitue une protection naturelle efficace des productions locales contre les importations, qui dispense de recourir à des mesures tarifaires ou à des restrictions quantitatives (sauf dans certains cas bien précis).

En revanche, l'économie ne paraît pas être prête – ni en ce qui concerne les institutions, ni en ce qui concerne les comportements – à jouer le jeu de la convertibilité totale étendue aux mouvements de capitaux (rappelons que, dans le cas de la France, celle-ci n'a été pleinement réalisée que quarante ans après la Seconde Guerre mondiale). Ce n'est donc pas faire preuve d'une hétérodoxie coupable que de préconiser temporairement (quitte à le relâcher dès que les circonstances le permettront) le renforcement d'un contrôle des changes qui a prouvé son efficacité, en ramenant les fuites de capitaux de près de 19 milliards de dollars en 1998 à 6 milliards de dollars au premier semestre de 1999, au moment où les mesures mises en place par la Banque centrale et le gouvernement Primakov ont eu leur pleine efficacité. Par la suite, à partir de l'été, en raison du démantèlement (réclamé par le FMI) de certaines de ces mesures (la suppression de la double session quotidienne du marché des changes en particulier<sup>10</sup>), les fuites de capitaux ont repris à un rythme accéléré, remontant aux environs de 2 milliards de dollars par mois.

---

<sup>10</sup> Rappelons que la session dite du « matin » était réservée aux entreprises exportatrices et importatrices. Elle permettait aux premières de rétrocéder à hauteur de 75 % et de convertir en roubles leurs recettes en devises issues de leurs exportations ; en ce qui concerne les entreprises importatrices, elle leur permettait de se procurer les devises nécessaires à leurs opérations, moyennant la versement d'une somme équivalente en roubles dans le cadre de contrats de prépaiement. Cette session était un moyen pour les autorités russes de mieux contrôler les opérations de change liées aux échanges commerciaux avec l'extérieur et de limiter la fraude à laquelle elles donnent lieu.

## Le rôle des investissements étrangers

Comme le souligne l'étude Mc Kinsey, le rôle de ces investissements peut être déterminant pour favoriser les progrès des entreprises russes dans les domaines de la productivité et de la gestion, comme il l'est dans les pays les plus avancés de l'Europe centrale (Hongrie, Pologne, République tchèque, Etats baltes plus particulièrement). Il s'agit, bien entendu, des investissements directs – qui, cumulés, n'atteignaient même pas 0,5 % du PIB à l'automne 1999 contre 7 % en Pologne selon le rapport Mc Kinsey – et non des investissements financiers spéculatifs qui ont afflué en Russie en 1997 pour repartir aussitôt en 1998. Le rapport Mc Kinsey souligne que, compte tenu de la taille du marché et de ses potentialités, ils pourraient affluer en masse, et atteindre dans le seul secteur du pétrole l'équivalent de 3 % du PIB chaque année et 80 milliards de dollars en dix ans. Bien entendu, beaucoup reste à faire pour que la législation concernant la propriété et les réglementations afférentes aux investissements étrangers rassurent les investisseurs. En revanche, les conditions actuelles et, en particulier, les limites aux mouvements de capitaux ne paraissent pas de nature à empêcher un mouvement d'investissements directs vers la Russie, qui devrait s'accélérer dès que les perspectives de reprise de la croissance se confirmeront. Le parti qu'ont tiré certains investisseurs (comme Danone) des conditions très particulières de l'année 1999, avec une protection de la production locale par la dévaluation, en développant leurs unités de production en Russie, montre qu'ils peuvent s'adapter pour exploiter les opportunités du marché local. Et l'apport des implantations en Russie d'entreprises étrangères, en termes de capitaux et de savoir-faire, peut être considérable et constitue un élément essentiel d'une stratégie de développement du pays.

Il ne faudrait pas pour autant tout attendre des investissements de l'étranger en mettant exclusivement l'accent sur l'amélioration du « climat des affaires », comme cela a trop été le cas avant la crise de 1998. Il convient aussi, et avant tout, de prendre appui sur les capacités de production existantes et les investissements domestiques qu'il convient de faire repartir grâce à un système de financement approprié. Cet aspect de la stratégie de développement a été longtemps sous-estimé, voire simplement ignoré. Il est pourtant essentiel dans un pays comme la Russie, que l'on ne peut comparer à des pays beaucoup plus petits comme les Etats baltes, où l'afflux des investissements étrangers a suffi à transformer en très peu de temps les appareils industriels. Au demeurant, une partie importante des capitaux étrangers qui pourraient s'investir en Russie sont en réalité des capitaux russes, enfuis dans un premier temps, et qui attendent des conditions favorables pour retourner dans leur pays d'origine.

Le bilan qui a été fait dans la première partie conduit à changer d'optique, si l'on veut repenser l'aide économique à la Russie : il faut partir de l'observation du terrain russe, et non de principes et modèles tirés des pays occidentaux ; faire preuve de davantage d'humilité face à une tâche qui nécessite un apprentissage et des modalités non prédéterminées ; passer d'une conception de l'aide (terme qu'il faudrait récuser) fondée sur la notion d'assistance, à la notion de coopération équilibrée responsabilisant fortement le bénéficiaire.

En effet, l'un des principaux mérites des Etats-Unis dans le cadre du Plan Marshall a été de ne pas chercher à imposer aux bénéficiaires de celui-ci des schémas « préfabriqués ». Au contraire, les Américains ont laissé les pays concernés conduire leurs réformes à leur guise et à leur rythme, selon leurs propres méthodes et sensibilités, comme en témoignent des expériences aussi diverses que celle de la

France (qui alliait la régulation de l'Etat appuyée sur une planification souple avec le maintien des contrôles des prix et des changes pendant de nombreuses années) ou celles, beaucoup plus « libérales », de l'Allemagne ou de la Belgique par exemple. En témoigne aussi la variété des utilisations des fonds Marshall ; certains pays, comme la France, les ont principalement utilisés pour financer spécifiquement les investissements (publics et privés), d'autres les ont consacrés au bouclage global du déficit budgétaire. Et l'objection selon laquelle il n'y aurait pas, en Russie, d'interlocuteurs responsables capables de concevoir et mener la transformation de leur pays ne tient pas, même s'ils ne sont pas tous de jeunes réformateurs formés dans les universités américaines. Il est temps et, en même temps, sage – en ces moments de résurgence des pulsions nationales – de laisser les Russes prendre en main l'avenir de leur pays.

Il est évident que les relations entre les dispensateurs de l'aide à la Russie et celle-ci ont un aspect politique. A cet égard, le contexte en Russie s'est modifié. Six ans d'errances économiques et de désagrégation de l'Etat s'accompagnant de la montée à une très large échelle de la corruption et du crime organisé ont créé un profond sentiment de malaise et de frustration dans la population. L'intérêt de la communauté internationale ne peut être que de poursuivre et approfondir les relations économiques avec la Russie, tout en maintenant une vigilance accrue en ce qui concerne le respect des droits de l'homme et le renforcement de la démocratie. Encore faut-il que ces relations soient telles qu'elles contribuent à son développement et qu'elles soient cohérentes avec la politique économique susceptible de le promouvoir. C'est à ce prix qu'il est sans doute possible de sauver ce qui reste de la crédibilité de l'Occident, actuellement compromise, et d'amorcer une réelle relation positive entre l'Union européenne et la Russie<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> L'auteur remercie vivement Jean-Paul Dessertine, François Heisbourg et Jacques Sapir pour la relecture de ce texte, qu'ils ont bien voulu assurer, et pour les améliorations qu'ils lui ont apportées.

## Bibliographique succincte

FMI, *Summary of Disbursements and Repayments for Russian Federation Press Releases* :

« IMF approves stand-by credit for Russia », 11 avril 1995 ;

« IMF approves three-year EFF credit for the Russian Federation », 26 mars 1996 ;

« IMF approves augmentation of Russia extended arrangement credit under CCFF », 20 juillet 1998.

Disponibles sur Internet

Gavrilentov Evgeny et Kuboniwa Masaaki, *Development of Capitalism in Russia : the Second Challenge*, Maruzen, 1997.

Mc Kinsey Global Institute, *Débloquer la croissance économique en Russie*, Rapport, octobre 1999.

OCDE, *Etudes économiques relatives à la Fédération de Russie*, septembre 1995 et décembre 1997.

Sapir Jacques, *Monnaie et finance dans la transition en Russie* (direction du volume en collaboration avec V. Ivanter), Editions de la Maison des Sciences de l'Homme et l'Harmattan, 1995, Nauka pour l'édition russe.

Sapir Jacques, *Le Chaos russe*, La Découverte, 1996.

Sapir Jacques, *Le Krach russe*, La Découverte, 1998, traduit en russe chez Interdialekt, 1999.

Sapir Jacques, « A l'épreuve des faits... Bilan théorique des politiques macroéconomiques mises en œuvre en Russie », *Revue d'Etudes Comparatives Est-Ouest*, 1999, Volume 30, n°2-3.

*Tableaux de bord de l'Europe centrale et orientale*, sous la direction de Jean-Pierre Pagé, 1993 à 1996 : Centre d'Observation et de Prévision ; 1997 à 1999 : Les Etudes du CERI n°33 (novembre 1997), n°49 (décembre 1998) et n°57 (novembre 1999).

Zlotowski Yves, *La crise des paiements en Russie, expression d'un consensus social ?*, Les Etudes du CERI n°43, août 1998.

Zlotowski Yves, *L'économie et la société russes après le choc d'août 1998 : rupture ou enlisement ?*, Les Etudes du CERI n°51, mars 1999.

# **A n n e x e s**

## Annexe 1

### Chronique de l'évolution de la situation économique en Russie de 1992 à 1998

*1.– Dès le début, et malgré des aménagements, l'inspiration de la politique économique est clairement « monétariste » et met l'accent sur la stabilisation financière.*

Le schéma conceptuel est le suivant : la stabilisation financière, la privatisation des structures de production, la libéralisation des prix et des échanges économiques créant une situation de concurrence stimulante, l'alignement de la structure des prix relatifs sur celle des prix mondiaux doivent suffire à mettre en place l'économie de marché et à faire repartir la croissance.

*2.– Le gouvernement Gaidar met en œuvre une thérapie de choc au début de 1992.*

Cette thérapie de choc comporte les éléments suivants : libération des prix à l'exception de ceux des produits de première nécessité et de l'énergie, libéralisation des échanges et premiers pas vers la convertibilité du rouble, lancement de la privatisation de masse par le système des coupons (*vouchers*), politique monétaire restrictive pour contrer les effets de la libération des prix et éponger le surplomb monétaire, suppression des subventions aux entreprises et introduction de la TVA.

En 1992, l'inflation est très élevée (2 500 % entre décembre 1991 et décembre 1992), mais la structure des prix relatifs reste très éloignée de celle des prix mondiaux ; l'activité économique connaît un fort recul (le PIB diminue de 14,5 % après avoir chuté de 13 % en 1991) particulièrement marqué pour les investissements (-40 %). Les prémices d'un accroissement de la segmentation et de la démonétarisation de l'économie russe se manifestent.

*3.– En 1993 et 1994, sous l'autorité du nouveau Premier ministre Victor Tchernomyrdine, on assiste à une stabilisation financière précaire alors que le recul de l'activité économique se poursuit et prend la forme d'une véritable dépression. Le processus de réforme patine tandis que les effets pervers de la politique économique appliquée au contexte très particulier de la Russie se multiplient.*

Le taux d'inflation diminue, passant de 30 à 10 % par mois en 1993. Mais il reste élevé – 850 % en glissement en 1993, puis plus de 200 % en 1994 – sans que l'on puisse parler d'hyperinflation malgré une remontée du taux mensuel aux environs de 15 % à l'automne 1994. L'inflation semble résistante aux politiques monétaires traditionnelles. Les pratiques de paiement d'avance et de troc (dont la part dans les échanges entre les entreprises passe de 7 % en octobre 1993 à 25 % au début de l'été 1994) se multiplient. Le resserrement du crédit à l'économie résultant de la politique monétaire de la Banque centrale et la politique de réduction des subventions aux entreprises conduisent à la recrudescence des arriérés d'entreprises dont le montant remonte à 10 % du PIB en 1994.

La convertibilité du rouble reste imparfaite. Le rouble s'est stabilisé dans le courant de 1993 mais connaît de nouvelles chutes en 1994. Le taux de change reste hautement spéculatif. Malgré la décision de la Banque centrale après la crise d'octobre 1994 de limiter les positions de change autorisées aux banques, l'absence d'un réel contrôle de change conduit à une fuite brutale des capitaux dont on estime, courant 1994, qu'elle a déjà atteint 25 milliards de dollars depuis le début de la transition. La dévaluation constante du rouble par rapport au dollar au cours de l'année 1994 n'empêche pas une réévaluation en termes réels (car elle est moins prononcée que l'inflation) et un

affaiblissement de la compétitivité des entreprises productrices de biens manufacturés.

Malgré la pratique qui devient systématique de la « séquestration budgétaire » (c'est-à-dire de « coupes » dans les dépenses qui entraînent le non-respect des engagements de l'Etat en termes de paiement de ses employés et de commandes aux entreprises), le déficit des finances publiques demeure proche de 10 % du PIB en 1994. Les « impayés de l'Etat » contribuent à nourrir la « chaîne des impayés » dont le montant atteint 15 trillions de roubles à la fin de 1993 (dont 4 trillions pour la seule dette du ministère des Finances à l'égard des autres agents économiques). Le non-respect par l'Etat fédéral de ses engagements encourage le refus de l'impôt, en particulier de la part de certaines régions et collectivités locales qui mènent une véritable « grève fiscale » et refusent de verser la « part fédérale » de l'impôt. La légitimité de l'administration fiscale diminue et l'on assiste à un affaiblissement de l'Etat de droit.

Avec cette dégradation de la situation des finances publiques, commence à se poser le problème très aigu du financement du déficit. Le gouvernement compte de plus en plus, pour ce faire, sur les concours du FMI. Mais la cohérence entre les conditions classiques mises par celui-ci à l'octroi de son aide (objectifs drastiques en matière d'inflation et d'équilibre budgétaire, poursuite de la libéralisation des mouvements de change et capitaux), les conditions d'un arrêt de la dépression et, au-delà, d'une relance de l'économie dans le contexte particulier de la Russie, apparaissent de moins en moins bien établies. En 1994 au demeurant, le financement du déficit fédéral continue à faire appel à des avances directes de la Banque centrale. Mais l'Etat commence à recourir à l'émission d'obligations publiques (GKO) dont l'encours, à la fin de l'année, atteint 1,5 % du PIB.

Le recul du PIB se poursuit au taux de 9 % en 1993 et de près de 13 % en 1994. Il est très prononcé pour les investissements (respectivement 11,5 % et 24 %). En 1994, sous l'effet de la mauvaise compétitivité de l'industrie manufacturière accentuée par l'appréciation du rouble en termes réels que souligne l'OCDE dans son premier *survey*, la production industrielle recule de 21 %. On peut parler d'une véritable désindustrialisation de la Russie. En

témoignent, notamment, la diminution des exportations de machines et outillages et le gonflement des importations de produits de l'industrie légère et de produits alimentaires transformés.

La situation de la majeure partie de la population russe s'aggrave avec une chute de l'espérance de vie (de l'ordre de 6 ans entre 1990 et 1993) et un fort creusement des inégalités, l'écart des déciles extrêmes étant passé de 8,4 à 14,5 entre mars 1993 et juin 1994 alors que, en 1993, on estimait déjà qu'un tiers des Russes vivaient en dessous du seuil de pauvreté. En témoigne aussi la montée du chômage qui reste, toutefois, largement déguisé et internalisé à l'entreprise (au total, en 1994, selon des estimations du BIT, on évaluait à 35 % le pourcentage de la population active affectée par le chômage).

Le processus de privatisation avance rapidement : à la fin de 1994, des évaluations faisaient valoir que 75 % des entreprises industrielles étaient théoriquement privatisées. Cependant, cette privatisation, qui est peu transparente, ne s'accompagne pas des transformations attendues des comportements et des modes de gestion des entreprises, soit que le statut de celles-ci donne la prééminence au « collectif des travailleurs », soit que la collusion de fait entre direction d'entreprise, salariés et autorités locales empêche les nouveaux propriétaires d'exercer leurs droits. Il y a affaiblissement des relations de responsabilité et les procédures de faillite, théoriquement possibles, sont, en fait, le plus souvent inapplicables. En outre, les liens entre les entreprises et le crime organisé, dans certains secteurs, commencent à devenir manifestes. Selon une enquête de l'Union russe des producteurs et entrepreneurs, près de 50 % des hommes d'affaires interrogés – qui reconnaissent avoir exercé des activités souterraines dans le cadre de l'économie soviétique – admettent aussi avoir des amis « entretenant des relations avec le monde du crime ».

La situation des banques commerciales se détériore : on peut considérer qu'environ 2 500 établissements bancaires, créés très vite et de façon anarchique, sont sous-capitalisés et engagés dans des pratiques très douteuses (plus de 50 % d'entre eux sont considérés

comme contaminés par les structures de la « mafia »).

*4.– A partir de 1995, en liaison avec l'octroi d'un nouveau prêt stand-by d'un peu plus de 6 milliards de dollars en même temps qu'il ouvre la voie à un moratoire sur la dette souveraine de l'ex-URSS, la Russie durcit sa politique de contrôle de la création monétaire et de réduction du déficit budgétaire, et formalise une politique de change qui, dans le cadre d'un « corridor de change », s'apparente à un ancrage nominal du rouble sur le dollar. Par ailleurs, tout recours direct au concours de la Banque centrale pour le financement du déficit budgétaire est désormais exclu.*

En 1995, dans le cadre de l'accord signé avec le FMI en avril, qui lui permet de bénéficier d'un nouveau prêt *stand-by* d'un peu plus de 6 milliards de dollars en même temps qu'il ouvre la voie à un moratoire sur la dette souveraine de l'ex-URSS, la Russie durcit sa politique de contrôle de la création monétaire et de réduction du déficit budgétaire, et formalise une politique de change qui, dans le cadre d'un « corridor de change », s'apparente à un ancrage nominal du rouble sur le dollar. Par ailleurs, tout recours direct au concours de la Banque centrale pour le financement du déficit budgétaire est désormais exclu.

Dans un premier temps, la stabilisation financière semble réussir, d'autant plus que la chute du PIB se ralentit et s'arrête même, en 1997, laissant espérer un retour à la croissance. L'inflation, qui était encore de près de 130 % en glissement annuel en 1995, descend à 22 % à la fin de 1996 puis à 11 % à la fin de 1997. Le commerce extérieur demeure largement excédentaire.

En 1997, le climat est à l'optimisme. Les déclarations des experts du FMI et de la Banque mondiale tendent à accrédi- ter l'idée selon laquelle le pays amorce une période de croissance. La réussite de la stabilisation du rouble (dont le taux de change est seulement légèrement déprécié dans le cadre de son « corridor incliné » pour tenir compte d'une inflation elle-même fortement réduite) permet de mettre en place, le 1<sup>er</sup> janvier 1998, le « nouveau rouble », qui vaut 1 000 anciens roubles et semble mériter son qualificatif de « rouble fort ». C'est l'époque où les agences internationales relèvent la note qu'elles attribuent à la Russie, ce qui permet à l'Etat fédéral de lever les capitaux dont il a besoin pour financer son déficit. La Russie apparaît comme un « marché émergent » vers lequel les capitaux commencent à se diriger. Aux yeux de nombreux experts, la politique économique semble réussir.

*5.– C'est pourtant l'échec de cette politique qui commence à se profiler et va aboutir à la crise d'août 1998. Les effets pervers, qui se sont amplifiés depuis 1992, vont miner le succès attendu des réformes.*

Les politiques traditionnelles de lutte contre l'inflation mises en place au cours de l'été 1993 par le ministre des finances B. Fyodorov, marquent leurs limites en même temps que se développent leurs conséquences en termes de destruction de l'espace monétaire et d'affaiblissement de la puissance publique.

L'accent trop aveuglément mis sur la réduction de l'inflation comme facteur déterminant de la reprise de la confiance et son corollaire, le resserrement continu du montant des liquidités disponibles pour l'économie, conduisent à la démonétarisation d'une grande partie de la Russie et à la prolifération des pratiques de troc et de substituts à la monnaie, comme le montre la deuxième étude de l'OCDE publiée en décembre 1997. Au début de 1998, on peut considérer qu'environ un cinquième seulement des transactions interentreprises se font en roubles, le reste étant l'objet du troc (environ 50 %), des *veksels* (titres de paiement) jouant le rôle de monnaies de substitution et de paiements en dollars. Les échanges « monétarisés » sont concentrés dans quelques zones et, surtout, dans quelques grandes villes (principalement, Moscou, Samara, Saint-Pétersbourg et Novossibirsk). La politique monétaire très restrictive, accompagnée du retrait de la Banque centrale hors du circuit bancaire, entraîne une diminution des liquidités injectées dans l'économie (la « base monétaire » constituée de M0 et des réserves obligatoires diminue de 10 % de juillet 1997 à juillet 1998) qui contribue à déstabiliser un système bancaire pourtant déjà très fragile.

Le système bancaire a connu en effet une crise sévère au cours de l'été 1995. La situation fiscale en est partiellement l'origine, l'Etat fédéral ayant fait appel, au cours des mois qui précèdent, aux prêts bancaires pour financer une partie de ses obligations budgétaires. Pour mettre fin à cette crise, la Banque centrale a accru le taux des réserves obligatoires, obligeant les banques à se restructurer et provoquant la faillite d'une bonne partie d'entre elles, mais aussi l'effondrement du marché

interbancaire. A la suite de quoi, pour redonner certains avantages aux banques, l'Etat a augmenté fortement le rendement des obligations (GKO) et procédé à la mise en gage de « paquets d'actions » qu'il détenait. Au terme du processus, tout se passe comme si la Banque centrale s'était volontairement mise hors-jeu par les taux de refinancement qu'elle pratiquait. Le système de financement russe s'est retrouvé complètement éclaté et segmenté, le marché des GKO demeurant, dès lors, le seul marché financier fonctionnant réellement et la plupart des opérateurs étant réduits à fonctionner uniquement à partir de leurs fonds propres.

Pour sa part, la restructuration très particulière de l'économie russe qui découle du processus de privatisation se caractérise par l'émergence d'entités où l'Etat, les « sujets de la Fédération », les municipalités, les banques publiques, etc... conservent un poids important qui peut varier de 40 à 60 % suivant les zones. Certaines de ces entités donnent naissance aux puissants groupes « industrialo-financiers » contrôlés par ceux que l'on appellera les oligarques. Entreprises et groupes, qui « tournent » la contrainte budgétaire par le développement du troc et d'autres pratiques (paiement des salaires en nature ou *via* des entreprises écran éphémères par exemple), tissent des liens complexes et non transparents avec les autorités locales, les milieux politiques et les financiers plus ou moins mafieux.

Tout se passe comme si les réformes structurelles étaient détournées de leurs objectifs initiaux.

Par ailleurs, la politique de stabilisation du rouble, en entraînant une très forte appréciation en termes réels de celui-ci par rapport au dollar (on peut considérer que, entre le début de 1993 et la fin de 1996, la valeur réelle – c'est-à-dire corrigée de l'inflation – du rouble par rapport au dollar a été multipliée par 4,5), a ruiné ce qui pouvait rester de la compétitivité de l'industrie manufacturière touchant, particulièrement, la construction mécanique et l'industrie des biens de consommation. Cela explique la forte montée en fin de période des importations de produits manufacturés contribuant à la détérioration de la balance des paiements. L'investissement poursuit sa chute et les conditions d'une reprise durable et solide de la croissance de l'économie

russe sont loin d'être réunies. De fait, dans ce contexte, la dépression ne cesse de s'accroître, reprenant son cours lors des premiers mois de 1998 après la rémission de 1997.

Mais c'est la dégradation de la situation des finances publiques qui va servir de détonateur et provoquer la crise d'août 1998.

#### *6.– De la dégradation de la situation des finances publiques à la crise financière d'août 1998.*

On a pu imputer, pour une part, la crise d'août 1998 à la dégradation du commerce extérieur résultant de la chute des prix du pétrole et du gaz. De fait, au cours du premier trimestre de 1998, les exportations libellées en dollars ont diminué de près de 15 % par rapport à la période comparable de 1997. Pour la première fois, la balance des paiements courants a fait apparaître un déficit, encore qu'il soit dû aussi, pour une part notable, à la flambée des importations dont l'augmentation a dépassé 20 % au cours de ce seul premier trimestre.

Cette situation a certainement contribué à diminuer la confiance des acteurs internationaux et des marchés financiers dans l'avenir économique de la Russie ; mais le facteur déclenchant de la crise d'août 1998 est, bien plus directement, la dégradation de la situation des finances publiques et la conséquence du mécanisme infernal mis en place pour en financer le déficit.

En 1996, le déficit public avait déjà connu un fort rebond sous l'effet du cercle vicieux entre « séquestration budgétaire » et « refus de l'impôt », et il avait dépassé officiellement 8 % du PIB, les arriérés d'impôts augmentant alors que les impayés de salaires atteignaient près de 45 % de la masse salariale mensuelle au début de l'année. La législation mise en place en conformité avec les accords avec le FMI interdisant tout financement direct par la Banque centrale, les autorités ont alors été conduites à accélérer le rythme des émissions de titres publics (GKO et OFZ) et, pour les placer, à faire monter les taux d'intérêt réels. Du même coup, la charge financière afférente à ces émissions de titres a connu une progression spectaculaire (les seuls intérêts de la dette

interne représentant déjà 3 % du PIB) au détriment des autres dépenses publiques, affaiblissant les possibilités de l'Etat et sa contribution à l'activité économique. La détérioration de la situation a conduit la Russie à demander et obtenir en mars 1996 une extension des concours du FMI pour un montant d'un peu plus de 9 milliards de dollars.

Mais la dégradation de la situation des finances publiques s'est poursuivie, la diminution des dépenses fédérales, qui confinait à ses limites (avec un taux de l'ordre de 12 % du PIB dans le cadre de l'exécution du budget de 1997) ne parvenant pas à compenser la chute des recettes fiscales. Cette dernière semble tenir à deux phénomènes, beaucoup plus qu'à l'inadéquation d'un système fiscal touffu, irrationnel et anarchique : d'une part, l'affaiblissement continu de leur assiette en raison de la chute de l'activité économique (renforcée par la substitution de « services », difficilement assujettissables à l'impôt, aux activités industrielles traditionnelles) ; d'autre part, la rupture du pacte social par l'Etat lui-même, en raison de la multiplication des « séquestrations budgétaires ». Comme le note la deuxième étude de l'OCDE, « l'impuissance récurrente de l'administration à honorer ses propres engagements budgétaires... n'a fait qu'aggraver les problèmes de non-paiement dans l'économie, contrecarrant implicitement les efforts engagés plus généralement pour encourager la primauté du droit et le respect des contrats ».

Au premier semestre de 1998, le déficit des finances fédérales se creuse, obligeant l'Etat, pour continuer à respecter la règle d'un financement non monétaire de ce déficit, à multiplier les acrobaties. Les conditions de l'écroulement de la pyramide financière, mise en place avec l'émission des titres d'Etat (GKO et OFZ), sont dès lors réunies. On peut en effet considérer que le montant total des GKO en circulation le 1<sup>er</sup> mars 1998 était d'environ 67 milliards de dollars, soit l'équivalent de la masse monétaire M2, un tiers en étant détenus par des non-résidents. Le montant de la dette fédérale cumulée est supérieur à la totalité des recettes prévues dans le budget fédéral, et très supérieur aux recettes fiscales réelles. La charge de cette dette devient très élevée et, aux approches de la crise d'août 1998, l'Etat fédéral

en est réduit à contracter de nouveaux emprunts et placer de nouveaux titres, ne serait-ce que pour pouvoir assurer les remboursements précédents. L'adjudication de nouveaux titres devient une entreprise périlleuse et aléatoire. Les taux d'intérêt des titres d'Etat, qui étaient redescendus à 20 % au cours de l'été 1997, remontent régulièrement, d'abord à la suite de la crise asiatique, ensuite en raison des inquiétudes qui se sont développées concernant l'exécution du budget, atteignant 39,5 % au début de décembre 1998. Après une stabilisation aux environs de 30 %, ils reprennent leur ascension au début de mai 1998, pour atteindre 53 % à l'émission du 19 mai, puis dépasser 60 % à la fin du mois. Après une nouvelle rémission, ils remontent à la fin de juin pour atteindre les 100 % au cours des premiers jours de juillet.

Face à la menace d'un défaut de l'Etat russe, la communauté internationale annonce la possibilité d'une aide de 22,6 milliards de dollars étalée jusqu'à la fin de 1999. A la suite de quoi le FMI accorde à la Russie un prêt de 11 milliards de dollars contre l'engagement du gouvernement russe de faire voter un certain nombre de projets de loi visant à accroître les recettes fiscales et à rééchelonner la dette publique (par l'échange de GKO en roubles contre des titres à long terme en dollars). Il verse immédiatement une première tranche de 4,8 milliards de dollars.

Même si l'opposition rencontrée par le gouvernement pour faire voter les lois par la Douma (rejetant la plupart de celles qui augmentaient la fiscalité) produit une mauvaise impression et fait douter de l'efficacité du nouveau plan de redressement, c'est à une véritable crise de confiance que l'on assiste. Tout se passe comme si les yeux des acteurs internationaux, comme frappés de cécité auparavant, s'ouvraient enfin aux difficultés de l'économie russe.

## L'économie russe en quelques chiffres

**Tableau 1 – Les grands agrégats. Taux de croissance en volume (en % par rapport à l'année précédente)**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)
PIB	-13,0	-14,5	-8,7	-12,7	-4,1	-3,4	0,9	-4,6	3,2
Production industrielle	-8,0	-18,0	-14,1	-20,9	-3,3	-4,0	1,9	-5,2	8,1
Investissements	-15,5	-39,7	-11,6	-24,0	-10,0	-18,0	-5,0	-6,7	1,5

Source : 1991-1998 Institut d'Etudes Economiques Comparatives de Vienne (WIIW)

**Tableau 2 – Commerce extérieur. Balance des paiements**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)
Exportations (variation en %)	13,2	20,1	9,3	-0,4	-16,3	-1
Importations (variation en %)	14,0	20,6	12,9	6,7	-18,9	-30
Balance commerciale (Md\$)	17,0	20,2	19,8	14,8	14,3	31,5
Balance courante (Md\$)	8,87	7,74	12,11	3,92	2,06	20

Sources : WIIW

**Tableau 3 – Inflation (glissement annuel des prix à la consommation en %)**

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)
161	2506	840	204,4	128,6	21,8	10,9	84,5	36,5

Source : 1991 – 1998 BERD

**Tableau 4 – Evolution annuelle du salaire réel moyen (en %)**

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)
-1,3	-33	0,4	-8,0	-28,0	6,0	5,0	-13,9	-25

Source : WIIW

**Tableau 5 – Taux de chômage en fin d'année (en % de la population active)  
(statistiques de chômage enregistré)**

1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999(e)
4,8	5,7	7,5	9,0	9,9	11,2	13,3	12

Source : WIIW

**Tableau 6 – Solde des administrations publiques (en % du PIB)<sup>1</sup>**

1994	1995	1996	1997	1998
-9,7	-5,9	-9,1	-8,1	-5,4

Source : 1991 – 1998 BERD

<sup>1</sup> Solde du budget fédéral en % du PIB = 1997 : -7,2 % ; 1998 : -4,1 % ; 1999 : -1,2 % (Sources russes).

(e) : estimations

## Annexe 2

### Chronique des interventions du FMI de août 1992 à juillet 1998

#### Les premiers prêts

C'est en août 1992 que le FMI accorde à la Russie, devenue membre de l'organisation, ses premiers crédits sous la forme d'un *prêt stand-by* (SBA) de 719 millions de DTS – droits de tirage spéciaux – (soit approximativement 1,1 milliard de dollars). Il est suivi en juillet 1993 de l'octroi de nouveaux crédits, sous la forme d'une *facilité systémique de transformation* (STF), en deux tranches de 1,08 milliard de DTS chacune (soit environ 1,6 milliard de dollars), la première tranche étant versée en 1993 et la deuxième en avril 1994.

#### Le prêt *stand-by* d'avril 1995

En avril 1995, la Russie fait l'objet d'un nouveau *prêt stand-by* de 4,31 milliards de DTS (soit approximativement 6,3 milliards de dollars), nettement plus important que les précédents puisqu'il en dépasse le cumul.

Dans le bref état des lieux figurant dans le communiqué de presse qui accompagne l'octroi du prêt, le FMI souligne que les résultats économiques de la Russie au cours de l'année 1994 n'ont pas été à la hauteur des attentes : la diminution de l'inflation n'a pas été conforme aux prévisions (malgré une réduction très rapide au premier semestre) ; l'objectif d'accroissement des réserves de devises n'a pas été tenu ; la politique budgétaire a dérapé suite à un affaiblissement continu des recettes et à une augmentation des dépenses, alors que la politique monétaire s'est révélée insuffisamment stricte, même si l'on a constaté une amélioration à la fin de 1994 et au début de 1995, résultant des efforts de la Banque centrale.

Le communiqué reprend ensuite le contenu du programme des autorités russes qui se fixent pour but de réaliser en 1995 un progrès décisif dans la stabilisation et les réformes

structurelles en vue de parvenir à une reprise durable de la croissance et à une amélioration des standards de vie à moyen terme. Il souligne que les deux objectifs clés en sont :  
– de ramener l'inflation à un taux mensuel de 1 % au cours du second semestre de 1995 ;  
– d'accélérer le passage à l'économie de marché, grâce notamment à une libéralisation du régime commercial et du marché du pétrole.

Une amélioration de la situation macroéconomique en cours d'année est attendue avec une stabilisation du PIB (voire une légère reprise au cours du second semestre). La réduction de l'inflation – en amortissant « l'érosion » de la richesse – doit permettre d'abaisser le taux d'épargne, alors que l'investissement privé est supposé se maintenir au taux de 23 % par rapport au PIB. Une amélioration du solde de la balance des paiements courants et du niveau des réserves brutes (atteignant deux mois d'importations à la fin de l'année) est attendue.

L'axe de la stratégie est la réduction rapide de l'inflation grâce à l'effet conjugué du durcissement de la politique monétaire, d'un ajustement de la taille du déficit budgétaire et d'une modification du mode de financement de ce déficit. En ce qui concerne le premier point, les crédits nets de la Banque centrale aux banques, qui représentaient 0,6 % du PIB en 1994, doivent être ramenés à zéro ; de nouveaux instruments et facilités (réescompte, crédit Lombard, opérations REPO,...) doivent accroître l'aptitude de la Banque centrale à conduire la politique monétaire ; la coordination de ses interventions avec celles du ministère des Finances sur le marché des changes doit être améliorée. En ce qui concerne le second point, le déficit des finances fédérales doit être réduit de moitié (de 11 à 6 % du PIB) grâce à un accroissement des recettes (notamment par des majorations de taxes sur l'énergie) et des « coupes » dans les

dépenses (atteignant 15 % en valeur réelle). Enfin, le mode de financement du déficit budgétaire doit changer avec la cessation des concours directs de la Banque centrale.

En ce qui concerne les réformes structurelles, l'accent est mis sur l'achèvement de la libéralisation des échanges extérieurs, avec l'objectif que disparaissent toutes les restrictions quantitatives relatives aux importations et exportations ainsi qu'aux participants à l'échange, sauf dans certains cas étroitement délimités, compatibles avec la pratique internationale. Ces mesures doivent avoir un impact particulièrement significatif dans le secteur du pétrole.

En ce qui concerne le fonctionnement du marché intérieur, les contrôles des prix et des marges qui subsistent doivent être éliminés au niveau fédéral à la fin de 1995, sauf dans le cas de monopoles clairement identifiés.

Le communiqué note que les autorités ont réaffirmé leur volonté de développer et de consolider le programme de privatisation grâce, notamment, à la poursuite des ventes « cash » d'entreprises publiques (incluant la vente à des investisseurs cherchant à améliorer le management dans une perspective de long terme), la réduction des mesures « courantes » d'exclusions et de limitations, et le traitement sur un pied d'égalité des investisseurs nationaux et étrangers, conformément aux règles internationales.

Il indique aussi que le gouvernement et la Banque centrale proscrivent l'extension des crédits pour régler le problème des arriérés interentreprises, conseillant pour ce faire l'appel à l'émission de lettres de change. Le programme prévoit aussi la poursuite du nettoyage du portefeuille de la Banque centrale en crédits « douteux » et une surveillance plus étroite de l'exposition des banques au risque commercial. Il indique l'intention du gouvernement d'accélérer le processus de réforme foncière qui avait peu progressé jusqu'alors.

Enfin, le gouvernement marque son intention de s'attaquer aux réformes « sociales » du système des pensions, de l'assurance sociale, du système de santé, de l'assurance chômage et de l'éducation, en

vue d'en ajuster plus étroitement les bénéfices aux plus nécessiteux. Il marque aussi son souhait de transférer graduellement les services sociaux assurés par les entreprises aux gouvernements locaux et au secteur privé.

Le programme est considéré comme ambitieux. Mais s'il est réellement mis en œuvre, il est supposé constituer un pas décisif destiné à faire passer la Russie d'une situation caractérisée par de larges déséquilibres financiers et un processus de décision économique sérieusement distordu, à une situation définie par une reprise durable de l'investissement et de la croissance, où les entrées de capitaux privés et officiels sont appelées à jouer un rôle majeur. Il est souligné que la Russie continuera à avoir besoin du soutien de la communauté internationale, y compris en ce qui concerne le règlement de ses dettes, mais que, avec des politiques appropriées, elle a la capacité de mettre en œuvre un haut potentiel productif et d'obtenir une forte position externe à moyen terme.

### **La facilité élargie de mars 1996**

Un an après, le FMI accorde à la Russie un nouveau prêt de 6,9 milliards de DTS (soit environ 9,2 milliards de dollars) à verser en trois ans, sous la forme d'une *facilité élargie* (EFF) en soutien au « programme de stabilisation macroéconomique et de réformes structurelles » de son gouvernement.

Dans son état des lieux, le communiqué qui l'accompagne salue les progrès réalisés depuis un an dans le sens d'une substantielle réduction de l'inflation grâce à une politique monétaire drastiquement durcie et une politique budgétaire plus restrictive. Il constate les premiers signes d'une reprise de l'activité industrielle, particulièrement dans les secteurs de l'énergie, de la métallurgie et de la chimie, notant que le PIB est demeuré stable en 1995, à un niveau inférieur de 4 % par rapport à celui de 1994. Il souligne l'augmentation du surplus de la balance des paiements courants et salue l'introduction, en juillet 1995, d'un corridor de change, supposé

déterminant pour stabiliser les anticipations dans ce domaine.

Il est moins laudatif en ce qui concerne les réformes structurelles dont les avancées sont jugées « inégales » et particulièrement lentes dans le domaine bancaire, voire très peu amorcées en ce qui concerne la réforme foncière.

Il reprend ensuite les termes de la stratégie à moyen terme et du programme macroéconomique du gouvernement dont l'objectif est de fonder les bases d'une croissance durable :

- sur une réduction de l'inflation vers un niveau annuel à un chiffre ;
- sur la consolidation de la balance des paiements à moyen terme.

On attend de la croissance du PIB qu'elle passe de 2,3 % en 1996 à 5 % en 1998 et 6 % par an au-delà. La hausse des prix à la consommation doit baisser de 190 % en 1995 à 51,2 % en 1996 et 6,9 % en 1998. Sous l'effet de la croissance revenue, le surplus de la balance des paiements courants de 1,2 % du PIB en 1995 est supposé faire place à un déficit montant à 1,7 % du PIB en 1998 alors que la couverture des importations par les réserves brutes de change doit approcher trois mois à la fin de 1998.

L'élément clé de cette stratégie est la réduction du déficit des finances publiques (au sens large) qui doit passer de 5 % du PIB en 1995 à 2 % en 1998 et doit être financé sans que l'on fasse appel à la Banque centrale et sans pression induite sur les taux d'intérêt ni effet d'éviction du secteur privé du crédit.

L'ajustement budgétaire implique que le gouvernement soit capable d'augmenter de cinq points de PIB les ressources à moyen terme, ce qui permettrait par ailleurs d'accroître les dépenses « sociales » (prestations sociales et allocations chômage) et d'infrastructures. Cet accroissement des ressources doit venir, à la fois, de l'augmentation de certains impôts (concentrés sur le secteur de l'énergie), de l'élargissement de la base taxable par l'élimination des exemptions et de l'amélioration du rendement de l'administration fiscale.

L'objectif d'une réduction de l'inflation mensuelle à environ 1 % à la fin de l'année

1996 requiert le maintien d'une politique de crédit restrictive, d'autant qu'elle devrait avoir à faire face, avec la réussite de la stabilisation, à une forte demande de monnaie qu'il faudra contrôler. Si les taux d'intérêt nominaux sont censés diminuer rapidement avec l'inflation, les taux d'intérêt réels devraient rester relativement élevés dans le courant de l'année 1996 en raison des décalages dans l'ajustement des anticipations en matière de prix. Enfin, le programme stipule le maintien du corridor de change en l'état jusqu'en juin 1996 et, pour la période ultérieure, recommande la poursuite d'une politique de stabilisation nominale du taux de change.

En ce qui concerne les réformes structurelles, le communiqué du FMI reprend les têtes de chapitre du programme du gouvernement russe qui a pour objet de faire en sorte que « les marchés des biens et des facteurs fonctionnent de façon efficace », notamment, « en complétant l'appareil légal et institutionnel requis par une économie de marché ». Dans cet esprit, sont mentionnés : l'achèvement du processus de libéralisation du commerce extérieur (les autorités comptant sur l'accession à l'OMC pour lutter contre les pressions en faveur du protectionnisme et mettre les exportateurs dans de meilleures conditions) ; la consolidation du système bancaire, grâce au renforcement de la capacité de supervision de la Banque centrale, ainsi que de la régulation prudentielle, et, plus généralement, la mise en place de nouveaux instruments pour permettre aux banques de mieux gérer leurs liquidités ; l'accélération du processus de privatisation tout en s'assurant que la vente « cash » des entreprises s'effectue de façon loyale et transparente ; une impulsion aux réformes de l'agriculture et de la terre (y compris le foncier urbain). En outre, il est indiqué que le programme du gouvernement comprend des mesures pour protéger les groupes de personnes les plus vulnérables et accroître l'efficacité du « filet social ».

En conclusion, le communiqué souligne que le programme qui bénéficie du soutien de la facilité élargie a pour objet de consolider les progrès, substantiels mais encore fragiles, réalisés dans le cadre du précédent *prêt*

*stand-by*, en vue d'accélérer le passage de l'économie russe à une économie de marché fonctionnant à plein régime dans le contexte d'une stabilisation renforcée. Il mentionne aussi que le soutien du FMI devrait être suivi d'un rééchelonnement de la dette de la Russie afin de lui éviter les problèmes de *cash flow* que pourrait lui causer le service de cette dette entre 1996 et 2000.

### **Le « paquet financier » de juillet 1998**

A la suite de l'annonce faite par la communauté internationale le 13 juillet 1998 d'un effort global s'élevant à 22,6 milliards de dollars, associant le FMI, la Banque mondiale et le Japon, le FMI approuve un nouveau concours financier à la Russie de 8,5 milliards de DTS (soit environ 11,2 milliards de dollars). Celui-ci se décompose de la façon suivante : une extension de la facilité élargie<sup>1</sup> pour l'équivalent de 6,3 milliards de DTS (soit 8,3 milliards de dollars) en soutien au programme « anti-crise » de S. Kirienko, et l'octroi d'une « facilité compensatoire » et contingente de 2,16 milliards de DTS (soit 2,9 milliards de dollars) pour compenser les pertes de revenus d'exportations liées à la chute des prix du pétrole. Il est précisé que sur ces montants, 3,6 milliards de DTS (soit 4,8 milliards de dollars) sont disponibles immédiatement et ont été effectivement déboursés.

Le FMI signale brièvement dans l'état des lieux de son communiqué la détérioration de la situation macroéconomique et la dégradation de la confiance, qui se traduisent par une grande nervosité des marchés financiers et des retraits de capitaux obligeant les autorités à relever les taux d'intérêt. Il souligne l'impact de la baisse des prix du pétrole et du gaz dans la détérioration de la balance des paiements, qui justifie l'octroi de la facilité compensatoire. Il indique que le gouvernement russe a répondu à la détérioration de la situation en s'efforçant de corriger le déséquilibre des finances publiques, de défendre le taux de change (grâce à une augmentation des taux d'intérêt)

et d'accélérer les réformes structurelles, signalant qu'un ensemble de mesures de stabilisation a été présenté à la Douma.

En ce qui concerne les objectifs et les mesures de redressement, le communiqué re-prend, pour l'essentiel, les principaux éléments du programme anti-crise de S. Kirienko, qui doit ramener le déficit fédéral de 5,6 % du PIB en 1998 à 2,8 % en 1999 grâce à un relèvement des recettes les faisant passer de 10,7 % du PIB en 1998 à 13 % en 1999. Il précise que la politique monétaire et la politique de change doivent demeurer inchangées pour préserver les progrès significatifs obtenus dans le sens de la réduction de l'inflation.

Les éléments très brefs concernant les transformations structurelles sont tirés du mémorandum du 16 juillet 1998 du gouvernement et de la Banque centrale de la Fédération de Russie, qui a servi de base pour la décision du FMI et dont le double objectif est de corriger la situation fiscale et d'accélérer les réformes structurelles afin de restaurer la confiance des marchés financiers et de mettre en place les bases d'une croissance économique durable. Les éléments cités de ces mesures structurelles, qui bénéficient du soutien de la Banque mondiale, concernent les actions en vue de résoudre le problème des non-paiements et promouvoir le développement du secteur privé. Le secteur bancaire fait l'objet d'un paragraphe spécial indiquant que les autorités devront s'attacher à améliorer le cadre comptable et légal ainsi que le système de régulation et de supervision, et formuler une stratégie à long terme en vue de développer la concurrence entre les banques.

---

<sup>1</sup> Il faut noter que, dans le cadre de la facilité élargie initiale approuvée en mars 1996, seulement 5,8 milliards de dollars avaient été déboursés sur les 9,2 milliards de dollars prévus.

**Chronique des concours financiers  
accordés par le FMI à la Russie de 1992 à 1999**

		<b>Montant approuvé</b>	<b>Montant déboursé</b>
		(Milliards de dollars)	
Août 1992	Prêt « stand by »	1,1	1,1
Juillet 1993	Facilité systémique de transformation (en deux tranches versées en 1993 et 1994)	3,2	3,2
Avril 1995	Prêt « stand by »	6,3	6,3
Mars 1996	Facilité élargie	9,2	5,8
Juillet 1998	Extension de la facilité élargie	8,3	4,8
	Facilité de financement compensatoire et contingente	2,9	
Juillet 1999	Prêt « stand-by »	4,5	0,64
Total 1992 à 1998			21,2
1992 à 1999			21,8