



Pour sortir de l'inflation et de la récession post-soviétiques

Les douze pays de la Communauté des États indépendants (CEI) ont hérité de fortes tensions inflationnistes et des prix faussés. Dès 1998, la plupart avaient réduit sensiblement leur inflation. Dans le sillage de la crise russe, comment peuvent-ils assurer l'expansion sans compromettre leurs avancées?

Michael Kaser

LORSQU'EN 1924 l'État soviétique procéda à l'échange de monnaie à raison de 50 milliards d'«anciens» roubles pour un «nouveau» rouble, cessa de monétiser le déficit budgétaire et instaura la convertibilité du rouble, la «Nouvelle politique économique» de Lénine permit dans les premiers temps de jouir de la stabilité monétaire. Une grave inflation réapparut toutefois lorsque fut abrogée cette convertibilité et que fut lancé en 1928 le premier plan quinquennal. L'inflation fut tout d'abord «visible» et, comme la hausse rapide des prix à la consommation réduisait rapidement des salaires fixés par l'État, les revenus réels des ménages furent comprimés afin d'affecter des ressources aux dépenses d'investissement et de défense nationale. L'inflation fut bientôt «refoulée» du fait de la fixation des prix par l'État, comme en

témoignèrent des pénuries tenaces et l'accumulation des encaisses des ménages.

Les exigences de l'investissement, du secteur militaire, de l'appareil bureaucratique, de l'éducation, de la santé et de la protection sociale dépassaient largement l'offre de main-d'œuvre et de ressources naturelles, lesquelles étaient de toute façon utilisées de manière inefficace. Sous l'effet de la collectivisation forcée, le pays, auparavant exportateur de denrées alimentaires, devint incapable d'assurer sa subsistance. Le dirigisme économique limita les gains de compétitivité qu'aurait pu apporter le commerce international. Dans l'ex-URSS, les prix relatifs étaient presque entièrement dissociés de l'équilibre entre l'offre et la demande de biens ou de services.

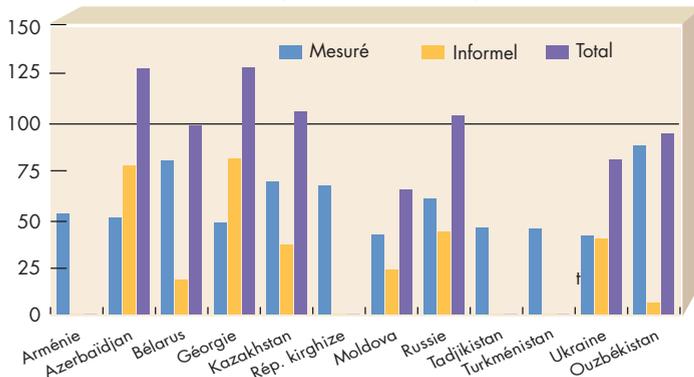
Un mécanisme fonctionnel des prix est indispensable en économie de marché, et les pouvoirs publics des États issus de l'ex-URSS acceptèrent une libéralisation immédiate des prix qui visait à permettre à l'inflation refoulée de devenir visible, à résorber l'excédent de monnaie et à laisser les prix étrangers corriger les prix relatifs intérieurs. Les États baltes passèrent directement à une monnaie solide et stable, appuyée par le maintien d'une politique monétaire rigoureuse. Comme ces pays avaient été moins longtemps exposés au dirigisme économique et qu'ils instaurèrent intégralement l'économie de marché et la démocratie, ils furent récompensés par une aide extérieure relativement plus abondante.

Les douze pays restants, qui participèrent ultérieurement à la CEI, continuèrent à utiliser le rouble soviétique, et ils durent suivre l'exemple de la Russie lorsqu'elle déréglementa en janvier 1992 la plupart des prix de détail et de gros. Ils ne pouvaient prévoir l'ampleur ni la persistance de la hausse des prix qui s'ensuivit : en Russie, les prix à la consommation furent multipliés par seize au cours de la seule année 1992, et les prix à la production par vingt. En 1993, les premiers augmentèrent de 875 % en Russie, de 4.085 % en Géorgie et de 4.735 % en Ukraine. L'inflation se généralisa dans chacun des douze États et ne se ralentit qu'après l'adoption de monnaies distinctes.

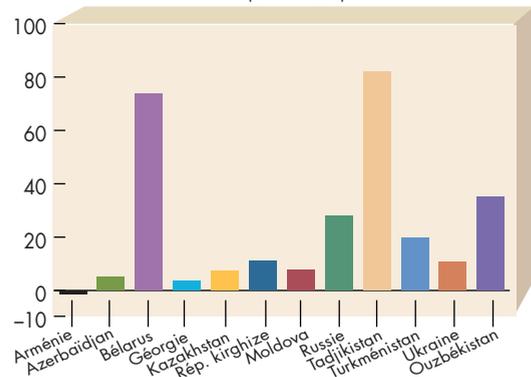
Les dangers de la production «informelle»

Fractionnées en douze économies dont la plupart des liens réciproques s'étaient rompus, les activités à caractère légal se sont effondrées, chute exacerbée dans certains cas par des conflits civils ou militaires. Pour l'ensemble des douze pays, en 1998, le PIB mesuré de manière traditionnelle était inférieur aux deux tiers de son niveau à la fin de l'URSS. D'autres activités

Graphique 1
Produit intérieur brut, 1998
(PIB mesuré en 1991 = 100)



Graphique 2
Indices des prix à la consommation, 1998
(1997 = 100)



Sources : FMI et, pour le graphique 1, Banque européenne pour la reconstruction et le développement (les parts du secteur informel en 1995 telles qu'elles apparaissent dans le *Transition Report 1997* de la BERD ont été appliquées aux indices de 1998)

économiques ont été détournées sur le secteur informel, dont l'expansion dans cinq des huit pays de la CEI sur lesquels on dispose d'estimations (graphique 1) a été telle que le total des deux secteurs a été porté en 1998 à un niveau égal à celui du PIB mesuré (ou «formel») de 1991. Ces deux secteurs fournissent des biens et services répondant mieux à la demande des ménages et des entreprises que sous le régime de la planification soviétique. Par rapport à cette époque, on peut donc dire que davantage de «bien-être» est généré par chaque rouble de production. Mais, même si la production informelle a compensé les insuffisances dues à la baisse du PIB mesuré, il se pourrait que le bien-être relatif reste dans l'ensemble inférieur, car les écarts de revenu et de richesse se sont accrus, tandis que les prestations des services sociaux ont diminué.

Bien que l'économie informelle atténue la pauvreté au bas de l'échelle des revenus, elle exacerbe les inégalités lorsque le sommet peut bénéficier de possibilités de gains considérables, résultant souvent de la fraude fiscale ou d'infractions plus graves. Cette fraude explique l'importance du secteur informel dans les économies de marché développées (il représente environ un dixième de la production totale de l'Union européenne). Du fait de son opacité, le secteur informel est plus corrompu et investit moins que le secteur formel, et il utilise parfois des modes de production inefficients (par exemple, cas des potagers de ville ou longs déplacements à la recherche de fruits et légumes).

Le diagnostic : effondrement et inflation

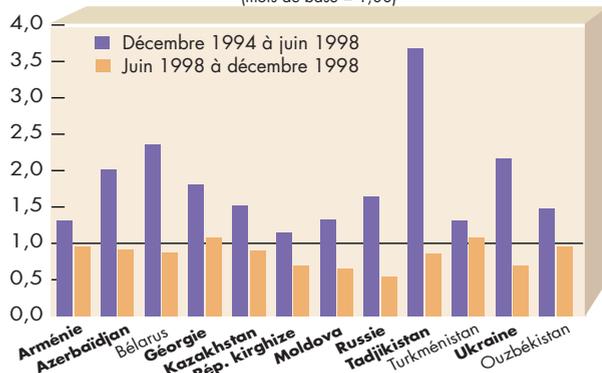
Avant que l'URSS ne s'engage dans la voie du marché, plusieurs pays avaient remporté des victoires notables sur l'inflation caractérisée, par exemple, en 1985-86, la Bolivie, pays en développement, et Israël, économie développée. Des pays développés avaient connu la déflation et la dépression (comme dans les années 30) et la «stagflation» (inflation sans croissance), mais la chute du taux de croissance, tombé nettement en dessous de zéro, conjuguée à l'inflation élevée était sans précédent. Dans le contexte de l'après-URSS, on pouvait échapper soit à l'inflation, soit à la récession. Ainsi que Joseph Stiglitz, économiste en chef de la Banque mondiale, l'a indiqué à Helsinki lors d'une conférence de 1998, «la fixation sur l'inflation peut non seulement fausser les politiques économiques, mais aussi conduire à des dispositions institutionnelles qui réduisent la flexibilité économique sans qu'il en résulte des gains importants sur le

plan de la croissance». Six États de la CEI — Arménie, Géorgie, Kazakhstan, Moldova, République kirghize et Russie — donnèrent la priorité à l'inflation et à un taux de change stable. Une faible inflation et des taux de change stables devaient garantir les relations de marché essentielles dans une économie ouverte et en voie de privatisation, et favoriser tant l'investissement intérieur que les apports de capitaux extérieurs, ce qui accroît les exportations et établirait l'équilibre externe.

Mais l'investissement s'est révélé inadapté. En premier lieu, les capacités de production sont en grande partie tombées en désuétude, les actifs obsolètes n'ont pas été remplacés ni de nouvelles technologies introduites. Dans l'ensemble de la CEI, la production «perdue» depuis l'indépendance représente plus de deux fois le volume mesuré en 1991. Le Bélarus, l'Ouzbékistan, la République kirghize, la Russie et l'Ukraine ont été particulièrement touchés par la réduction de la demande militaire, car les «dividendes de la défense» n'ont pas trouvé leur contrepartie dans un regain de la demande civile. En second lieu, à cause de la production réduite et de la récession qui s'annonçait persistante, les entreprises ont effectué peu d'investissements. Selon la Commission économique des Nations Unies pour l'Europe, ceux-ci représentaient moins d'un cinquième du niveau de 1990 dans les trois plus grands États de la CEI — la Russie, l'Ukraine et le Kazakhstan — générateurs de 83 % du PIB de la CEI en 1997. La chute serait moins forte si l'on excluait du total soviétique l'investissement militaire et les constructions inachevées.

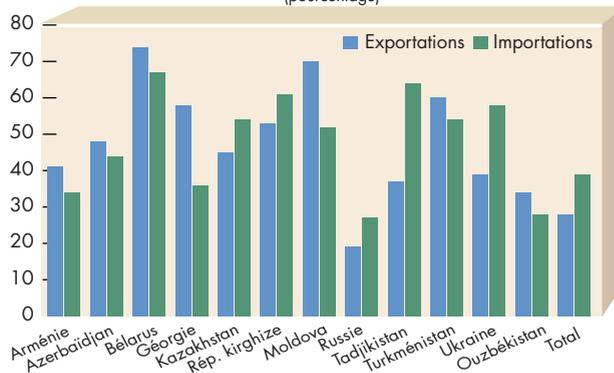
La faible inflation enregistrée à la fin de 1997 par tous les États de la CEI, sauf le Bélarus, l'Ouzbékistan et le Tadjikistan (graphique 2), a été obtenue au prix d'une limitation des dépenses courantes et des dépenses d'équipement, qui auraient pu remplacer, du moins en partie, la demande «perdue». Non seulement les ressources de l'État étaient limitées, mais une partie était mal utilisée — pour cause de corruption ou de subventions sans contrepartie — et la part de la stimulation keynésienne de la demande par les travaux publics et les transferts sociaux a été trop faible. Les recettes et les dépenses publiques ont contribué à détourner les transactions des entreprises et des ménages hors du secteur formel (donc imposable) au profit du secteur informel. Puis la baisse des recettes fiscales (rapportées à l'ensemble de l'activité économique) a comprimé davantage les dépenses du secteur formel. Une double spirale vicieuse s'est amorcée : l'économie formelle a fléchi ou stagné,

Graphique 3
Taux officiel du dollar E.U. en valeur réelle
(mois de base = 1,00)



Sources : FMI et Commission économique des Nations Unies pour l'Europe
Note : Les pays indiqués en caractères gras ont adopté la convertibilité aux fins des transactions courantes; dans les autres pays, le cours (taux non officiel) s'écarte fortement du taux officiel.

Graphique 4
Part de la CEI dans les exportations et les importations, 1997
(pourcentage)



Sources : *Statistical Yearbook 1997* de la Communauté des États indépendants, sauf pour l'Ouzbékistan (*Uzbekistan Economic Trends*, juillet-septembre 1998). Toutes les données portent sur les exportations et les importations de biens et de services

tandis que le secteur informel montait en flèche. Les conséquences sociales ont été graves. La proportion des Russes vivant dans la «pauvreté extrême» (revenu inférieur à la moitié du minimum vital) est passée, selon la Banque mondiale, de 11 % en 1994 à 15 % en 1997, et l'on prévoit qu'elle atteindra 18,5 % l'an prochain. En Ukraine, l'an dernier, les salaires réels représentaient le tiers de leur niveau de 1990.

Dans l'ensemble de la CEI, il n'était guère concevable de réduire davantage les infrastructures et les services sociaux. Certains pays ont laissé des arriérés s'accumuler sur leurs engagements de dépenses. Dans l'immédiat, ce subterfuge a permis de réduire théoriquement les dépenses, mais les obligations sont demeurées. Le non-paiement des traitements, des salaires des services sociaux et des retraites et des prestations a exacerbé la pauvreté et encore amoindri la demande des ménages. Les services sociaux autrefois fournis par l'intermédiaire des entreprises d'État ont été amputés du fait des privatisations, ou sont devenus payants. Les versements de l'État ont pu être ainsi diminués, mais les ménages ont cessé d'utiliser ces services ou ont davantage restreint leurs achats d'autres biens et services.

Emprunter pour alléger les déficits budgétaires

À partir de 1995-96, dans le cadre des programmes soutenus par le FMI, la plupart des États membres de la CEI ont été contraints de renoncer à créer de la monnaie pour combler le déficit budgétaire, et il leur a fallu soit comprimer ce dernier, soit emprunter pour le financer. Les recettes fiscales ont beaucoup baissé en proportion d'un PIB (mesuré), qui avait lui-même fondu. D'après les données du FMI, elles sont tombées de 43 % au cours des six dernières années de l'URSS à 31 % en 1997 dans l'ensemble de la CEI. La position de l'administration centrale russe était encore plus faible : En 1997, selon la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), 28 % seulement des recettes publiques russes allaient au budget fédéral, le reste étant hors budget ou affecté aux collectivités régionales et locales, qui gaspillaient la moitié environ de leurs recettes en subventions. Par contre, en Ukraine, le budget de 1999 prévoyait que 69 % des recettes seraient conservés par l'État.

La majeure partie des matières imposables était fictive. Au milieu de 1998, près des deux tiers des entreprises russes essayaient des pertes, et le troc industriel comptait pour un tiers

du PIB. Vers la fin de 1998, les arriérés des entreprises se chiffraient à 132 % du PIB en Ukraine et à 46 % au Kazakhstan. La production était donc comptabilisée dans les statistiques officielles au niveau macroéconomique, mais n'était pas imposable au niveau microéconomique. Une grande part des activités rémunérées qui auraient dû être imposées n'était pas enregistrée et échappait au fisc. On estime qu'en 1989 cette valeur ajoutée «parallèle» ne représentait que 6 % du total des activités rémunérées (licites) en URSS. Cependant, elle était évaluée pour 1998 à plus des deux tiers du PIB «mesuré», d'après les estimations approximatives données pour neuf États (graphique 1). D'autres recettes échappaient au PIB mesuré du fait que des impôts étaient inadaptés aux réalités du marché et que les exonérations et la fraude (souvent liées à la corruption) étaient tolérées. Si les déficits budgétaires — qui, en 1997, s'échelonnaient de 9,8 % du PIB en République kirghize à 1,8 % en Azerbaïdjan — ne pouvaient être monétisés, ils ne pouvaient être couverts que par des émissions de titres publics ou par l'emprunt aux institutions financières internationales.

La crise financière russe

Ce sont l'accumulation et le niveau très élevé des intérêts à verser sur de tels emprunts en Russie qui ont précipité la crise d'août 1998. En effet, sans l'endettement préalable, ce pays n'aurait enregistré aucun déficit, car, à la veille de la crise de 1998, les dépassements de dépenses (égaux à 7 % du PIB) étaient imputables au service de la dette.

Les titres publics émis pour combler le déficit étaient à court terme. Pour assurer un apport continu de capitaux, il fallait que les investisseurs intérieurs et extérieurs renouvellent leurs souscriptions à l'échéance, ce qui ne pouvait continuer sans des rendements très élevés et le maintien de la confiance de l'étranger. Or, celle-ci présenta des féliures au début de 1998 : la Russie enregistra au premier trimestre un déficit commercial attribuable au faible prix du pétrole, sa principale exportation, et à une hausse d'un tiers de ses importations (devenues meilleur marché sous l'effet de l'appréciation du rouble); en outre, la crise asiatique fit sentir ses effets dans le pays, amenant les investisseurs à réévaluer les primes de risque et à commencer à se retirer de pays, Russie incluse, dont les données fondamentales étaient jugées médiocres.

La Banque centrale de Russie releva les taux d'intérêt pour inciter les investisseurs à reconduire leurs prêts et pour défendre un taux de change surévalué. Les banques commerciales russes empruntèrent massivement à court terme à l'étranger pour s'assurer des bénéfices élevés qu'offraient les titres publics libellés en roubles, jusqu'à ce que leur endettement extérieur à court terme atteigne le quadruple des réserves de change de la banque centrale. Les investisseurs occidentaux perdirent confiance, refusant de renouveler leurs avoirs en titres et leurs crédits aux banques. Face à des échéances qu'il ne pouvait honorer, l'État recourut au moratoire sur les opérations en devises étrangères et à la dévaluation en août 1998.

La perte de réserves tenait à la défense, par la Banque centrale de Russie, d'un taux de change devenu indéfendable et au fait que les banques commerciales russes avaient converti des roubles en devises pour les mettre en sûreté à l'étranger. L'État avait involontairement accru l'«exode des capitaux» en abaissant les coefficients de réserves obligatoires applicables aux banques et en autorisant ces dernières à acheter des devises étrangères pour leur propre compte. Comme la banque centrale défendait encore le taux de 6 roubles pour 1 dollar en vendant des devises contre des roubles, ces banques avaient librement accès aux devises. On a affirmé que 3,8 milliards de dollars de la première tranche de 4,8 milliards d'un crédit de 11,2 milliards de dollars du FMI sont allés directement à des comptes offshore. Le gouvernement prépara un projet de loi pour bloquer ces fonds, mais fut limogé par le Président Eltsine avant que le texte ne soit promulgué. Il devint impossible de maintenir un taux de change fixe et, en avril 1999, le rouble avait baissé des trois quarts en valeur nominale par rapport au dollar si l'on se réfère à son niveau à la veille de la crise.

Les répercussions dans la CEI

Après s'être stabilisées à la fin de 1994, les autres monnaies de la CEI s'apprécièrent en valeur réelle jusqu'à la mi-1998. Elles ont été ensuite touchées par la dévaluation russe, reculant par rapport au dollar, mais s'appréciant vis-à-vis du rouble (graphique 3). Là où le taux officiel était protégé par le contrôle des changes (cas du rouble biélorusse, du sum ouzbek et du manat turkmène), ce recul sur le marché parallèle fut brutal. Normalement, une appréciation réduit l'incitation à exporter tout en rendant les importations meilleur marché, d'où, le plus souvent, un ralentissement de la croissance. En Russie, depuis la crise, l'effet inverse s'est produit — les exportations sont plus lucratives en roubles et les importations ont renchéri.

Les autres États de la CEI, où la production industrielle (mesurée) de 1998 n'équivalait qu'à 57 % de son niveau de 1989, n'ont pas nécessairement fait bon accueil aux produits russes moins coûteux. Les vives divergences entre les taux de change des pays de la CEI créent des tensions dans le commerce et les relations de paiements réciproques (graphique 4). Cependant, une grande partie du commerce intra-CEI s'effectue lors de voyages privés; ce «navettage» (ou «tourisme commercial») aurait ajouté en 1997 quelque 67 % aux importations officiellement enregistrées du Kazakhstan, mais



M. Michael Kaser est professeur honoraire à l'université de Birmingham et Emeritus Fellow du St. Anthony's College d'Oxford.

seulement 6 % à ses exportations. Ces courants d'échange informels contribuent eux aussi à rétrécir les matières imposables. Les États ont restreint cette année le commerce intra-CEI en recourant au protectionnisme défensif. Ainsi, le Bélarus a imposé l'embargo sur l'exportation de denrées alimentaires en Russie et au Kazakhstan et sur l'importation de 23 produits alimentaires de Russie, tandis que le Kazakhstan a établi un droit de douane de 200 % sur certaines denrées de la République kirghize et de l'Ouzbékistan, dévalué le tenge et imposé le contrôle des changes. La BERD estime que l'investissement direct étranger dans la CEI est tombé de 7,6 milliards de dollars en 1997 à 5,1 milliards en 1998 (en Russie, les chiffres sont de 3,75 milliards et de 1,1 milliard de dollars).

Le pronostic : l'inflation tolérée

Le redressement de l'activité économique dans la CEI ne peut se faire sans la croissance russe : Le PIB mesuré du groupe, qui était tombé à 55 % de son niveau de 1989 l'an dernier (et s'était chiffré à 58 % en 1997), reculerait, toujours selon les chiffres de la BERD, à 53 %. La dévaluation ayant fait augmenter les prix des importations, l'inflation s'est infléchie vers le haut. En Russie, les estimations pour 1999 la situent entre 30 % (gouvernement russe) et 60 % (Banque mondiale). L'emprunt a été entravé en Russie par le moratoire d'août 1998, tandis que l'abaissement consécutif de la cote de crédit continue de décourager les investissements directs étrangers et les investissements de portefeuille en Russie et dans les autres États de la CEI.

Les possibilités d'emprunt étant très réduites, le problème des recettes publiques reste l'insuffisance des matières imposables. Tous les États de la CEI, à l'exception de la Moldova et du Tadjikistan, doivent maintenant être près de produire la même valeur ajoutée que pendant la dernière année de l'URSS, dans les secteurs formel et informel. Pour recouvrer les impôts exigibles, il faudrait faire entrer bien plus d'activités rémunérées dans l'économie formelle. Le financement d'une aussi vaste initiative concertée, conjugué à des mesures visant à accroître les investissements et l'efficacité dans la production imposable, exige une augmentation et un meilleur ciblage des dépenses publiques. Si les dépenses destinées à stimuler l'économie «mesurée» aux dépens du secteur «informel» emportent sur les recettes publiques et le crédit, les gouvernements dont la volonté de combattre l'inflation a été ébranlée par la crise de 1998 pourraient recourir, dans des limites raisonnables, à la création de monnaie. Étant donné que les sentiers battus permettent rarement de sortir d'une crise, les autorités pourraient envisager de recourir aux keynésiens plutôt qu'à l'école de Chicago pour trouver une issue de secours provisoire. **F&D**

Références :

Joseph E. Stiglitz, «More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus», Conférence de l'Université des Nations Unies/Institut mondial de recherche sur les aspects économiques du développement, session de 1998, Helsinki.