

## Lettonie

### Pleins feux sur le développement

La Lettonie a fait des progrès considérables au cours de la dernière décennie dans sa conversion de l'économie planifiée à l'économie de marché. Quel rôle la banque centrale a-t-elle joué dans cette transition, et quelles mesures prend-elle pour promouvoir la poursuite du développement économique du pays?

*Einars Repše*

**C**ONTRAIREMENT à ce qu'on observait depuis quelques années, l'économie mondiale a connu l'an dernier une croissance rapide. Cette tendance devrait se maintenir puisque de nombreux pays se sont maintenant relevés de la crise et qu'on s'attend à une croissance sensible du PIB dans diverses régions. L'expansion actuelle sera également favorable aux États baltes, y compris la Lettonie, qui s'emploie à stabiliser son économie et à stimuler sa croissance depuis le milieu des années 90.

La Banque de Lettonie joue un rôle important dans la gestion de l'économie du pays; la politique de la banque centrale est en effet cruciale pour le développement de tout pays ayant récemment accédé à l'indépendance. Dès sa remise sur pied, en 1990, la Banque de Lettonie a joué un rôle déterminant pour asseoir l'indépendance économique et politique du pays. Plusieurs tâches ont dû être accomplies simultanément : élaboration de nouvelles lois, privatisation des entreprises publiques, stimulation de l'investissement étranger et mise en œuvre de réformes économiques. Une de ses tâches principales au début des années 90 était de contribuer à la stabilisation de l'économie et de poser ainsi les bases du développement.

#### **Poser les bases du développement**

La monnaie nationale, le lats, a été adoptée pour créer un système financier fiable et efficace et rendre ainsi possibles les réformes requises. Le lats est entièrement convertible depuis son entrée en circulation, et les tran-

sactions courantes et les mouvements de capitaux ne sont soumis à aucune restriction. La Banque de Lettonie s'est donné pour principal objectif de stabiliser les prix et elle a appliqué une politique monétaire rigoureuse malgré l'antagonisme initial de divers groupes. Les indicateurs économiques pour les années qui ont suivi immédiatement la sortie de la Lettonie de l'ex-URSS prouvent que le modèle de développement économique choisi était le bon. Même les turbulences financières ultérieures, notamment pendant la crise financière russe qui a débuté en août 1998, n'ont pas réussi à nuire sérieusement à l'économie du pays.

La stabilité des prix est un élément clé de la stabilité macroéconomique. Elle attire les investisseurs étrangers et renforce la compétitivité des entreprises locales. L'inflation, mesurée à l'aune de l'indice des prix à la consommation, a été réduite graduellement de 13,1 % en 1996 à 7,0 % en 1997 et à 2,8 % en 1998. Ce résultat est remarquable compte tenu du fait qu'au début des années 90, l'inflation était beaucoup plus élevée. En 1999, son taux a augmenté légèrement pour atteindre 3,2 %. La stabilité du lats est aussi assurée par son rattachement au panier de monnaies formant la base du DTS depuis 1994, et ses fluctuations par rapport à l'une ou l'autre des monnaies du panier dépendent uniquement de l'évolution du marché monétaire mondial.

La Lettonie est un petit pays d'environ 2,5 millions d'habitants situé à la jonction entre l'Orient et l'Occident. Après le démantèlement de l'Union soviétique, elle se devait de maintenir ses liens économiques avec ses



**Einars Repše**  
est Gouverneur de  
la Banque de Lettonie.



Le siège de la Banque de Lettonie, à Riga.

voisins de l'Est, tout en développant les échanges avec ses nouveaux partenaires commerciaux de l'Ouest. Son intégration aux marchés occidentaux a été lente au début, mais aujourd'hui plus de 57 % de ses exportations vont aux pays de l'Union européenne (UE). Les principaux fournisseurs de la Lettonie sont l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Suède, la Lituanie et la Russie, et les principaux importateurs de biens et de services lettons sont l'Allemagne, la Russie, la Finlande, la Lituanie et la Suède. En 1999, à la faveur d'une réduction de l'excédent des importations sur les exportations, le déficit commercial letton a diminué de presque 12 %, et l'apport de devises dans le pays a dépassé le déficit extérieur courant. En conséquence, les réserves en devises de la Banque de Lettonie ont augmenté et la balance des paiements a été positive.

En termes d'investissement direct étranger (IDE) par habitant, la Lettonie se situe actuellement dans le peloton de tête des pays d'Europe centrale et d'Europe de l'Est. Cette année, les dernières entreprises publiques ont attiré d'importants investissements étrangers dans le cadre d'un programme de privatisation. Ces apports devraient continuer à mesure que les entreprises se remettent de la crise financière russe et que le pays augmentera sa participation à des projets de l'Union européenne.

### Évolution récente

La Banque de Lettonie a toujours insisté sur les avantages d'un budget équilibré et privilégié une politique budgétaire rigoureuse. En 1997 et 1998, le budget consolidé de l'État a été équilibré, ce qui a contribué au maintien de taux d'intérêt bas. En 1999, la situation budgétaire a été plus difficile et le budget consolidé s'est soldé par un déficit, bien que celui-ci n'ait pas été aussi élevé que prévu. Le budget consolidé de l'État pour 2001 a été conçu de manière à éviter un déficit et à poursuivre l'expansion des récentes années.

Le PIB de la Lettonie a affiché une croissance de 3,3 % en 1996, de 8,6 % en 1997 et de 3,9 % en 1998. Le développement de l'économie a été particulièrement remarquable en 1997, avec une croissance dynamique dans tous les principaux secteurs. Les hausses de productivité et la stabilité macroéconomique — y compris une inflation réduite qui a stimulé l'afflux de capitaux et facilité l'adjudication de prêts à long terme pour le développement de la production — ont

joué un rôle particulièrement important à cet égard, de même que les apports substantiels d'IDE. Les exportations ont continué à augmenter à la fin des années 90. Le premier semestre de 1998 a été marqué par une montée rapide de la production industrielle, qui a toutefois fléchi au second semestre à cause de la crise russe. La Lettonie s'est distinguée de tous les autres États baltes par la croissance de son PIB (0,1 %) en 1999. Comparativement à 1998, la production a surtout augmenté dans les industries produisant pour les marchés étrangers. La hausse de l'indice du volume physique de la production industrielle à la fin de 1999 indique que la crise a été surmontée : la baisse de la production a ralenti sensiblement dans la plupart des industries.

Le développement de l'esprit d'entreprise en Lettonie a stimulé le marché du travail. En 1999, le nombre de chômeurs inscrits à l'agence pour l'emploi est passé de 10,2 % de la population active en avril à 9,1 % en décembre. En maintenant le cap sur la stabilité des prix, la banque centrale créera un climat propice à l'esprit d'entreprise et à l'investissement et multipliera ainsi les emplois.

À la fin de 1999, le marché boursier letton avait repris de sa vigueur après la chute de l'indice boursier qui s'était amorcée à l'automne 1998 et avait continué jusqu'en décembre 1999. Cette évolution a été favorisée par le rétablissement économique de l'Europe de l'Est après la crise russe et par les tendances positives affichées par l'économie lettonne. Les investisseurs étrangers sont devenus plus actifs sur les marchés boursiers à la faveur de l'adhésion de la bourse de Riga et des autres bourses des États baltes à NOREX, l'alliance des bourses nordiques, ce qui a stimulé l'intérêt des investisseurs scandinaves pour les actions des entreprises lettones. Par ailleurs, l'émission d'euro-obligations par l'État a été bien accueillie sur le marché international.

Les taux d'intérêt interbancaires et les taux sur les titres ont fortement fluctué en 1999, et ils étaient à nouveau en baisse au cours des derniers mois de l'année. Avec la stabilisation des conditions macroéconomiques qui a suivi la crise russe, le risque commercial s'est amenuisé, la concurrence entre banques s'est resserrée, et les taux interbancaires, les taux d'intérêt sur les titres et ceux des prêts en lats ont fléchi. Les taux de rémunération des dépôts des entreprises nationales et des particuliers sont toutefois demeurés stables.

### Renforcement du système bancaire

La Lettonie possède dorénavant un marché financier bien développé comptant 23 banques, toutes privatisées à l'exception d'une seule petite banque restant sous le contrôle de l'État, lequel détient moins de 5 % du secteur bancaire. De nouvelles banques ont été créées au début des années 90, lors de l'accession du pays à l'indépendance. Les améliorations apportées au contrôle bancaire ont favorisé le développement et le renforcement du secteur. En automne 1998, plusieurs banques se sont heurtées à des difficultés pour avoir sous-estimé le risque-pays et le risque de crédit en investissant sur le marché des titres russes. Malgré tout, le secteur bancaire se distinguait déjà à l'époque par sa stabilité et sa croissance régulière. En général, les principaux indicateurs du secteur

bancaire ont tous affiché une amélioration en 1999. Les actifs du secteur ont augmenté de 14,2 %. Le volume des prêts aux entreprises nationales et aux particuliers a progressé de 15,3 %. La hausse du pouvoir d'achat de la population active et la crédibilité croissante du système bancaire sont allées de pair avec une augmentation du volume des dépôts des entreprises nationales et des particuliers. La structure du portefeuille des crédits à terme a poursuivi sa tendance positive. La proportion des prêts à moyen et à long terme a augmenté, et celle des prêts à court terme a diminué. Ces changements traduisent une transition graduelle, dans les portefeuilles des banques, des crédits commerciaux à court terme à des prêts à plus long terme destinés à financer les investissements des secteurs de la production et des services.

Plusieurs banques de renom sur la scène internationale ont acquis des participations qualifiées dans des banques lettones (ce qui suppose la détention directe ou indirecte de 10 % ou plus du capital ou des droits de vote d'une entreprise, ou un contrôle notable sur sa gestion), renforçant l'assistance financière de ces dernières tout en favorisant leur croissance et leur développement.

La crédibilité des banques a encore été rehaussée par l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> octobre 1998, de la «loi sur la garantie des dépôts des personnes physiques» qui assure l'indemnisation, par un fonds de garantie, des dépôts bancaires des particuliers (par opposition aux entreprises) en cas de faillite de la banque. Par ailleurs, une «loi sur la prévention du blanchiment des fonds découlant d'activités criminelles» est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 1998 en vue d'aligner les conditions régissant le secteur bancaire sur celles de l'UE.

Durant la période relativement brève qui s'est écoulée depuis sa création, la Banque de Lettonie s'est affirmée comme une banque centrale indépendante et moderne qui applique un contrôle monétaire et bancaire rigoureux. En 1998, une série d'amendements à la «loi sur la Banque de Lettonie» lui a permis de se conformer entièrement aux exigences de l'UE. Pour réguler le volume de monnaie en circulation, la Banque de Lettonie a mis en place divers instruments de politique monétaire, dont le plus récent est l'adjudication d'accords de swaps à long terme qui contribueront à réduire les taux d'intérêt à long terme des prêts en lats et augmenteront la disponibilité des ressources à long terme en lats.

En utilisant les instruments de la politique monétaire, la Banque de Lettonie assure la stabilité de la monnaie nationale, encourage la baisse des taux d'intérêt du marché monétaire et aide les banques à maintenir des liquidités suffisantes. La politique monétaire cohérente de la Banque de Lettonie a fait du lats une monnaie stable et de valeur, qui a gagné la confiance du public, des milieux d'affaires locaux et des partenaires économiques de la Lettonie. La Banque de Lettonie a toujours cherché à promouvoir la crédibilité des banques et du système financier et a pleinement conscience de sa responsabilité vis-à-vis du public de mettre au point un système de contrôle bancaire moderne et fiable.

La surveillance des institutions de crédit s'organise dans le respect des principes d'un contrôle bancaire efficace énoncés par le Comité de Bâle. La réglementation de l'activité bancaire est conforme aux exigences de l'Union européenne et les dépasse même parfois par sa rigueur. Les rapports an-

nuels des banques lettones sont établis conformément aux normes comptables internationales et vérifiés par des sociétés internationales d'audit. Les contrôles sur pièces et sur place effectués par la Banque de Lettonie sont rigoureux et plus fréquents que dans les pays de l'UE. Les experts de la Banque de Lettonie se perfectionnent constamment en se formant aux pratiques optimales de contrôle observées dans les pays développés. Le capital minimum requis pour la fondation d'une banque a été fixé à 5 millions d'euros. Les banques étrangères peuvent établir des succursales, des filiales et des bureaux de représentation en Lettonie sans aucune restriction; et les mêmes conditions s'appliquent aux banques locales et étrangères.

Un système de contrôle consolidé a été mis en place le 1<sup>er</sup> juillet 1999. Il permet d'évaluer les risques que présentent les liens des banques avec les entreprises ainsi que la santé financière des établissements bancaires. La Banque de Lettonie mettra bientôt en vigueur la directive de l'UE sur le niveau de fonds propres des institutions de crédit, fixant ainsi les exigences en matière de capitaux en fonction des risques de marché. En général, le système de contrôle bancaire est désormais conforme aux conditions requises par l'UE.

## Conclusion

Les politiques étrangère et économique de la Lettonie donnent une haute priorité à l'intégration à l'UE. En décembre 1999, la Lettonie a été invitée à entamer des pourparlers en vue de son accession à l'UE. Cette nouvelle étape est une incitation supplémentaire au développement de la Lettonie et met le pays dans l'obligation de se conformer aux critères de convergence établis par le Traité de Maastricht et à harmoniser, adapter et appliquer la législation requise. La Banque de Lettonie considère le respect des critères de convergence comme une tâche importante à moyen terme. À l'heure actuelle, de nombreux indicateurs pertinents sont proches des niveaux requis. Les résultats obtenus en 1999 sont de très bon augure pour le développement économique de la Lettonie en l'an 2000. On prévoit une accélération de la croissance, et il y a tout lieu d'escompter des progrès considérables des indicateurs économiques par rapport à ceux de 1999. Avec les améliorations apportées à la production industrielle et au transport du pétrole, la croissance du PIB pourrait atteindre 4 % en l'an 2000.

La politique de finances publiques rigoureuse favorisera la réduction du déficit budgétaire, qui, conjuguée à la politique monétaire prudente de la Banque de Lettonie, contribuera à maintenir une faible inflation. Les prix à la consommation ne devraient pas augmenter de plus de 4 % cette année. D'ici la fin de l'an 2000, le taux de chômage pourrait fort bien être ramené à 8 %. La politique économique et la stabilité de la monnaie nationale favoriseront certainement les exportations, et le déficit des transactions courantes pourrait tomber à 9 % du PIB en l'an 2000.

Les experts locaux aussi bien qu'étrangers s'accordent à reconnaître les réussites de l'économie lettone. Par exemple, les agences internationales de notation du risque Moody's, Fitch IBCA et Standard & Poor's ont à maintes reprises noté les obligations lettones comme des titres de première qualité, preuve supplémentaire de la force et du potentiel économiques de la Lettonie. **F&D**