

CRÉDIT ET MONNAIE DANS LE PROCESSUS DE TRANSITION DE L'EX-URSS

RAMINE MOTAMED-NEJAD,
ROSES — UNIVERSITÉ DE PARIS I

S'il existe désormais un très large accord parmi les spécialistes sur la nécessité d'une réforme monétaire structurelle dans les économies de type soviétique (ETS), d'importantes divergences subsistent cependant sur deux points essentiels :

— Un premier thème de discordance renvoie au contenu précis que la notion de réforme monétaire reçoit au sein des nombreuses recherches en présence.

Ainsi, pour certains auteurs, elle désigne avant tout une action sur les formes de l'organisation monétaire. Partant, elle a pour objectif principal d'assurer le passage du système financier centralisé longtemps en vigueur dans les ETS vers une structure monétaire et bancaire décentralisée et hiérarchisée (*cf. M. Aglietta, 1990 ; C. de Boissieu, F. Renversez, 1990*).

A l'opposé, selon d'autres études, la réforme de l'organisation monétaire implique une action directement axée sur la qualité de la monnaie. En conséquence, la monnaie nationale doit accéder d'emblée au rang d'un équivalent universel et se doter ainsi de prime abord d'une convertibilité interne et externe générale, fut-ce au travers de l'introduction d'une monnaie parallèle (*O. Bogomolov, 1989*) ou encore d'une monnaie rattachée à l'or (*voir M. Angell, 1989*).

— Un second sujet de dissension réside dans les modalités d'articulation de la réforme monétaire aux autres réformes, conditionnant la transition des ETS vers une économie de marché. A cet égard, le débat reste ouvert de savoir si la transformation du système monétaire est première ou si à l'inverse, elle présuppose totalement une réforme des prix ou encore une modification des formes de propriété étatiques encore prépondérantes dans les pays de l'Est.

Par rapport aux deux problèmes principaux évoqués ci-dessus, le contenu de la réforme monétaire et les formes de son insertion au processus global de réforme économique, le présent article propose une réflexion centrée sur une distinction entre crédit et monnaie qui peut s'avérer féconde pour l'analyse

des enjeux de la transition. Soulignant l'antériorité logique de la relation de crédit vis-à-vis de la relation monétaire, on défendra pour l'essentiel dans ce texte le point de vue selon lequel toute réforme du système monétaire et bancaire de l'ex-URSS a pour condition fondamentale une réforme en profondeur du mode de financement des activités productives à travers l'instauration d'un système de crédit. En munissant les banques commerciales de ressources propres, celui-ci, permettra de discipliner leur comportement en matière d'offre de crédit. Il ouvrira dès lors la voie à une normalisation de la circulation monétaire. Pour étayer cette conception, nous procéderons en deux temps : dans une première section, on insiste sur les déterminants essentiels du rapport monétaire dans une économie centralement planifiée afin de mettre en évidence les enchaînements à l'origine de la crise monétaire ouverte qui secoue l'ex-URSS depuis le milieu des années 1980 ; dans une seconde section, nous montrerons que l'aggravation récente des tensions monétaires dans la Communauté des Etats Indépendants (CEI) résulte pour une grande part de l'incomplétude de la réforme bancaire de 1990. C'est pourquoi nous tenterons de faire ressortir la nécessité impérieuse d'un système de crédit en soulignant les vertus qui s'y rattachent.

S'agissant des conditions de possibilité d'un tel système, nous avancerons une proposition concrète susceptible de jeter les bases d'une capitalisation des banques commerciales.

*Monnaie et financement
dans les économies de type soviétique :
quelques jalons pour une analyse des fondements
de la crise monétaire de l'ex-URSS*

En regard des fonctions traditionnelles de la monnaie dans une économie de marché décentralisée, l'organisation monétaire des économies de type soviétique présente des spécificités qui ont été relevées par une importante littérature économique (voir notamment G. Garvy, 1968 ; G. Grossman, 1968 ; D.R. Hodgman, 1960 ; M. Lavigne, 1968).

Nous exposerons ci-dessous les caractéristiques majeures du rapport monétaire dans une ETS avant d'aborder les facteurs qui ont conduit à l'émergence d'une crise monétaire profonde dans l'ex-URSS.

1. Pour avancer dans la compréhension du statut de la monnaie en économie centralement planifiée, il faut partir de la médiation de l'Etat dans les activités de production et d'échange.

En effet, la permanence de l'appropriation centralisée du surplus social par l'Etat implique que celui-ci s'interpose entre sphère de production et sphère de circulation des marchandises. Plus précisément, prenant d'un côté en charge l'écoulement des produits des entreprises en aval, le Centre se doit

de déterminer de l'autre les conditions qui régissent en amont leur approvisionnement en moyens de production et en main-d'œuvre.

Ces indications soulignent que la pérennité d'un système économique hypercentralisé exige que l'Etat s'approprie en les codifiant, les principes qui gouvernent la circulation des produits. Cette exigence éclaire les complémentarités étroites qui existent entre le rôle des prix et la place de la monnaie en économie socialiste.

En ce qui concerne tout d'abord les prix de gros et de détail, définis directement par l'Etat, ceux-ci se transforment en ce que l'on peut qualifier des normes centrales de circulation des marchandises. Ils dessinent ainsi un espace de circulation rigoureusement administré qui induit une séparation radicale entre circulation des biens de production et circulation des biens de consommation.

Dès lors les déterminants du rapport monétaire deviennent aisément intelligibles. Si en effet, l'Etat contrôle *via* la fixation des prix, les conditions réelles du cloisonnement de la sphère de circulation, il doit également organiser les conditions monétaires de la segmentation des échanges. C'est pourquoi l'organisation monétaire des ETS correspond à un système financier, centralisé à l'extrême, dans lequel une banque unique, la banque d'Etat, entièrement subordonnée au pouvoir du Centre véhicule une monnaie dotée d'une fongibilité partielle, c'est-à-dire d'une convertibilité interne en biens restreinte. En s'interposant, entre les différentes fonctions de la monnaie et en émettant deux types de monnaie (la monnaie fiduciaire et la monnaie scripturale) pour limiter l'accès aux moyens de production, l'institution monétaire transforme ainsi la monnaie en un moyen d'achat partiel, une monnaie « hétérogène » qui devient le vecteur de la fragmentation des échanges.

Il résulte de ces précisions que sans avoir jamais disparu dans les économies socialistes, les relations monétaires et marchandes ont été investies dans le cadre d'une circulation administrée des biens. Autrement dit, seules, les modalités de leur déploiement ont été altérées. Il faut alors préciser l'influence de ces relations tant sur l'activité de l'entreprise que sur le comportement économique de l'Etat. De ce point de vue, une économie à planification centralisée combine deux caractéristiques majeures :

— La première peut être désignée par le fractionnement de la contrainte marchande. Cette expression suggère que contrairement à une économie décentralisée contrainte par l'action de la concurrence, dans laquelle l'entreprise doit produire des biens utiles à la fois en prix, en qualité et en quantité, dans une ETS, celle-ci n'est plus soumise qu'à une seule obligation, la réalisation des quantités de produits centralement élaborées.

En revanche, elle n'est plus exposée à une contrainte de réalisation de son prix de vente, autrement dit à une contrainte monétaire. En réalité, il ne peut

en être autrement, puisque dans une organisation économique où l'entreprise ne dispose d'aucune autonomie comptable et où les comptes de celle-ci et de l'Etat se confondent, la poursuite de l'activité de production et donc la survie de l'Etat lui-même présuppose la suppression de tout risque d'insolvabilité pour l'entreprise. C'est pourquoi cette dernière jouit de ce que l'on peut dénommer une garantie de solvabilité, qui est le principe de fonctionnement essentiel d'une économie centralement planifiée.

En ce sens, l'opération par laquelle la banque d'Etat assure le financement des achats de l'entreprise en moyens de production et en force de travail, ne peut guère être assimilée à une opération de crédit dans la mesure où l'entreprise ne subit aucune contrainte de remboursement et partant, les créances de l'Etat ne possèdent aucun caractère d'exigibilité. Cette opération désigne de fait un transfert monétaire, autrement dit une relation monétaire vide de relation de crédit.

— De ces réflexions peut être dégagée la seconde caractéristique d'une économie centralement planifiée. Si la contrainte monétaire ne s'exerce plus sur l'entreprise, elle ne disparaît pas pour autant, elle se concentre sur l'Etat. Il se produit donc une centralisation de la contrainte monétaire.

En effet, assurant la couverture monétaire des dépenses de l'entreprise en investissement et en salaire, la banque d'Etat, en tant que prêteur unique, est en permanence exposée à une contrainte de récupération de l'argent engagé dans le processus productif. Elle est donc directement et à tout moment dépendante de la capacité des unités productives à produire des biens conformes à la demande sociale.

L'institution monétaire est d'autant plus vulnérable que la garantie de solvabilité dont bénéficie l'entreprise n'assure nullement que celle-ci atteindra bien les objectifs quantitatifs de production, pas plus qu'elle ne garantit que celle-ci vendra effectivement la totalité de ses produits. Au contraire, elle signifie que, quand bien même l'entreprise est dans l'incapacité de produire et de vendre des biens en conformité avec les anticipations du Plan, l'Etat continuera à assurer (*via* les subventions budgétaires ou les prêts consentis par la banque d'Etat), le financement de ses dépenses futures.

Que surviennent effectivement des circonstances compromettant la production et la vente des marchandises d'une partie des entreprises et celles-ci se trouveront alors dans l'incapacité de restituer la somme d'argent initialement avancée par la banque d'Etat. Que ces circonstances se manifestent par la pénurie des biens, due aux dérèglements des procès de travail et de production ou qu'elles se traduisent par l'accumulation de stocks d'invendus liée à la mauvaise qualité des produits, de toute façon, de par l'unicité des comptes des entreprises et de l'Etat, le manque à gagner qui en résulte figurera de prime abord au passif du budget de l'Etat. C'est

pourquoi et plus généralement, au sein d'une économie centralement planifiée pèse en permanence sur l'Etat une contrainte de couverture des dettes non soldées des entreprises.

Il est donc clair que la garantie de solvabilité et son corollaire, la garantie de financement sont les deux éléments clés qui, en projetant sur l'Etat les pertes des pôles déficitaires, transforment immédiatement les déséquilibres monétaires partiels en un problème budgétaire global.

C'est pour cette raison que le système de financement centralisé doit mettre en œuvre une politique monétaire asservie aux impératifs de la politique budgétaire, privant ainsi l'institution monétaire de tout contrôle efficace sur l'offre de monnaie.

2. Il découle de ce qui précède que la garantie de solvabilité est à la fois le principe fonctionnel des ETS mais simultanément le facteur qui recèle en son sein les germes d'une crise monétaire.

En effet, tant qu'une entreprise déficitaire a la certitude de pouvoir prolonger son activité économique, aucun mécanisme ne peut lui imposer durablement une gestion plus rationnelle de ses ressources (physiques et monétaires), pas plus qu'il ne peut conduire à l'élaboration de normes de valorisation des équipements plus efficaces.

Or, si l'Etat peut gérer en situation de croissance soutenue les déficits de certains secteurs industriels, sa marge de manœuvre se réduit considérablement aussitôt que s'annonce un épuisement structurel du régime d'accumulation en place. Dès lors son action s'inscrit dans les limites étroites de deux types de politique : ou bien rechercher une augmentation de ses revenus afin de soutenir le rythme de la croissance ; ou bien à défaut d'une telle solution adopter une démarche principale, la monétisation intégrale de tous les déficits.

— Le premier point renvoie à une situation où les déficits locaux des secteurs en déclin peuvent être couverts partiellement ou intégralement par le biais des recettes budgétaires. Dans ce cas, la politique budgétaire obéit à une règle incontournable : organiser les recettes et les dépenses de telle sorte qu'apparaissent des excédents permettant à l'Etat de soutenir les débiteurs.

A cet égard, l'évolution de l'économie soviétique entre la fin des années 1960 et le milieu des années 1980 constitue un exemple particulièrement édifiant d'un tel comportement. Elle met en évidence les diverses mesures qui ont permis de préserver pour un temps, une croissance acceptable tout en évitant la montée de tensions monétaires incontrôlables.

En ce qui concerne en premier lieu les performances de son système productif, l'économie soviétique connaît au cours de cette période une stabilité relative. Divers indicateurs confirment ce jugement.

Tout d'abord, en dépit du ralentissement de la croissance amorcée à partir de 1965, le taux de croissance du revenu national se maintient en moyenne

autour de 3,5 % par an entre 1971 et 1980. De même, la production industrielle témoigne d'une hausse moyenne de 4,4 % sur la période 1976-1980 pour se stabiliser à 3,6 % entre 1981 et 1985. Enfin, le rythme de croissance annuel moyen de la productivité du travail est de 3,3 % entre 1987 et 1980 et de 2,7 % entre 1981 et 1985 (*L. Grigorev, O. Korcagina, 1991, p. 51*).

Par ailleurs et parallèlement à ces résultats, l'on observe que malgré une augmentation régulière, le déficit budgétaire n'en demeure pas moins à des niveaux relativement modérés puisque de 5,5 % entre 1976 et 1980, sa part dans les dépenses totales de l'Etat ne progresse que très légèrement pour passer à 8,3 % en 1985 (*G. Ofer, 1989, p. 118*).

Une analyse attentive de cette évolution signale qu'en réalité, au cours de cette phase, le dynamisme relatif de l'industrie est lié à la mise en œuvre d'un certain nombre de mécanismes de régulation, implicites et explicites, grâce auxquels l'Etat et les entreprises sont parvenus à déplacer provisoirement les tensions réelles et monétaires qui se manifestaient pendant la décennie soixante-dix.

Plus précisément, on peut relever deux procédures principales qui contribuèrent au maintien relatif de la capacité de financement de l'Etat.

• Une première procédure, aujourd'hui largement reconnue par les spécialistes, renvoie outre l'augmentation officielle du prix de certains produits industriels (comme lors de la réforme des prix de 1969 en URSS) à l'accroissement illicite de nombreux prix, constaté dans plusieurs branches industrielles (la métallurgie, les constructions mécaniques...).

Cette politique a certes permis de sauvegarder voire d'accroître les revenus de l'Etat. Mais elle révèle en même temps le caractère profondément artificiel de la croissance des investissements et donc de la production industrielle durant les années 1970 (*voir A. Bergson, 1987*).

• La seconde procédure mise en œuvre consiste à économiser au maximum sur le renouvellement des équipements. Il semble qu'une telle politique, déjà poursuivie pendant des décennies dans l'ex-URSS ait été intensifiée dans les années 1970.

Dans cette perspective, on peut considérer que l'accroissement spectaculaire des prêts bancaires aux entreprises d'Etat, dont le montant passe de 125,5 milliards de roubles en 1970 à 342,5 milliards en 1980 (il s'agit des prêts de court et de long terme réunis (*voir I. Birman, 1982, p. 173 et J. Sapir, 1990, p. 48*), a été essentiellement consacré soit au financement de leurs déficits, soit à l'ouverture des nouveaux chantiers, pour la plupart inachevés, ou encore à l'entretien et à la réparation des équipements déjà en place.

Cette solution, menée au prix d'une injection de plus en plus importante de liquidité dans l'appareil productif, a contribué indéniablement à contenir à court terme les tensions latentes de l'économie soviétique. Elle ne pouvait

en aucune manière en revanche empêcher durablement l'émergence et la généralisation d'une crise industrielle et monétaire.

— L'expérience de l'ex-URSS depuis le milieu de la décennie quatre-vingt est éminemment symptomatique à cet égard. Elle livre tout d'abord les signes indéniables d'une perte d'efficacité du système productif. Elle signale par ailleurs un affaiblissement irréversible du système monétaire centralisé.

Tous les indices statistiques disponibles convergent dans le sens d'une telle appréciation.

Ainsi, à la chute vertigineuse du taux de croissance du revenu national depuis 1985, se substitue tout simplement une croissance négative à partir de 1990. De même la production industrielle est le siège d'une baisse absolue de 1,5 % en 1990. Enfin la productivité du travail n'échappe guère à ce mouvement d'ensemble puisqu'elle connaît également une réduction de 1,5 % au cours de l'année 1990 (cf. L. Grigorev, O. Korcagina, *ibid.*).

De manière similaire, sur le plan monétaire les divers indicateurs disponibles attestent l'apparition d'une crise radicale. S'agissant du montant total de la masse monétaire détenue par les ménages (sous forme liquide ou en dépôt dans les Caisses d'épargne), il passe de 306 milliards de roubles en 1980 à 366,5 milliards de roubles en 1985, pour atteindre 473 milliards de roubles en 1989 (cf. G.N. Zoteev, 1991, p. 74). Quant au déficit budgétaire financé intégralement par émission monétaire, il connaît une montée sans précédent puisqu'il s'élève de 14 milliards de roubles en 1985 à 100 milliards en 1989, représentant ainsi 25 % de l'ensemble des dépenses de l'État (M. Lavigne, 1990, p. 128). Ces indices ne laissent donc guère de doute sur l'ampleur de la crise monétaire, qui s'est déclenchée à partir de cette période.

Ils soulèvent en conséquence une question cruciale pour l'analyse.

Pourquoi les mécanismes de soutien à la croissance, mis en œuvre durant les années 1970, notamment la monétisation du déficit budgétaire, se dépouillent-ils de leur pouvoir régulateur à partir du milieu des années 1980 ? Pour répondre à cette interrogation, on peut certes avancer l'idée selon laquelle, en dépit des conditions de plus en plus laxistes qui régissent les prêts consentis par la banque d'État aux entreprises industrielles, celles-ci ne parviennent plus à mettre en œuvre une production aussi importante que par le passé, car face à la pénurie grandissante des biens de consommation, la hausse des salaires monétaires n'exerce désormais aucun effet incitatif sur la productivité du travail.

Indéniable, cette interprétation n'en reste pas moins insuffisante.

Pour compléter l'explication précédente, il faut se tourner vers les conditions monétaires de formation et de financement du capital dans les ETS. Effectivement, comme nous l'avons noté ci-dessus, d'un point de vue historique, l'économie soviétique a toujours privilégié une politique axée sur

le maintien des moyens de production en place au détriment de leur renouvellement.

A cet égard, l'origine de ce comportement doit être recherchée dans l'appropriation et la centralisation par l'Etat des provisions financières que les entreprises destinaient dans les économies socialistes traditionnelles au remplacement de leur capital.

En effet, puisque la banque d'Etat concentre entre ses mains les fonds d'amortissement, rien ne garantit que celle-ci restituera au terme de l'obsolescence des instruments de production des entreprises, la totalité de la somme d'argent que celles-ci ont initialement déposée dans ses caisses. De fait, durant des décennies, les ressources monétaires obtenues par la majeure partie des entreprises ne correspondaient en rien au montant qu'elles versaient au titre des amortissements.

En fixant des taux d'amortissement excessivement faibles (évalué à 2,4 % entre 1964 et 1979, *S. Cohn, 1979*), le Centre pouvait ainsi prélever une fraction importante des dotations d'amortissement des entreprises pour les réaffecter à certains secteurs jugés prioritaires.

Cette politique a eu des effets contre-productifs inévitables, puisque confrontées à un « manque d'amortissement » (*M. Lavigne, 1961, p. 271*), la plupart des entreprises ont été contraintes de prolonger au-delà de toute limite rationnelle la durée de vie de leurs matériels.

En ce sens, on peut précisément avancer l'hypothèse selon laquelle, l'ampleur des déficits d'amortissement accumulés par les entreprises a été telle qu'elle a généré à partir des années 1980 l'obsolescence d'une partie importante des équipements en place.

De ce point de vue, les modalités centralisées de financement du capital ont eu deux conséquences majeures, la première sur la sphère réelle, la seconde dans le domaine monétaire.

- D'un côté, en compromettant la reconstitution d'une grande partie des matériels, la centralisation des fonds d'amortissement et leur redistribution selon des critères administratifs ne pouvaient manquer de se répercuter sur la dynamique globale de la croissance dans l'ex-URSS. Non seulement, elles ont engendré un ralentissement du progrès technique, une chute de l'efficacité du capital et un vieillissement du tissu industriel, mais de surcroît elles ont abouti à un mouvement de désindustrialisation, puisque selon certaines estimations environ 40 % du stock de capital de l'ex-URSS devraient être mis au rebut (*J. Sapir, 1990, p. 22*).

- D'un autre côté, devait surgir une crise monétaire ouverte.

En effet, face à l'insuffisance, voire la pénurie persistante des ressources monétaires nécessaires à la formation du capital, une partie des entreprises ont augmenté massivement leur prix de vente ; elles ont corrélativement accru leur endettement vis-à-vis des autres unités produc-

tives ainsi qu'à l'égard de l'institution monétaire (en 1985 les prêts bancaires aux entreprises d'Etat ont atteint 521,3 milliards de roubles).

Ces enchaînements expliquent l'endettement structurel dans lequel se trouvent de nombreuses entreprises à partir des années 1980.

En résumé, les réflexions développées jusqu'ici montrent que le financement automatique de l'activité productive de l'entreprise n'assure en aucune manière les conditions monétaires et réelles de reproduction du capital dans les ETS. Elles soulignent ainsi que la réforme financière dans l'ex-URSS a pour enjeu majeur la fin de la garantie de solvabilité et de financement. Elles indiquent par ailleurs que la réforme du mode d'organisation des entreprises dans les ETS passe nécessairement par une réallocation des provisions financières destinées au remplacement de leurs moyens de production.

*La formation d'un système de crédit
comme condition fondamentale d'un système décentralisé
dans l'ex-URSS*

Les remarques formulées ci-dessus ont largement explicité les déterminants du rapport monétaire dans les économies de type soviétique. Elles ont insisté sur les contradictions internes de l'organisation monétaire de ces économies en mettant l'accent sur les facteurs principaux à l'origine de l'apparition de la crise monétaire. Il faut à présent se tourner vers les réformes monétaires et bancaires engagées dans l'ex-URSS afin de tirer les enseignements des changements intervenus dans le système financier centralisé.

73

La décentralisation du système bancaire de l'ex-URSS : les raisons d'un échec

Depuis la mise en œuvre des réformes économiques et institutionnelles dans l'ex-URSS, le système monétaire en place a connu d'importantes transformations qui ont ouvert la voie à une décentralisation croissante de l'offre de monnaie. Cette évolution a eu lieu en deux étapes principales (*voir sur ce point, J.A.S. Asiain, 1919*). Tout d'abord, en 1988 ont été adoptées deux lois très importantes qui définissent les contours d'un système bancaire décentralisé. Celles-ci confèrent d'un côté une autonomie grandissante à la Banque centrale ; elles jettent de l'autre les bases d'un pluralisme bancaire en reconnaissant l'activité des banques commerciales et coopératives en expansion rapide sur le territoire de la Communauté des Etats Indépendants (CEI).

Cette ébauche de réforme monétaire a été prolongée par une nouvelle loi élaborée en décembre 1990, laquelle précise davantage les compétences et les responsabilités de la Banque centrale.

En institutionalisant une structure bancaire à deux niveaux, cette loi vise

en premier lieu à substituer à la banque d'Etat, une véritable Banque centrale, autonome par rapport à l'Etat, dont le rôle consisterait pour l'essentiel à surveiller l'évolution de la masse monétaire.

La nouvelle réforme bancaire a, en second lieu, pour objectif, de doter les banques commerciales d'une indépendance totale à l'égard de la Banque centrale, celle-ci n'intervenant que comme prêteur en dernier ressort pour assurer la stabilité des circuits monétaires.

Indéniablement, ces différentes mesures, institutionnellement et juridiquement codifiées constituent un progrès important.

Pour autant, force est de constater qu'elles ne sont guère parvenues à résorber la crise monétaire dans l'ex-URSS.

A l'inverse, on assiste depuis peu à une aggravation sensible des tensions monétaires et à l'apparition de mouvements inflationnistes, voire hyperinflationnistes.

De ce point de vue, les indications disponibles illustrent parfaitement ce constat. C'est ainsi que le montant de la création monétaire a progressé de 1 104 milliards de roubles en 1990 à 2 107 milliards à la fin de 1991. Cette augmentation serait liée en grande partie à l'accroissement des prêts bancaires aux entreprises, dont la part dans les contreparties de la masse monétaire est passée de 23,5 % à 28,5 % entre janvier et décembre 1991.

Quant au crédit inter-entreprises, il a connu une croissance vertigineuse, puisqu'il s'est élevé de 80 milliards de roubles en 1988 à 500 milliards fin 1991. Enfin, en ce qui concerne l'endettement à court terme des entreprises, celui-ci représentait fin 1991, 1 100 milliards de roubles (*sur toutes ces données voir les précisions fournies par J. Sapir à la réunion du Cirem, février 1992*).

Ce que mettent plus fondamentalement en évidence ces nombreux éléments, c'est l'incapacité du nouveau système monétaire, issu de la réforme de 1990 à favoriser une gestion plus rationnelle des ressources monétaires ainsi qu'une maîtrise plus efficace de la circulation monétaire.

Au contraire, on peut même dire que de par ses lacunes, la réforme bancaire est à l'origine d'une crise monétaire de type nouveau dans l'ex-URSS, une crise générale des paiements.

Plus précisément, cette crise provient d'une double incomplétude, la non-séparation des comptes des entreprises et de l'Etat d'un côté, la non-séparation des comptes des banques commerciales et de la Banque centrale de l'autre :

— D'une part, en dépit de la loi de 1990 qui élargit les compétences des entreprises dans de nombreux domaines (notamment le choix de leurs fournisseurs), celles-ci demeurent toujours privées de toute autonomie comptable. Leurs comptes se confondent comme par le passé avec ceux de l'Etat.

En conséquence, en vertu des connexions exposées dans la section précédente, les entreprises continuent à jouir d'une garantie de financement. Dès lors les banques commerciales ne semblent posséder aucun moyen leur permettant de s'opposer à leurs demandes de financement croissantes.

— Mais d'autre part la demande des entreprises est d'autant plus rapidement satisfaite par les banques commerciales (pour la plupart issues des anciennes succursales de la banque d'Etat) que paradoxalement, de par son caractère partiel, la réforme bancaire de 1990 les incite à relâcher singulièrement leur vigilance dans l'octroi des moyens de paiement à leurs clients.

Il en est ainsi car, le nouveau dispositif législatif mis en place leur confère, à l'inverse de la période antérieure, une autonomie quasi-totale dans le choix de leurs clients, de même que dans le montant des prêts consentis aux entreprises.

Mais si elles ont atteint une liberté totale dans la gestion de leurs actifs, les banques commerciales n'ont pas été pourvues pour autant d'une autonomie similaire dans la détention et la gestion de la contrepartie de l'actif qu'elles émettent, puisque leurs ressources et leurs comptes se confondent toujours avec ceux de la Banque centrale.

Ces réflexions éclairent les enchaînements qui ont abouti à la crise monétaire actuelle. Effectivement, ayant accédé à l'autonomie dans l'offre de monnaie, les banques commerciales qui ne sont en rien contraintes par le retour entre leurs mains des liquidités qu'elles avancent, ont pu depuis deux ans accroître sensiblement l'émission monétaire dans la mesure où elles savent que de toute façon dans le cadre de la monétisation du déficit budgétaire, la Banque centrale continuera à provisionner leurs comptes. Il est pourtant évident qu'une telle situation ne pouvait se prolonger indéfiniment, ne serait-ce que pour des raisons techniques.

De ce point de vue, l'expérience récente de l'ex-URSS est particulièrement significative. De fait, eu égard aux conditions extrêmement laxistes qui président à l'offre de monnaie des banques commerciales, la demande de liquidité des entreprises et des ménages a atteint avec la hausse récente des prix et des salaires, une proportion telle que la Banque centrale ne parvient plus à faire fonctionner la planche à billets à une vitesse suffisamment grande pour satisfaire à temps les besoins des banques.

Dès lors, celles-ci ne pouvaient manquer d'être confrontées à de graves problèmes de liquidité. On assiste ainsi à une situation nouvelle dans l'ex-URSS : trop de roubles en circulation coexistent avec une pénurie de roubles dans les banques commerciales.

Cette évolution est dangereuse en ce qu'elle compromet sérieusement les chances de succès des réformes monétaires en cours. Loin de favoriser une décentralisation effective de l'activité bancaire dans le cadre d'un espace

monétaire unifié, cette crise monétaire peut à terme aboutir à un fractionnement du système bancaire. Elle risque ainsi de déboucher sur la formation de nombreuses monnaies parallèles et l'apparition d'une multitude de structures monétaires régionales voire locales, non seulement au niveau inter-république, mais au sein même de chacune des républiques composant l'ex-URSS.

Ces développements mettent en lumière l'urgence qui existe à mener jusqu'au bout la réforme bancaire. Mais l'évolution de ces dernières années ne va guère dans ce sens. Elle indique au contraire qu'une grande partie des multiples banques commerciales qui opèrent dans l'ex-URSS (dont le nombre s'élève à 2 000 en 1991, *cf. J. Sapir, 1992*), constituent en réalité des sociétés d'Etat. Elles ont été établies de manière décentralisée, en liaison avec la déconcentration et le redéploiement de nombreux pôles industriels, afin de subvenir à leurs besoins de financement (*cf. R. Benini, 1991*).

Dans cette perspective, on peut dire que les réformes bancaires mises en œuvre jusqu'à présent n'ont fait que déconcentrer l'offre de moyens de paiement en multipliant les pôles d'émission ; elles n'ont en aucune manière permis à l'ex-URSS de progresser vers une décentralisation effective de l'activité bancaire.

Il découle de ces précisions qu'aucune réforme monétaire et bancaire ne peut réussir, si au préalable n'est pas instaurée l'autonomie juridique et comptable des entreprises et des banques commerciales.

En faisant de ces établissements, des unités responsables de l'activité de production et financement, une telle décision peut contribuer à une plus grande rationalisation dans l'usage et la gestion des ressources physiques et monétaires.

Pour ce faire, une double réforme institutionnelle s'impose. Il faut d'une part séparer les comptes des entreprises et de l'Etat (*voir M. Aglietta, 1990*).

Il faut d'autre part, doter les banques de ressources propres, en leur confiant la détention et la gestion de la contrepartie des actifs qu'elles émettent. On montre dans le paragraphe suivant que la réalisation de ce dernier point passe par l'établissement d'un système de crédit.

La place du système de crédit dans la réforme monétaire

L'analyse mise en avant ci-dessus signale que la transition du système financier de l'ex-URSS vers un système monétaire décentralisé semble doublement inachevée : inachevée quant au transfert effectif des prérogatives de l'Etat vers les entreprises et les banques ; inachevée quant à la généralisation de la relation monétaire.

Le premier point relève, nous l'avons vu plus haut d'une réforme institutionnelle dont l'importance a été soulignée.

Le second point, d'une importance cruciale, renvoie à l'essence même des

relations marchandes décentralisées de production et d'échange. Pour qu'elle soit effective, la généralisation du rapport monétaire présuppose un double changement. Elle implique d'une part la fin de la garantie de solvabilité et de financement, ce qui exige, on l'a vu, de soustraire totalement les banques commerciales à l'emprise de la Banque centrale. Elle nécessite d'autre part la fin de la garantie d'écoulement dont jouissent les entreprises dans le cadre des ETS (on verra ci-dessous que la garantie d'écoulement peut être abandonnée progressivement).

Ainsi, en introduisant une relation de dépendance réciproque entre banque et entreprise, le rapport monétaire les exposera, toutes deux, à une incertitude radicale liée à la validation, toujours problématique des produits de l'entreprise par les consommateurs :

— En ce qui concerne l'entreprise, confrontée à la contrainte de vente exacerbée par la concurrence inter-entreprises sur les débouchés, rien n'indique que ses marchandises seront conformes au besoin social tant du point de vue de la qualité et du prix que du point de vue de la quantité des marchandises offertes à la vente. Partant, rien n'assure qu'elle pourra poursuivre son activité de production.

— Quant à la banque, le succès de son action est également incertain dans la mesure où elle prend le risque de financer une opération non rentable du point de vue de son rendement monétaire.

Ce qu'il convient de souligner, c'est que la décentralisation des décisions des banques et des entreprises n'est possible que si en dépit de la séparation radicale qui existe entre elles, celles-ci, sont en même temps liées dans un rapport de confiance.

A cet égard, le crédit est précisément cette relation de confiance mutuelle à travers laquelle banque et entreprise déterminent leurs décisions en fonction du montant d'argent attendu par la vente des produits de l'entreprise.

Ce que permet ainsi le crédit à l'entreprise, c'est de disposer avant même la production et la vente de ses marchandises, de la somme d'argent nécessaire au financement des moyens de production et au paiement des salaires. Dans cette optique, l'importance du crédit réside dans la double séparation qu'il induit.

D'une part en contribuant à la séparation entre le temps de l'achat et le temps du paiement, le crédit fait de la circulation des biens une procédure économique distincte de la circulation de la monnaie.

D'autre part, en induisant une séparation entre l'offre de marchandises et l'offre de monnaie, le crédit transforme la production et l'échange en deux processus économiques indépendants du processus de financement.

Ces remarques, qui spécifient l'articulation entre crédit et monnaie à l'occasion de la formation du rapport financier banque/entreprise, sont lourdes de conséquences pour l'analyse des enjeux des réformes monétaires.

Mais précisons au préalable les déterminations principales du rapport de crédit banque/entreprise :

— Tout d'abord, lorsque la banque valide le projet de l'entreprise et accepte de financer son activité productive, elle passe contrat financier avec l'entreprise. A partir de ce moment prend naissance la monnaie de crédit, qui résulte d'une « relation privée » (*S. de Brunhoff, 1971, p. 120*) entre banque et entreprise.

A ce stade, la monnaie de crédit n'a pas encore d'existence réelle, elle n'existe en quelque sorte que dans la « promesse » des banques (*B. Schmitt*), étant inscrite sous forme seulement d'unités de compte d'une part à l'actif de l'entreprise et d'autre part au passif de la banque.

Ainsi, au cours de cette étape initiale, la banque fait un pari sur la reconnaissance sociale des produits de l'entreprise. De son côté, l'entreprise procède à une anticipation optimiste concernant la valorisation de l'argent qu'elle pourra engager par le biais du crédit dans le processus productif.

— Mais dès lors que l'entreprise emploie effectivement la monnaie de crédit dont elle dispose, comme moyen de règlement, en paiement des salaires et des moyens de production, elle transforme par là même la monnaie de crédit en un moyen de paiement (*voir sur ce point P. Dieuaide, R. Motamed-Nejad, 1992*).

Aussitôt le rapport privé banque/entreprise se transforme en une relation créancier/débiteur qui induit des obligations incontournables pour l'entreprise. En particulier sous l'effet de la contrainte monétaire, celle-ci se doit de rembourser impérativement le montant de la dette qu'elle a contractée auprès de la banque selon les modalités prévues par le contrat de crédit (notamment le niveau du taux d'intérêt débiteur, l'échéancier de remboursement...).

Dans la perspective d'une réforme monétaire et bancaire dans l'ex-URSS, ces développements comportent des implications importantes. En soulignant l'antériorité logique du rapport de crédit vis-à-vis du rapport monétaire et en insistant sur l'irréductibilité du crédit à une opération de création monétaire, les réflexions qui précèdent tendent à montrer que l'enjeu principal d'une réforme bancaire dans les ETS réside dans l'instauration d'une relation de crédit banque/entreprise, matérialisée par la formation d'un système de crédit.

Aussi, par rapport aux nombreuses recherches en présence, cette conception conduit-elle à soutenir l'idée selon laquelle la formation d'un système de crédit et de financement constitue une condition préalable à l'instauration d'un système de paiement dans l'ex-URSS.

Nécessaire, voire indispensable, la transition vers un système de paiement (fondé sur une chambre de compensation, la Banque centrale...) ne semble guère envisageable, tant que par l'intermédiaire d'un système de crédit les

banques commerciales n'auront pas été munies de fonds propres, leur permettant d'exercer leur activité en toute indépendance par rapport à la Banque centrale.

Une telle solution est susceptible de générer des enchaînements doublement vertueux :

— En premier lieu, dotées de ressources propres et soumises en même temps à une contrainte de solvabilité, les banques commerciales imposeront des critères de plus en plus sélectifs dans leur politique d'offre de crédit. En conséquence, avec la disparition de la « contrainte budgétaire lâche », les entreprises n'auront d'autre choix qu'une utilisation plus judicieuse du volume d'argent qui leur sera consenti.

— En second lieu, sous l'action de la contrainte de remboursement, qui sera accentuée par la concurrence inter-entreprises sur les débouchés, les entreprises seront en outre amenées à adopter une gestion et un usage plus efficaces de leurs instruments de production. De même qu'elles restreindront leur demande de monnaie, elles seront incitées à rationaliser leurs besoins en moyen de production et en main-d'œuvre. Il en résultera une réduction des stocks d'input accumulés au sein des entreprises, ce qui entraînera le déclin du gaspillage des ressources dans les ETS.

Par ailleurs, pour desserrer la contrainte monétaire mais aussi pour respecter les normes de qualité qui émaneront du marché, les entreprises seront conduites à mettre en œuvre des normes de rendement efficaces permettant de définir la durée et l'intensité d'utilisation des inputs.

79

*Les conditions de possibilité
du système de crédit dans l'ex-URSS :
pour un gradualisme de choc*

La conception défendue ci-dessus montre que l'instauration d'un système de crédit est cette réforme fondamentale permettant le passage à une décentralisation véritable du système monétaire et bancaire dans l'ex-URSS.

Mais nous avons déjà vu que dans le contexte d'une indépendance totale des banques commerciales, une telle évolution n'est possible que si ces banques possèdent déjà leurs propres dotations.

Dans le cas de l'ex-URSS où le passif des banques commerciales ne repose sur aucune base tangible, surgit par conséquent une question capitale :

Comment doter celles-ci de ressources initiales, d'une sorte d'« accumulation primitive », afin qu'elles puissent procéder à l'octroi de crédit aux entreprises ?

A cet égard, l'exemple de la réforme monétaire allemande des années 1920 livre des enseignements très intéressants pour notre propos. Face à l'éclatement d'une crise monétaire à biens des égards similaires à la crise actuelle de l'ex-URSS (fragmentation de l'espace monétaire, fuite devant le

mark,...) le 15 octobre 1923 fut créée une nouvelle institution monétaire, le Rentenbank, indépendante du gouvernement.

Cette nouvelle banque, dont le capital était constitué par des créances hypothécaires sur la production agricole et industrielle, émet à partir du 15 novembre 1923, une « monnaie de transition », le Rentenmark (*C.P. Kindleberger, 1986, p. 383*).

Le gouvernement allemand obtint ensuite un prêt de 1,2 milliard de Rentenmarks, dont 800 millions furent versés à la Reichbank pour approvisionner l'économie allemande en crédit (*voir également à ce propos, A. Orléan, 1980*). Ainsi, par un retournement spectaculaire, ces diverses mesures ont abouti à une stabilisation monétaire en Allemagne.

Concernant la réforme monétaire de l'ex-URSS, il serait possible d'envisager de manière analogue la création d'une banque de crédit qui procéderait à une hypothèque d'une partie du patrimoine public (richesses minières et naturelles, or...) en distribuant sur cette base des droits hypothécaires aux banques commerciales. Celles-ci pourront alors émettre des titres de créance gagés sur ces droits hypothécaires. (*Ces propositions sont développées dans P. Dieuaide, R. Motamed-Nejad, 1992.*)

De ce point de vue, on peut concevoir, dans des proportions qui devront être définies, la participation des capitaux étrangers à la constitution de cette banque de crédit.

Esquissant une pseudo-capitalisation du système bancaire, cette solution est de nature duale :

— D'une part, en faisant du passage à une économie monétaire décentralisée l'objectif essentiel des réformes, elle leur assigne une direction claire et explicite. En outre, en instaurant une double dépendance, celle des entreprises à l'égard des banques commerciales, celle des banques commerciales à l'égard de la banque de crédit, la réforme du crédit confère aux décisions des entreprises et des banques un caractère irréversible.

Effectivement, parce qu'elles deviendront pleinement responsables de leur activité de financement, les banques commerciales seront conduites à durcir leur comportement vis-à-vis des entreprises. Dans cette perspective, en cas de non-remboursement des prêts avancés par la banque, deux procédures, pouvant être institutionnalisées, sont envisageables, sanctionnant ou l'entreprise ou la banque :

- soit on confère aux banques, en cas d'insolvabilité des entreprises le droit de prononcer la faillite de ces dernières. Mais il est clair que cette démarche est difficilement supportable d'un point de vue social. C'est pourquoi elle ne peut être généralisée à l'ensemble de l'économie ;
- soit l'on accepte que les banques commerciales annulent les créances qu'elles possèdent sur les entreprises, ce qui permettrait aux entreprises de poursuivre leur activité de production. Mais dans ce cas de figure c'est les

banques que l'on devra sanctionner en particulier en les dessaisissant d'une partie des droits hypothécaires qu'elles détiennent, lesquels pourront être cédés aux banques concurrentes. Cette politique aurait de surcroît l'avantage d'esquisser les contours d'un marché interbancaire.

Au total, la réforme du crédit est susceptible de contribuer à l'assainissement des désordres monétaires récents dans l'ex-URSS.

Deux exemples peuvent illustrer ce propos :

- Tout d'abord, si dans notre conception, il faut mettre immédiatement fin en amont à la garantie de solvabilité et de financement, il est possible, en aval d'abandonner seulement progressivement la garantie d'écoulement, en assurant dans un premier temps les débouchés d'une partie des entreprises *via* les commandes publiques ou encore les commandes provenant des pays étrangers.

- Par ailleurs, l'idée de la constitution d'un système de financement à partir de l'hypothèque du patrimoine public a le mérite, croyons-nous, d'écarter à ce stade la nécessité d'une privatisation lourde de conséquences sociales, incertaine quant aux modalités juridiques et techniques de son application mais aussi incertaine quant aux chances de sa réussite.

(Avril 1992)

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Aglietta M., 1990, « La convertibilité du rouble », *Economie prospective internationale*, n° 44, 4^e trimestre, pp. 7-33.
- Angell W., 1989, « Monetary Policy in a Centrally Planned Economy : Restructuring Toward a Market-Oriented Socialist System », Moscou.
- Asiain J.A.S., 1991, « The Impact of Perestrokyka on the Banking System in the Soviet Union », *MOST*, n° 1, pp. 79-87.
- Benini R., 1991, *Le Processus de privatisation en URSS et le rôle du système bancaire : une transition très controversée*, document non publié, juin, 18 p.
- Bergson A., 1987, « On Soviet Real Investment Growth », *Soviet Studies*, vol. 39, n° 3, juillet, pp. 406-430.
- Birman I., 1982, *Secret Incomes of the Soviet State Budget*, the Hague, Martinus Nijhoff Publishers.
- Bogomolov O., 1989, *Socialisme et compétitivité*, Paris, Presses de la FNSP.
- Boissieu C. de, Renversez F., 1990, « La question monétaire et bancaire en URSS », *Economie prospective internationale*, n° 44, 4^e trimestre, pp. 35-45.
- Brunhoff S. de, 1971, *L'Offre de monnaie. Critique d'un concept*, Paris, Maspéro.

- CIREM (Club d'Information et de Réflexion pour l'Economie Mondiale), 1992, *Les Chances et difficultés de constitution de la nouvelle CEI sur les territoires de l'ex-URSS*, document interne, février, 13 p.
- Cohn S., 1982, « Sources of Low Productivity in Soviet Capital Investment », Joint Economic Committee, *Soviet Economy in a Time of Change*, Washington, USPGO, vol. 1, pp. 230-245.
- Dieuaide P., Motamed-Nejad R., 1992, *Théories du rapport salarial et la question de la transition dans les économies de type soviétique*, document de travail du ROSES, Université de Paris I, 50 p.
- Garvy G., 1968, « East European Credit and Finance in Transition », in G. Grossman (ed.), 1968, *Money and Plan*, pp. 153-183.
- Grigorev L., Korcagina, 1991, « Evolution of the Crisis and Progress of the Reform in USSR », *MOST, Economic Journal of Eastern Europe and the Soviet Union*, n° 1, pp. 49-60.
- Grossman B. (ed.), 1960, *Value and Plan*, Berkeley, University of Californian Press.
- Grossman B. (ed.), 1968, *Money and Plan. Financial Aspects of Eastern European Economic Reforms*, Berkeley, University of Californian Press.
- Hodgman D.R., 1960, « Soviet Monetary Controls Through the Bankings System », in G. Grossman (ed.), 1960, *Value and Plan*, pp. 105-131.
- Kindleberger C.P., 1986, *Histoire financière de l'Europe occidentale*, Paris, Economica.
- Lavigne M., 1961, *Le Capital dans l'économie soviétique*, Paris, SEDES.
- Lavigne M., 1968, « Planification et politiques monétaires dans l'économie soviétique », *Annuaire de l'URSS*, CNRS, pp. 349-400.
- Lavigne M., 1989, *Une Réforme bancaire en URSS : vers une monnaie active ?*, texte non publié.
- Lavigne M., 1990, « Le financement de l'économie soviétique », *Revue d'Economie Financière*, automne, pp. 115-133.
- Mc Kinnon R.I., 1982, *Monnaie et finance dans l'échange international*, Paris, Bonnel.
- Ofer G., 1989, « Budget Deficit, Market Disequilibrium and Soviet Economic Reforms », *Soviet Economy*, vol. 5, n° 2, avril-juin, pp. 197-161.
- Orléan A., 1980, *L'Histoire monétaire de l'Allemagne entre 1948 et 1923 : un essai d'analyse théorique*, thèse de doctorat en Sciences économiques, Université de Paris I, 285 p.
- Sapir J. (sous la direction de), 1990, *L'URSS au tournant. Une économie en transition*, Paris, l'Harmattan.
- Sapir J., 1992, *De l'hyperinflation à la stabilisation*, texte non publié, février, 23 p.
- Schmitt B., 1975, *Monnaie, salaires et profits*, Albeuve, Castella.
- Zotееv G., 1991, « The National Product and Income in the Soviet Economic System », *MOST*, n° 1, pp. 61-76.