

Les Études du CERI  
N° 43 - août 1998

**La crise des paiements en Russie,  
expression d'un consensus social ?**

Yves Zlotowski

# **La crise des paiements en Russie, expression d'un consensus social ?**

Yves Zlotowski

Une crise de confiance sans précédent frappe la Russie depuis le mois de mai 1998. A l'euphorie des entrées de capitaux du début de 1997 a succédé une panique financière que le récent octroi d'une aide de plus de 22 milliards n'a pour le moment pas réussi à arrêter. Un ajustement budgétaire drastique est exigé par le Fonds monétaire international comme condition du versement de cette aide colossale. Que l'Etat russe ait tant de mal à équilibrer ses comptes ne date pas du printemps 1998 : pourquoi alors n'avoir pas plus tôt – et notamment avant de permettre aux non-résidents d'acheter des titres de dette – remédié à cette question de la collecte fiscale ? Le débat sur la faiblesse des revenus fiscaux scande déjà depuis plus de deux ans les relations de la Russie avec le FMI. La mauvaise volonté apparente des autorités à exercer les prérogatives minimales d'un Etat cache en fait un enjeu crucial pour la transition russe. Les déséquilibres persistants des finances publiques n'y sont que la partie émergée et spectaculaire d'une crise permanente dans la sphère des paiements.

Collecter correctement les impôts, c'est en effet mettre fin à des comportements financiers des entreprises quant à l'utilisation de la monnaie, qui se sont propagés depuis le lancement des réformes radicales de 1992 sans que la politique économique conduite parvienne à enrayer le phénomène. Le rouble n'est en effet pas l'unique médium des échanges. On observe une démonétarisation des transactions, qui prend des formes originales, témoignant d'une inventivité remarquable en matière financière : troc dans les échanges interentreprises, utilisation des « wechsels » (titres de dettes qui servent à boucler des transactions) mais surtout développement des impayés, qui touchent l'ensemble des transactions mettant en jeu les entreprises, l'Etat et les salariés.

L'évasion fiscale, la faiblesse de l'Etat suffisent-elles à expliquer un phénomène dont l'ampleur semble sans égale dans les expériences économiques contemporaines ? La thèse que nous soutenons dans cette étude est que le phénomène de sortie de l'économie monétaire répond à des besoins profonds qui ne se réduisent pas à l'exercice particulièrement performant du sport national qu'a toujours été la triche en Russie. La démonétarisation en marche relève d'un ordre monétaire spécifique, qui donne à la monnaie centrale un rôle différent de celui admis dans les économies de marché. Elle n'est pas

seulement le résultat de la politique macroéconomique au sens strict, mais plutôt d'un système original de validation sociale des transactions, c'est-à-dire de règles sur la vie et la mort des entreprises, dont la démonétarisation n'est que l'instrument et l'expression.

Cette étude propose donc des éléments de réponse à la question suivante : à quels besoins répond ce phénomène de recours généralisé à des moyens de paiement autres que le rouble ? Dans une première partie, nous dresserons une typologie des différents moyens de paiement en commençant par le plus important (les arriérés) puis en étudiant successivement les systèmes de troc et de wechsels qui ont également pris une ampleur non négligeable. Avec l'aide de cette typologie, on tentera dans une seconde partie d'étudier les différents moteurs du phénomène et d'en évaluer la portée respective : la politique monétaire, le rôle de l'Etat mais aussi et surtout la promotion de normes inédites nous semblent les explications qui permettent non seulement de comprendre la signification de la crise mais également d'esquisser les voies de sortie possibles du véritable système financier parasitaire qui prospère aujourd'hui en Russie.

## **LES ALTERNATIVES AU ROUBLE :**

### **EXTENSION DU PHENOMENE ET TYPOLOGIE DE CES « MOYENS DE PAIEMENT »**

## **La propagation des impayés**

### *Evolution globale des impayés*

Il est impossible, pour des raisons de méthodologie statistique, de se livrer à une étude continue des impayés sur la période 1992-1998. En effet, la série de la DIE (dette interentreprises) connaît une rupture en 1993. La méthodologie est totalement renouvelée à partir de 1994 et, selon les experts du Goskomstat, il est impossible de comparer les grandeurs. En 1992, nous disposons seulement d'une série dite de dette interentreprises, comptabilisée dans un fichier centralisé par les banques commerciales, la *Kartotekka* n°2. Après la grande crise de la dette de 1992, ce fichier est supprimé et la méthodologie est totalement renouvelée. Le Goskomstat prend en effet en charge une grande enquête sur les dettes des entreprises, en élargissant les types de créanciers (budget, fournisseurs, salariés, banques) et en distinguant dettes et arriérés de dette (qui s'apparentent à des impayés). En outre, l'Institut national comptabilise les dettes contractées par les entreprises et les dettes qu'elles subissent, dans deux séries différentes : *kreditorskaja zadoljenost* (dette « créditrice ») et *debitorskaja zadoljenost* (dette « débitrice »).

Ces chiffres indiquent que l'on est entré dans un régime d'impayés soit stables soit en augmentation, certains observateurs parlant de « crise structurelle » ou « permanente » dans la sphère des paiements. Selon l'interprétation que l'on donne de la nature de ces impayés, on analyse ou non la situation comme une situation de crise. De nombreux

économistes récusent ce terme. Ainsi Alfandari et Schaffer défendent la thèse suivante : le crédit interentreprises en Russie s'apparente à ce que nous appelons « crédit commercial » (*trade credit*), un moyen régulier et normal de financement des échanges clients-fournisseurs. Un montant trop élevé de ce crédit dans l'économie peut être dangereux mais, son niveau en Russie étant comparable à celui existant dans de nombreuses économies occidentales, il n'y a pas, depuis 1993, de crise des paiements en Russie<sup>1</sup>. De fait, en pourcentage du PIB ou en pourcentage de la masse monétaire, le volume de la dette interentreprises en Russie est tout à fait comparable à celui d'économies occidentales telles que la France, par exemple. En effet, sur la période 1985 à 1990, les arriérés de paiements sur crédit interentreprises s'élèvent à 17% du PIB<sup>2</sup> en moyenne annuelle en France, tandis qu'en Russie, ils représentent 10% en 1992, 7% en 1993 puis 9% en 1994. En moyenne, la DIE représentait pour la France, sur la période 1985-1990, 1,6 mois. Pour les années 1992, 1993 et 1994, ce chiffre en Russie s'élevait respectivement à 1,1 ; 0,7 et 0,8 mois.

De telles comparaisons ne sont toutefois pas pertinentes. En effet, on ne peut parler de crédit commercial que s'il existe un droit des contrats défini, des délais de paiement standards qui s'exercent, un tribunal devant lequel recourir... Bref, il est nécessaire qu'existe un cadre légal permettant d'appliquer une contrainte budgétaire dure aux entreprises, ce qui n'est pas le cas en Russie. Le crédit interentreprises est en général un impayé, et l'incertitude règne quant à savoir si et dans combien de temps le fournisseur sera payé. Cette incertitude fondamentale fait que le crédit interentreprises diffère par nature de celui que l'on connaît en France.

A partir de janvier 1994, la série « rénovée » du Goskomstat fournit des indications tout à fait suggestives : dans la nouvelle méthodologie, les impayés aux fournisseurs ne représentent qu'un poste parmi d'autres dans le total des arriérés des entreprises. Ces derniers comprennent également les impayés au budget, les impayés sur salaires, les impayés sur crédits octroyés par les banques commerciales. Cette nouvelle nomenclature se justifie tout à fait dans la mesure où le total de la dette rend parfaitement compte de la situation financière de l'entreprise mais également de sa stratégie de paiements, qui évolue de façon sensible au cours de la période.

Le second élément essentiel de la nouvelle méthodologie est que l'enquête auprès des entreprises distingue les dettes et les arriérés de dette. On peut ainsi séparer ce qui fait l'objet d'un réel crédit interentreprises (plus ou moins négocié par le créancier) et un impayé (subi par le créancier). Le poste « arriérés de dette » est une bonne approximation des impayés.

Enfin, ne figurent dans le répertoire du Goskomstat que des entreprises des secteurs industriel, agricole, de la construction et des transports. Une partie des services – secteur dominant à Moscou et Saint-Pétersbourg – est exclue. Ce n'est pas le cas du secteur énergétique qui est compris dans la nomenclature « secteur industriel ».

Cette forme de calcul peut avoir quelque chose de trompeur. En effet, on peut considérer qu'une grande partie de ces impayés se compense. Une entreprise ne règle pas ses factures, parce qu'on ne lui a pas réglé les siennes : elle peut donc être parfaitement

---

<sup>1</sup> « The volume of trade credit and trade credit arrears in Russia however measured is average by both West European and East European standards (...) It simply means that at the macro level, there is no arrear crisis in Russia » (Alfandari & Schaffer 1995 : 10).

<sup>2</sup> Nous considérons ici le PIB annualisé.

solvable mais subir une situation d'illiquidité et être en quelque sorte prisonnière d'une chaîne d'impayés. En outre, des circuits multilatéraux d'impayés impliquent certaines unités économiques qui sont à la fois créanciers et débiteurs, comme les collectivités locales, qui ne règlent pas leurs commandes et qui subissent des impayés d'impôts. C'est dire que la totalité de ces impayés ne doit en aucun cas être analysée comme le seul produit d'entreprises insolvable et en quasi-faillite.

Mais ce calcul est tout à fait cohérent avec notre objectif d'analyse, en ce qu'il **mesure bien la part des transactions non réglées en monnaie, quelle que soit la situation financière des entreprises**. Or précisément, comme nous allons le voir, la crise des paiements a pour caractéristique d'annuler toute possibilité de reconnaître un bon impayé – seulement subi – d'un mauvais impayé.

On constate, dans les *graphiques 1 et 2*<sup>3</sup>, une nette augmentation des arriérés de dette depuis 1994, ceux-ci atteignant près de 40 % du PIB annualisé au début de l'année 1998 et plus de 200 % de la masse monétaire. L'évolution des arriérés a quelques traits saisonniers : ils ont tendance à augmenter plus vite dans la période automne-hiver et moins vite durant le printemps et l'été. Il y a beaucoup d'impayés durant l'hiver en raison d'une consommation très élevée d'énergie de la part du secteur industriel, secteur qui concentre une quantité importante de non-règlements. Le poids des impayés augmente en effet avec les quantités consommées, car plus on consomme moins on sera incité à payer, les factures étant devenues hors de portée. L'augmentation très importante constatée en 1998 doit être appréhendée avec prudence, elle peut être liée au nouveau calcul du PIB introduit par le Goskomstat en avril 1998.

### *L'évolution par types d'impayés*

En 1992, la crise des arriérés touche surtout les échanges interentreprises (*graphique 3*). A partir de 1994, les arriérés au budget ont un poids très important et stable, surtout si on leur ajoute les arriérés aux fonds extra-budgétaires (fonds de pension, fonds de l'emploi, fonds d'assurance sociale). Dans le graphique, les arriérés aux fonds extra-budgétaires composent la majorité des « autres arriérés », qui incluent également les arriérés sur crédits bancaires, relativement peu importants. Ce phénomène de « déplacement de la dette » peut s'expliquer de différentes manières.

En 1995, le phénomène des arriérés des entreprises a changé de nature. Si, jusqu'en 1994, il s'agit d'une inertie des anciens comportements – ne pas payer dans l'attente d'une injection de liquidité – en 1995, il s'agit plutôt d'une adaptation à une pénurie de liquidités qui touche à la fois des entreprises illiquides et celles qui sont insolvable. Ainsi, parmi ces entreprises qui ne paient pas leurs fournisseurs, il y a, selon diverses enquêtes, des entreprises qui ne sont pas forcément dans une situation sinistrée, mais qui n'ont pas accès à la liquidité, en raison de taux d'intérêt trop élevés. Comme l'a bien identifié la littérature économique, des taux d'intérêt élevés peuvent avoir un effet d'anti-sélection, en éjectant du marché du crédit les entreprises les plus performantes.

A partir du moment où les entreprises commencent à s'ajuster aux nouvelles conditions

---

<sup>3</sup> Les tableaux, graphiques et figures sont regroupés en annexe.

économiques – amélioration de la production avec meilleure prise en compte de la demande, ajustement, certes encore timide, en termes d'emploi – elles préfèrent commencer à régler leurs fournisseurs, notamment pour maintenir un certain niveau de production dans une situation de relative concurrence. En revanche, l'Etat, dont les possibilités de collecte fiscale sont encore limitées, peut voir gonfler la dette des entreprises à son égard. Cela ne signifie cependant pas que la situation financière des entreprises s'améliore, seule leur stratégie d'adaptation à celle-ci se modifie. En 1995, une entreprise préfère être endettée auprès de l'Etat ou auprès de ses propres salariés (mais ce dernier poste reste relativement stable et semble avoir surtout augmenté au début de l'année 1996) plutôt qu'auprès de ses fournisseurs.

En décembre 1994, les arriérés de dettes totaux étaient composés à 65% d'arriérés aux fournisseurs et à 21% au budget. En décembre 1995, ces pourcentages s'établissent respectivement à 47% et 28%. La dette sur salaires des employés représente 5%. Toujours dans la même logique, il apparaît que la discipline de paiements se soit également relâchée envers les fonds extra-budgétaires et les fonds de pensions. Il semblerait même qu'en janvier 1996, les entreprises n'aient effectué aucun versement à ces fonds.

Les impayés sur crédits bancaires ont également connu un bond au début 1996. Entre janvier et février, ce poste a augmenté de 76 %. Néanmoins, en part du total de la dette, les arriérés aux banques restent faibles – 7% – et ont été plutôt stables en 1995. Cette modération est liée au fait qu'avec la hausse des taux réels, il devient coûteux d'accumuler des arriérés bancaires. De plus, le crédit bancaire représente une faible part du financement des entreprises car les banques ont un comportement très sélectif vis-à-vis de leurs clients et ont tendance à rationner l'offre de crédit. Enfin, progressivement, la totalité des crédits octroyés sont systématiquement « collatéralisés » pour éviter tout impayé. Certes, en l'absence de droit hypothécaire et dans la situation d'illiquidité des firmes, il demeure très difficile de trouver des collatéraux liquides.

Les impayés de salaires (*graphique 4*) constituent une catégorie d'impayés dont la signification est essentielle pour comprendre le développement de la Russie aujourd'hui. Nous ne donnerons ici que quelques éléments d'analyse sur un sujet qui mériterait des développements fouillés. Après un pic début 1994, la situation en ce qui concerne les impayés de salaires est redevenue inquiétante au début de l'année 1996, le poids des arriérés de salaires dans le total passant de 5 à 7 % entre 1995 et 1996.

Les banques, gérantes des fonds de salaires, captent une partie de ces liquidités pour les placer sur le marché financier et sont donc en partie responsables de cette catégorie d'arriérés. A l'appui de cet argument, une corrélation positive et significative a été mise en relief par B. Granville<sup>4</sup> entre les arriérés de salaires et les rendements des titres d'Etat (GKO) pour l'année 1995. D'une manière générale, le système financier ne joue pas son rôle de transit des flux financiers entre les entreprises et leurs salariés, et le système de gestion des fonds de salaires est inefficace. Il participe sans nul doute à la crise des impayés.

Il n'est pas sûr que ce rôle négatif des banques dans les impayés de salaires soit si déterminant. D'une manière générale, les impayés de salaires constituent une forme d'ajustement de l'emploi. Les règles légales en vigueur en Russie sont très défavorables au débauchage. Un paradoxe veut qu'il soit plus aisé de ne pas payer un salarié que de ne pas

---

<sup>4</sup> Granville, Dynnikova & Larichev 1996 : 6.

payer une prime de licenciement, qui s'élève à trois mois de salaire du travailleur licencié. Car l'employeur est tenu de régler les arriérés de salaire d'un employé mis au chômage : un salarié accepte de ne pas être payé car il conserve l'espoir de voir un jour son salaire versé ; ce n'est pas le cas du chômeur qui, comme il n'a plus rien à perdre, n'hésite pas à utiliser les moyens légaux pour obtenir le règlement de tout l'arriéré qui lui est dû.

Les arriérés de salaires sont également un moyen pour les directeurs de favoriser les départs de salariés sans recourir au licenciement direct ou de faire la différence entre les employés performants et les autres en payant les premiers sans le déclarer<sup>5</sup>. D'une manière générale, la grande passivité des salariés – si l'on exclut les mineurs et les enseignants – permet aux directeurs d'entreprise ce type de stratégie. Là encore, l'entreprise utilise les impayés comme un moyen de pression sur les employés. Ce sont certaines sociétés du secteur énergétique, comme Gazprom, qui ont les plus forts impayés de salaires.

Comme les autres types d'impayés, les impayés de salaires constituent un phénomène multiforme : ils peuvent être véritable expression de l'illiquidité dans le cas de certaines entreprises du secteur de la transformation ou de l'industrie légère, qui préfèrent conserver la main-d'œuvre dans l'entreprise pour avoir un poids de négociation avec les autorités locales. A l'inverse, ils sont utilisés par des sociétés aux perspectives brillantes qui, pour des raisons financières ou politiques, refusent de recourir au licenciement et optent pour une stratégie du « découragement » en ne payant pas les salaires et en poussant ainsi les employés au départ.

Ces courtes analyses montrent que les impayés ne constituent pas un phénomène purement monétaire, en ce sens qu'ils ne sont pas déterminés par la quantité de monnaie possédée par les entreprises. Les impayés de salaires ne sont compréhensibles que par rapport à des équilibres sociaux dont ils sont parties prenantes.

Les entreprises arbitrent entre les différents créanciers pour tenir compte de leurs liquidités. Mais elles adaptent les règles de paiement en fonction de contraintes qui ne sont pas purement monétaires. Les entreprises vont effectivement payer leurs salariés dans certaines situations limites ou quand ceux-ci se font trop pressants. Ce qui conditionne le paiement n'est pas la liquidité, mais pas non plus les règles édictées par le Code civil. Celui-ci indique bien un ordre de paiement en cas de cumul de dettes : d'abord les personnes ayant subi un dommage physique du fait de l'entreprise, puis les salariés, les créanciers qui ont des garanties, ensuite l'Etat, les créanciers sans garanties et finalement les actionnaires. Mais la réalité montre une grande adaptabilité des entreprises en fonction des contraintes : dans une série d'entretiens effectués dans le cadre d'une enquête<sup>6</sup> sur le thème des faillites dans les entreprises de Moscou en août 1996, la problématique des arbitrages en matière d'ordre des paiements ressort particulièrement. Un directeur d'entreprise chimique déclare ainsi : « Concrètement, on paye les salaires des travailleurs les plus importants, ceux qui contribuent à notre travail en premier. En automne, on paye nos factures d'énergie pour être chauffés. On paye nos dettes au budget quand on voit qu'on en a trop, pour montrer qu'il y a une dynamique, qu'on est vivant. En fait nos priorités peuvent se résumer à s'assurer la vie, c'est-à-dire le travail et les salaires. Cela peut nous obliger à payer les factures d'eau et d'électricité, à faire les réparations les plus urgentes dans le bâtiment. Et aussi à payer nos

---

<sup>5</sup> D'après T.G. Dolgopiatova, entretien, 5/03/1996, Institut pour les réformes économiques.

<sup>6</sup> Paquier & Seligman 1996.

impôts. »

Avant de donner une explication plus approfondie de ce poids croissant des impayés, examinons les autres formes – moins répandues – d'échange non monétaire.

## L'évolution du troc

Le troc constitue un des sujets de conjectures les plus importants de l'économie russe. On doit faire deux constatations : il est tout d'abord évident que la pratique des échanges en nature s'est considérablement développée depuis 1992 et a pris une place prépondérante – dans certains cas exceptionnels, toute la place – dans les échanges interindustriels et même dans les échanges des ménages, notamment au niveau du salariat. Mais on doit tout de suite ajouter qu'on possède très peu d'évaluation macroéconomique du poids du troc dans l'économie russe.

Si le troc dans les échanges d'entreprises semble avoir existé sur une large échelle dans l'économie soviétique, sa croissance dans l'économie de transition, mise en évidence par les résultats de l'enquête mensuelle conduite par les économistes de l'IMEMO<sup>7</sup>, unique enquête concernant le troc, ne laisse pas d'étonner (*graphique 5*). En outre, son évolution est sensiblement parallèle à celle des arriérés de dette (*graphique 6*), ce qui incite à penser qu'elle relève de la même logique.

Contrairement au cas des impayés, les différences sectorielles ne sont guère spectaculaires (*tableau 1*), l'augmentation de la part du troc étant plus ou moins parallèle dans les différents secteurs. Toutefois, on constate une première réalité sectorielle de la démonétarisation : en règle générale, plus le consommateur final est proche de la production, plus faible est la part du troc : l'industrie légère, l'agro-alimentaire et l'agriculture, secteurs tournés vers les ménages, connaissent un poids du troc plus faible que les autres secteurs. Tout comme pour les impayés, le poids du troc n'est pas corrélé avec les taux de croissance du secteur en question : les secteurs qui ont connu les récessions les plus violentes (industrie légère, bois-papier et biens de consommation en général) ne sont pas ceux qui le pratiquent le plus. En 1997, un des secteurs qui connaît le taux de croissance le plus élevé (la métallurgie) a une part de troc particulièrement élevée.

Ce point sera approfondi plus loin. Mais cette non-corrélation entre taux de croissance et poids des échanges non monétaires pose des problèmes d'analyse. *A priori*, on serait tenté de voir dans le taux de croissance un critère de solvabilité. L'absence de corrélation montre bien qu'il y a une part d'impayés stratégiques, c'est-à-dire non liés à une contrainte financière : dès lors que les échanges non monétaires se répandent largement, on peut être incité à produire en anticipant une demande non monétaire – les biens produits seront vendus contre d'autres biens...

---

<sup>7</sup> L'enquête conduite par les experts de *Russian Economic Barometer* existe depuis la fin de l'année 1991. L'échantillon comprend 500 entreprises industrielles de taille moyenne selon les normes russes (entre 250 et 2 000 employés). Dans cet échantillon il s'agit surtout de produits manufacturés, la construction mécanique et les biens alimentaires apparaissent sur-représentés. Enfin, le taux de réponse est faible puisqu'il se situe entre 30 et 40 %. Il faut donc utiliser cette enquête avec une grande prudence et en retenir surtout les tendances.



Ainsi, pour les secteurs dans lesquels la part du troc est très importante, comme la métallurgie ou le matériel de construction, le troc fait partie intégrante de leur stratégie de production et n'est pas un frein. Cela indique bien qu'il s'est normalisé, qu'il est devenu un mode « normal » de fonctionnement. Mais cela ne signifie pas qu'il y ait détournement de la liquidité : ces entreprises seraient liquides mais préféreraient utiliser la liquidité à d'autres fins.

L'extension du troc a également une dimension régionale, comme le montre J. Sapir (1996). A partir des données régionales du Goskomstat, l'auteur compare les propensions à épargner moyennes relatives de chaque région – c'est-à-dire rapportées à la propension moyenne à épargner de l'ensemble de la Russie – à la contribution du revenu de chaque région au revenu total : si l'écart est trop important, c'est-à-dire si l'épargne d'une région est surdimensionnée par rapport à son revenu, cela signifie que le troc y joue un rôle important. L'auteur classe alors les régions en fonction de leur degré de démonétarisation. Il montre que plusieurs régions, notamment des régions centrales et de la Volga, « tombent » dans la démonétarisation au cours de la période 1995-1996. Le troc est alors analysé comme une réaction à la contrainte financière et traduirait le rejet des normes centrales « au profit de normes locales négociées »<sup>8</sup>. Le choix du troc serait une stratégie de contestation de la règle centrale et s'apparenterait à ce que l'auteur appelle une stratégie d'évasion. Il ajoute que le troc a également une dimension de contournement des déficiences de vecteurs d'information dans l'économie russe : choisir le troc plutôt que l'échange monétaire peut s'analyser comme un moyen de perpétuer des relations de complémentarité au sein d'un réseau.

L'intérêt de cette approche est de montrer que le troc est lié à la différenciation des régions face à la contrainte de liquidité. La croissance globale du troc cache en fait des situations d'adaptation très différentes. Le classement qu'opère J. Sapir montre que la démonétarisation est étroitement liée à la crise de la production qui frappe très différemment les régions de la Russie. Les régions moins touchées par la dépression sont relativement monétarisées (Moscou, Saint-Pétersbourg, Samara, Tioumen). A l'inverse, les régions les plus en crise sont celles qui sont identifiées comme ayant plus recours au troc avec, en queue de classement, les régions les plus touchées par la crise : Ivanovo, la Transcaucasie...

Dans une telle configuration, le recours au troc peut alors difficilement être analysé comme une stratégie concertée mais plutôt comme la dernière cartouche, en ce qu'il permet effectivement de maintenir certaines transactions.

En outre, considérer le troc comme une réponse à la contrainte de liquidité pose un problème d'analyse si l'on tient compte de l'évolution de la série donnée par *Russian Economic Barometer* : la contrainte de liquidité n'augmente pas régulièrement sur toute la période alors que la part du troc dans les transactions connaît, elle, une augmentation régulière. La contrainte est effectivement distribuée de façon différenciée dans l'espace russe mais également dans le temps. Cette remarque vaut surtout, comme nous l'avons déjà explicité, pour la période 1992-1995, puisque l'évolution de M2 et de ses contreparties crédit connaissent des effets saisonniers très marqués. Pour cette raison, le troc, qui s'étend progressivement, pose des problèmes d'interprétation.

Si l'on considère les systèmes concrets de troc dans l'économie russe en essayant de

---

<sup>8</sup> Sapir 1996 : 7.

comprendre le fait que l'économie s'est démonétarisée tout au long du processus de transition et indépendamment des aléas de la politique monétaire, on peut dire que leur développement comporte trois caractéristiques.

- Tout d'abord, les schémas de troc se sont développés dans le sens d'une multilatéralisation et d'une complexité croissantes<sup>9</sup>. On peut dire que la grande différence qui sépare le troc pratiqué dans les échanges interentreprises entre 1992 et 1996 réside dans le fait qu'en 1992 ce sont les formes de troc bilatéral issues de la période soviétique qui dominent : en résumé, certains monopoles ont tendance à convertir en biens une dette monétaire de pourvoyeurs de services qui ne peuvent régler leurs achats de biens ou de services. Ainsi, l'unité régionale de pourvoyeur d'électricité accepte que le producteur local d'ustensiles de cuisine ou le kolkhoze lui payent l'électricité en ustensiles ou en produits agricoles.

Le troc est utilisé dans la majorité des cas comme un bouclage de transactions déjà effectuées, que la contrainte de liquidité fait passer au troc. L'électricité a déjà été livrée et le kolkhoze ne parvient pas à la payer. Le troc est alors un arrangement *ex-post* parce que le monopole local préfère cette solution à un impayé. Le troc est d'abord bilatéral et est un second choix par rapport à l'échange monétaire.

Le troc est, dans cette première phase de développement, un arrangement *ex-post* qui permet de maintenir certaines transactions. Mais, progressivement, il va impliquer de plus en plus d'agents, les circuits devenant de plus en plus complexes. Des « traders » apparaissent pour mettre en relation des offreurs et des demandeurs et donc permettre d'écouler la marchandise. Ainsi, le troc se normalise, sous la forme de circuits routiniers qui s'intègrent aux pratiques courantes des entreprises. Il est avantageux car il permet de fonctionner sans monnaie et d'échapper au fisc. Mais les chaînes de troc, dans lesquelles acheteur et vendeur finaux sont de plus éloignés, deviennent compliquées à démanteler. Sortir du troc présente donc des inconvénients en raison de la complexité des schémas. Ainsi, on passe en 1992 du troc bilatéral et marginal à des schémas de troc multilatéral, qui deviennent, à partir de 1994-1995, un mode de fonctionnement économique.

- Deuxièmement, le troc a tendance à s'étendre en raison de la structure de l'économie russe. Il pose par nature un problème de non-coïncidence des besoins mais la structure en réseau permet d'aplanir ces difficultés propres au troc. L'unité productrice d'électricité, dans notre exemple, ne peut directement consommer les biens qu'elle a reçus, elle doit trouver un troisième acheteur intéressé par les biens achetés lors du troc. Dans un système par lequel l'économie s'organise sous la forme de réseaux de relations entre les firmes, qui sont en quelque sorte des relations hors marché, le développement du troc est immédiat dans la mesure où cette intégration des firmes – la connaissance d'un réseau préétabli de fournisseurs et de clients – est favorable à ce développement et ainsi les coûts de transactions associés au troc sont moins élevés que ceux des échanges avec monnaie, celle-ci n'étant pas disponible ou à un coût prohibitif.

- Troisièmement, un facteur fondamental de développement du troc en Russie est l'Etat lui-même. Des systèmes de troc ont en effet été aussi bien encouragés par les municipalités que par les organes du budget fédéral (*figures 1 et 2*).

---

<sup>9</sup> C'est la thèse développée dans l'étude de Brunswick Brokerage (1996) consacrée au développement des impayés dans l'économie russe.

Ces schémas ont été imaginés au départ par l'Etat, comme un moyen de résolution de la dette fiscale des entreprises en hausse rapide en 1995 et 1996, puisque celui-ci est à la fois débiteur auprès des secteurs auxquels il ne règle pas ses commandes et créancier auprès de secteurs qui ne paient pas les impôts. Compenser les dettes permet d'annuler ce double flux. C'est dire que le troc ne s'est pas développé « contre » l'Etat fédéral, mais bien avec sa bénédiction : on ne peut guère parler en ce cas de stratégie d'évasion. Tout au contraire, le troc est une stratégie de réintégration dans les circuits d'échanges pour un certain nombre d'entreprises insolvables.

## **Les wechsels comme moyen de paiement**

Les wechsels ou « billets à ordre », qui se sont fortement développés depuis le début de l'année 1995, ne peuvent en toute rigueur être assimilés à de la monnaie, car ils ne sont pas entièrement fongibles. Toutefois, ils constituent une réponse aux contraintes de liquidité. Ainsi, ils permettent de financer des transactions selon des modalités qui sont très riches d'enseignements pour expliquer la nature de la démonétarisation russe.

A l'origine, ces titres ont été créés pour permettre<sup>10</sup>, à l'exemple de ce qui existe dans les économies de marché, la titrisation de la dette des entreprises. Les wechsels étaient la matérialisation d'un crédit commercial remis par un client à son fournisseur. Dans les économies de marché, existent en effet des instruments de matérialisation du crédit entre entreprises. Ces formes de titres permettent, à l'origine, au fournisseur d'être payé dès que sa marchandise quitte la fabrique et à l'acheteur, de n'avoir à payer qu'à la livraison. Il existe deux formes d'effets de créances commerciales : le billet à ordre, qui est un engagement de payer à un certain terme, et la lettre de change, qui est un ordre de payer à un certain terme. Le but pour le débiteur est de reculer la date de règlement pour la faire coïncider avec la commercialisation d'un bien qui, seule, assure la plus-value. Une banque vient donc s'interposer entre le fournisseur et le client pour assurer la liquidité de la transaction. Par la suite, le titre de crédit est ainsi pris en pension par une banque qui peut le négocier sur le marché monétaire. Le titre de crédit devient alors « un instrument actif de développement du marché monétaire »<sup>11</sup>.

Comme l'explique F. Renversez, le développement des effets de commerce suppose

---

<sup>10</sup> Le cadre légal qui a permis la prolifération des wechsels est assez flou. A l'origine de ces titres, on trouve un décret présidentiel d'octobre 1993 qui a pour objectif de favoriser le développement de titres émis par un débiteur. Ce texte engageait les banques à titriser les stocks d'arriérés en précisant que ces nouveaux titres ne pouvaient en aucun cas être escomptés par la Banque de Russie. Un second décret d'avril 1994 réglemente la circulation des lettres de change. Enfin, un ratio de solvabilité imposé par la Banque centrale exige que, à partir de mars 1997, le montant des wechsels émis par une banque ou garanties par elles n'excède pas 100 % du capital.

<sup>11</sup> Renversez 1993 : 3

l'existence d'un droit des contrats : « Comme tel, le titre de crédit suppose un état de droit, un cadre législatif permettant des voies de recours contre la non-exécution des contrats aux créanciers impayés »<sup>12</sup>. On pouvait attendre que la naissance de tels titres favorise précisément l'émergence d'un droit des contrats. Mais la comparaison trouve sa limite dans la différence fondamentale entre le crédit interentreprises dans une économie de marché développée et la dette interentreprises en Russie. Là, les wechsels sont des instruments tout à fait spécifiques à plusieurs égards.

Le schéma simple de circulation des wechsels (*figure 3*) a pour origine une banque émettrice. Les wechsels circulant en Russie depuis 1993 sont en effet en général émis par quelques banques commerciales dont la principale et la plus active a été la Tveruniversalbank, dont la licence a été retirée par la Banque centrale en juillet 1996. D'autres banques commerciales ont commencé à émettre des wechsels dans la continuité de la Tveruniversalbank. Au début de 1997, les principales banques émettrices sont : la Sberbank, l'Oneximbank, l'Inkcombank, la MFK et l'Avtobank.

La banque émet la lettre de change qu'elle prête à une entreprise qui doit effectuer un paiement. Celle-ci paye son fournisseur (ou l'Etat s'il s'agit d'un fournisseur public ou le paiement d'impôts) avec la lettre de change. Le fournisseur peut se faire rembourser le wechsel auprès de la banque à échéance. En apparence, il ne s'agit que d'un crédit commercial assez banal. En fait, le taux d'intérêt payé sur les wechsels est très inférieur au crédit direct. En termes annualisés, le taux d'intérêt est de 100% pour un crédit normal contre 20% pour un crédit wechsel car le prêt consenti à l'entreprise payeuse est d'un terme inférieur à celui du titre lui-même. Si, dans le cas général, le wechsel a une échéance de trois mois, le prêt consenti a une échéance de deux mois. Dans l'intervalle, la banque émettrice pourra faire fructifier les liquidités obtenues sur les marchés financiers.

Un éventail important d'entreprises utilisent aujourd'hui ces titres. Parmi elles, on compte celles de la métallurgie, de l'énergie, des transports, de la construction de machines, mais également le ministère des Transports et celui des Finances. L'utilisation des wechsels est particulièrement développée dans certaines régions pour appuyer les règlements entre les entreprises et les autorités locales. On estime qu'au début de l'année 1997, l'utilisation du troc et des wechsels couvre 20 à 30 %<sup>13</sup> des ventes industrielles. Le total des wechsels représenterait environ 10% de la masse monétaire (*graphiques 7 et 8*).

Les schémas usuels de circulation des wechsels en 1996 et 1997 (*figure 4*) sont d'une plus grande complexité que le schéma simple. La banque gagne ici doublement : en jouant sur la différence des termes entre le crédit et l'échéance du wechsel, elle dispose de liquidité qu'elle peut investir sur le marché financier à un taux très supérieur à la décote du wechsel et à une maturité plus courte. Ainsi, elle pourra sans problème rembourser 100 à l'entreprise C puisqu'elle aura gagné la différence entre les taux d'intérêt sur le marché financier et le taux sur les wechsels.

D'autre part, d'une transaction à l'autre, le wechsel subit une décote. L'entreprise A a acheté un wechsel pour 100. L'entreprise C peut se faire rembourser un wechsel dont la valeur n'est que de 90. A, B et C sont dans des positions différentes face à leur situation économique et sont donc plus ou moins enclines à accepter un moyen de paiement ayant

---

<sup>12</sup> Renversez 1993 : 2.

<sup>13</sup> G. de Pontbriand (1997) donne une estimation de 40 à 60 %.

subi une décote. Les entreprises B et C connaissent une réelle contrainte de liquidité et utilisent les wechsels comme moyen de paiement. L'entreprise C accepte le Wechsel de l'entreprise B, soit parce qu'il a été émis par une banque fiable, soit parce qu'elle n'a aucune chance d'obtenir d'autres moyens de paiement de la part de l'entreprise B.

Dans le schéma représenté *figure 5*, le ministère des Finances intervient pour garantir le crédit octroyé à l'entreprise A : si l'entreprise fait défaut sur le crédit, c'est le ministère des Finances qui prend le crédit à sa charge. Ainsi, le développement des wechsels a été encouragé par l'Etat selon la même logique que celle du troc.

Un autre élément doit être ici retenu pour la suite de l'analyse : le troc et les wechsels ont en commun de reposer sur la dualité entre agents économiques. Dualité entre ce que l'on peut appeler des *insiders*, qui ont accès à tous les marchés, et notamment au marché financier, et des *outsiders*, pour qui l'accès à la liquidité est tout simplement affaire de vie ou de mort. Ainsi, c'est la conjonction d'accès différenciés à la liquidité qui est à la source des développements des ersatz de monnaie.

Le système bancaire n'est pas le seul émetteur de wechsels. Les entreprises en émettent également selon des schémas similaires (*figure 6*). Au début de l'année 1997, les wechsels émis par des entreprises représentaient 50 % du volume total des wechsels circulant en Russie. Les principaux émetteurs sont Gazprom, Almaz Rossii-Sakha (métaux précieux), Sidanko (entreprise pétrolière), Magnitagorsk Metal et Severstal Metal.

Dans ce schéma, l'entreprise A a une dette envers l'entreprise B qu'elle règle à l'aide d'un Wechsel. L'entreprise B monétise sa dette auprès d'une firme spécialisée avec une décote en raison d'un besoin de liquidité. Ainsi, le Wechsel peut être vendu à une valeur faciale de 100 avec une décote de 60 % contre du liquide. La firme spécialisée revend le Wechsel avec une décote de 40 à l'entreprise C qui a besoin des biens vendus par A. Au terme du cycle, A livre des biens à C en échange du Wechsel. On constate bien que le Wechsel est utilisé pour pallier le manque de liquidités. Mais, pour que ce système fonctionne, la présence d'entreprises spécialisées dans l'achat et la revente du Wechsel est nécessaire. Celles-ci centralisent l'information sur les offreurs et les demandeurs qui, conjuguée à un accès à la liquidité, permet de réaliser des profits. D'une certaine manière, en injectant un peu de liquidité dans les transactions, l'entreprise « spécialisée » joue un rôle analogue à celui des banques dans le schéma précédent. Ainsi, la présence de wechsels ne se nourrit pas de l'absence totale de la liquidité, mais de sa rareté et du jeu de forces face à cette rareté.

La rareté de la liquidité permet à certains acteurs d'imposer aux autres des contrats léonins et crée des rentes spécifiques. Une forme de rente permet à la firme spécialisée de jouer sur la différence entre la décote à laquelle elle achète le Wechsel à une entreprise qui a un besoin désespéré de liquidités et celle à laquelle elle revend le Wechsel à une autre société qui a besoin des biens produits par l'émetteur A.

Entre les trois moyens de paiement que sont le troc, les wechsels et les impayés, on perçoit trois traits communs, posant les bases d'une explication globale du phénomène :

- 1) **La démonétarisation repose sur une hétérogénéité des agents face à l'accès à la liquidité.** Comme nous l'avons déjà signalé, le système fonctionne grâce à la coexistence d'*insiders* et d'*outsiders*, c'est-à-dire grâce à une hiérarchisation spécifique des acteurs économiques. La pluralité des monnaies s'inscrit donc dans un contexte de hiérarchisation et de différenciation croissantes des acteurs économiques. La

démonétarisation est l'expression de cette différenciation, et en même temps elle la stimule.

2)

2) La démonétarisation ne peut être seulement analysée comme une réponse à l'illiquidité. En générant des profits, elle a été entretenue par des agents économiques qui en tirent une rente importante et qui ne sont pas forcément dans une situation d'illiquidité qui les obligerait à recourir aux ersatz de monnaie. C'est le cas des banques dans le système des wechsels, des entreprises qui ont un accès facile à la liquidité parce qu'elles sont exportatrices ou enfin des entreprises commerciales qui exploitent des déficiences d'information du système. **La démonétarisation permet aux *outsiders* de survivre et aux *insiders* de faire des profits.**

3) La démonétarisation ne peut uniquement être perçue comme la résistance d'agents économiques à des ajustements dictés par le centre. A bien des égards, elle est plutôt une réintégration dans des circuits économiques qui très souvent impliquent l'Etat fédéral et/ou les collectivités locales. **L'Etat et les institutions russes ont encouragé et légitimé la démonétarisation** en organisant des circuits non monétaires, en ayant garanti des wechsels, en proposant le paiement d'impôts en titre ou en nature, en multipliant impayés de salaires et de commandes et enfin en refusant de sanctionner les mauvais payeurs au fisc.

## LES MOTEURS DE LA DEMONETARISATION

### La politique monétaire est-elle responsable de la crise des paiements ?

La politique monétaire apparaît pour tous les observateurs comme un déterminant essentiel de la dette interentreprises. Selon la plupart des études économiques des organisations internationales, la crédibilité de la politique monétaire joue un rôle essentiel dans le comportement financier des entreprises : « Dans l'ancienne Union soviétique et en Roumanie, la principale raison de l'explosion de la dette interentreprises semble avoir été le manque de crédibilité de leur programme de stabilisation »<sup>14</sup>. L'idée défendue par les experts du FMI est que les entreprises d'Etat accumulent leurs impayés plutôt que de recourir aux ajustements en termes de prix ou de quantité car elles ne croient pas au caractère durable de la politique de réduction de la masse monétaire. Le raisonnement qui se profile derrière cette analyse est le suivant : la dette interentreprises apparaît comme une résistance du secteur réel au retrait de liquidité que suppose la politique monétaire dure. Le secteur réel refuse de s'ajuster aux nouvelles conditions de rareté des moyens de paiement disponibles. Selon cette logique, tout un pan du secteur réel doit disparaître, ce que la

---

<sup>14</sup> Rostowski 1994 : 3.

politique monétaire doit permettre par ses effets de sélection. Tant que la contrainte budgétaire dure ne s'applique pas aux entreprises, la dette interentreprises apparaît comme un moyen de différer les ajustements réels nécessaires.

Pour la période 1994-1996, en utilisant la nouvelle enquête du Goskomstat, on obtient, entre les impayés et la masse monétaire, la relation exprimée par le *graphique 9*.

Après plusieurs essais avec différents indicateurs de la politique monétaire – dont le taux de refinancement de la Banque centrale – le critère discriminant apparaît être les évolutions réelles de la masse monétaire qui, avec un décalage de deux mois et en dérivée seconde (la croissance de la croissance de M2), jouent un rôle significatif dans l'augmentation des impayés (*graphique 10*).

Ces différents éléments statistiques permettent de montrer que l'analyse « libérale » de la DIE n'est pas pertinente. En effet, la conduite d'une politique monétaire plus crédible en 1995, notamment grâce à la signature d'un accord de confirmation avec le FMI en avril et avec la mise en place d'un ancrage du change au début de juillet, n'apparaît nullement comme un facteur de réduction des arriérés de paiements des entreprises. Cela dit, contrairement à ce qui est très souvent avancé par des économistes favorables à un relâchement de la pression de la politique monétaire, le fait que la politique monétaire ait été franchement plus restrictive à partir de mars 1995 n'a pas précipité la crise des impayés.

Comme le montrent les graphiques 9 et 10, les impayés totaux ont tendance à se stabiliser autour de 100% de M2 ; ils ont même tendance à baisser entre mars et août. Ainsi, un durcissement de la politique monétaire n'a pas un effet de surajustement des entreprises dans leur stratégie financière. Ce n'est qu'en dérivée seconde que l'effet existe et, rappelons-le, le coefficient de corrélation est faible.

Ainsi la politique monétaire ne joue qu'un rôle marginal dans la démonétarisation. La rareté de la liquidité ne provoque la démonétarisation que dans la mesure où les entreprises s'adaptent par des comportements microéconomiques spécifiques.

## **La démonétarisation comme stratégie des entreprises**

On serait *a priori* tenté d'interpréter la différenciation croissante et sectorielle des impayés comme une conséquence directe de la différenciation croissante de l'évolution de la production des secteurs. Ainsi, dans le cadre d'un processus « attendu » d'ajustement, les entreprises qui accusent les plus fortes chutes de production seraient également celles qui ont le plus fort niveau d'impayés.

Etablir un tel lien entre évolution de la croissance et évolution des impayés est en partie erroné, comme c'est le cas pour le troc. En effet, contre toute attente, les secteurs qui connaissent les baisses de production les plus modestes affichent des niveaux d'endettement record, à l'instar du secteur gazier, mais on trouve dans le même cas des secteurs en grande difficulté comme la construction mécanique. Il n'y a donc pas de lien causal déterminant entre les chutes de production et les impayés. Pour étayer cette thèse, nous nous proposons d'étudier un coefficient rapportant le poids des impayés aux fournisseurs d'un secteur donné (par rapport à l'ensemble de l'industrie) à son poids dans la production (par rapport à la production industrielle totale). En effet, on annulerait ainsi l'effet

de masse (un secteur très productif fait beaucoup d'impayés). Notons que nous ne prenons ici en compte que les impayés *aux fournisseurs*.

Les résultats (*tableau 2 et graphique 11*) doivent être analysés avec la plus grande prudence en raison des difficultés liées aux sources statistiques. Ce n'est en effet pas la même série qui nous sert pour ventiler la production des secteurs dans le total de l'industrie pour 1994-1995 et 1996-1997. Tout d'abord, on constate que l'énergie électrique a un poids relatif très important dans les impayés, ce poids étant de plus en plus important au fil des années de transition : par rapport à son poids dans l'économie, le secteur électrique fait beaucoup plus d'impayés que le total des autres secteurs (rappelons qu'il s'agit bien ici des impayés produits, non des impayés subis).

On constate ensuite que les différences sectorielles ont tendance à s'aplanir légèrement, si l'on exclut du calcul le secteur de l'énergie électrique. Comparons maintenant la moyenne de ces coefficients relatifs sur la période 1994-1997 avec les taux de croissance des différents secteurs concernés (*tableau 3*).

Exactement comme pour le troc, on voit bien qu'un fort poids relatif d'impayés ne signifie pas forcément une situation dégradée des performances productives. C'est particulièrement vrai pour les secteurs de l'énergie, qui connaissent des poids relatifs dans les impayés très élevés mais des taux de croissance plutôt favorables par rapport à d'autres secteurs. Cela est également spectaculaire dans le cas de l'industrie légère, qui connaît les pires performances en termes de croissance et est également le secteur qui fait – après l'agro-alimentaire – le moins d'impayés relativement à son poids dans la production !

On peut donc faire beaucoup d'impayés et ne pas être dans une situation trop dégradée en ce qui concerne la production. Cela dit, une production peu dégradée ne signifie pas que l'entreprise soit parfaitement liquide. En fait, il s'avère que le troc ou les impayés sont inclus dans le processus de production. Soit parce que les entreprises peuvent d'une manière ou d'une autre écouler cette production contre des biens, soit parce que les entreprises continuent à produire même en n'étant pas réglées.

Le secteur énergétique entre tout à fait dans cette dernière analyse : c'est le secteur type qui continue à produire et à livrer ses clients indépendamment du règlement de ses factures mais qui, en retour, produit des impayés. Dans ce secteur, il n'y a pas eu de connexion faite entre le règlement monétaire et la livraison. Cette situation est le fruit d'une réalité institutionnelle spécifique. Les impayés du secteur énergétique sont en effet principalement le fait des deux monopoles naturels que sont UES pour l'électricité et Gazprom pour le gaz. Ces deux entreprises géantes livrent des intrants aux entreprises, aux ménages et aux entités publiques russes et subissent de très forts impayés. Elles ont hésité à couper gaz et électricité aux mauvais payeurs<sup>15</sup>.

Les deux entreprises sont prises au piège des impayés et sont en même temps deux des moteurs principaux de la crise. D'une part, plus il y a de mauvais payeurs, plus il devient difficile de cesser de livrer aux mauvais payeurs. En ce sens, les impayés entraînent les impayés, la sanction devenant impossible si le phénomène s'étend. Deuxièmement, ces

---

<sup>15</sup> C'est cette question très douloureuse qui est la clé de l'enjeu du débat sur les monopoles naturels. Elle subordonne en fait toutes les autres (*corporate governance* de ces géants, restructuration et/ou démembrement...). Tant que ces entreprises n'ont pas les moyens de lier livraison et règlement monétaire, leur finance restera opaque et elles pourront arguer, que cela soit justifié ou non sur un plan financier, de l'impossibilité de régler le fisc ou leurs salariés.



deux firmes ont des missions de service public sur lesquelles l'Etat a toujours insisté, d'autant plus que certains ministères fédéraux et municipalités sont les premiers débiteurs de Gazprom ou d'UES.

Gazprom, en 1996, était l'entreprise russe la plus endettée tant vis-à-vis du budget que de ses propres salariés, étant elle-même victime d'impayés massifs. Gazprom maintient cependant un équilibre fragile entre les activités rentables à l'exportation et des pertes importantes sur le marché local. Assumant une mission de service public, Gazprom a été, jusqu'au printemps 1997<sup>16</sup>, dans l'incapacité de couper le gaz à ses mauvais payeurs. Les impayés de Gazprom peuvent être alors analysés comme la seule stratégie de la firme face aux impayés subis : pour lutter contre des impayés, l'entreprise en crée de nouveaux... Le cas de Gazprom est typique de la perversion qu'entraîne un système d'impayés.

Il est très difficile de savoir, à partir de l'analyse des comptes consolidés, si Gazprom est bien aussi peu liquide qu'elle le prétend. Pour régler ses impôts quand cela devient trop pressant, doit-elle vraiment faire appel à un crédit syndiqué octroyé par des banques occidentales ? Il est difficile de répondre en raison de l'opacité de cette entreprise si particulière. Mais cette opacité est cohérente avec le système même des impayés. Une information financière agrégée sur une entreprise n'a de sens que dans un système de contrainte budgétaire dure. A partir du moment où il devient possible de ne pas payer et ce, quelle que soit la situation financière d'une entité économique, alors cette information sur sa situation financière n'est tout simplement pas pertinente...

Les impayés du secteur énergétique ne montrent pas que des secteurs qui sont liquides se permettent de faire des impayés parce qu'ils en ont le pouvoir et donc détournent la liquidité. C'est une réalité indéniable de la finance russe mais des statistiques trop agrégées ne permettent pas de la détecter. En revanche, les impayés ne sont pas liés à une situation réelle dégradée. Ils sont inscrits dans une stratégie de production soit effectivement comme « stratégie » (on ne paye pas parce qu'on a le pouvoir de ne pas payer) soit comme représaille forcée (on ne paye pas parce qu'on n'est pas payé).

Les impayés peuvent exprimer un pouvoir de marché dans la chaîne d'impayés et constituer, comme dans le cas des pourvoyeurs d'énergie, un moyen de représailles. Les monopoles énergétiques locaux font subir des impayés à l'économie en représailles de ceux qu'ils subissent non pas parce que les impayés « subis » contraignent leur liquidité, mais parce qu'ils pensent qu'un moyen d'inciter certaines entreprises clientes à payer leurs factures est de faire subir des impayés à d'autres firmes liées à ces clients. En particulier, la menace des impayés est une arme de négociation avec les autorités locales. Le message des monopoles naturels aux autorités locales est alors le suivant : « Si vous exercez une pression sur les kolkhozes ou les usines locales pour qu'ils règlent les factures énergétiques, nous payerons nos impôts locaux ou nos fournisseurs ».

Grâce à une série du Goskomstat, qui comptabilise cette fois les impayés subis par les entreprises, on peut faire la lumière sur le rôle de la contrainte de liquidité dans le développement des impayés. Il apparaît alors que le secteur énergétique (électricité et combustibles) est très contraint par les impayés qu'il subit. Nous calculons un coefficient de liquidité apparente (rapport des arriérés aux fournisseurs aux arriérés de la clientèle) pour

---

<sup>16</sup> Une liste avait été établie par le gouvernement indiquant les secteurs qui devaient être livrés en gaz, quelle que soit leur liquidité. Cette liste a été amputée de 90 % sous la pression du FMI au printemps 1997.

chaque mois de la période janvier 1997 à avril 1998, et en faisons la moyenne. Il est bien clair que c'est une partie seulement du flux d'impayés à la fois subis et créés par les secteurs concernés qui apparaît dans ce coefficient. On ne comptabilise en effet que les impayés interentreprises. Or ces entreprises subissent des impayés publics et ne paient parfois pas leurs salariés, ni le fisc. Face à un impayé « subi » (d'une entreprise ou de l'Etat), donc à une contrainte de liquidité, l'entreprise arbitre pour transférer cet impayé à un autre agent en choisissant soit l'Etat, soit les fournisseurs ou encore les salariés. Là, une pratique saisonnière domine, comme un directeur d'une usine de Moscou l'explique (cité ci-avant).

Ce tableau, qui classe les secteurs de la liquidité apparente la plus faible à la plus élevée, est riche d'enseignements. Les deux seuls secteurs subissant systématiquement plus d'impayés qu'ils n'en créent sont l'énergie électrique et les combustibles. En moyenne sur la période la plus récente, les impayés créés ne représentent respectivement que 67% et 75% des impayés subis dans le même mois pour l'énergie électrique et les combustibles.

Pour l'ensemble des autres secteurs, les impayés créés sont supérieurs aux impayés subis. Pour l'industrie légère et la métallurgie non ferreuse, les impayés créés sont de 60 à 70% plus élevés que les impayés subis. On constate donc que les secteurs qui ont un poids relatif très élevé dans le total des impayés (énergie) sont également ceux qui ont un coefficient de liquidité plus faible et même inférieur à 1, ce qui signifie qu'ils subissent plus d'impayés qu'ils n'en créent. A l'inverse, les secteurs qui ont un poids relativement faible dans le total des impayés sont ceux qui subissent relativement moins d'impayés. Sans aucun doute, la contrainte de liquidité joue donc un rôle majeur dans la dynamique des impayés.

Mais la contrainte de liquidité ici n'est pas appréhendée comme une grandeur macroéconomique (la quantité de monnaie en circulation) ; elle a comme moteur les comportements microéconomiques des entreprises. Les impayés, inscrits dans une réalité institutionnelle spécifique (celle de monopoles naturels à qui on refuse de faire sanctionner les impayés subis) ont une dynamique auto-créatrice : un impayé crée encore plus d'impayés, par un effet multiplicateur. L'autre grand enseignement de cette étude sectorielle est que les impayés n'empêchent pas le système productif de fonctionner. Bien au contraire, ils peuvent s'analyser dans certain cas comme une stratégie de maintien de la production. A partir du moment où l'activité réelle n'est pas dépendante de son financement monétaire même *ex-post*, un niveau important d'impayés n'a pas de conséquence sur l'activité réelle. Une augmentation des impayés peut coexister avec une amélioration des performances productives (cas de l'énergie électrique ou de l'agro-alimentaire).

## **L'impact de l'Etat : impayés publics et rôle de créancier prioritaire**

Nous avons signalé le rôle d'encouragement que l'Etat joue dans les circuits de troc et de wechsels. Mais l'Etat a également un rôle direct dans le développement des impayés. Celui-ci est essentiel sous deux aspects : en tant que payeur, l'Etat a accumulé les impayés de salaires et de commandes créant, dans le deuxième cas, un effet multiplicateur important. En tant que créancier, l'Etat n'a pas exercé son rôle de créancier prioritaire en appliquant des sanctions aux mauvais payeurs envers le fisc. Toutefois, l'impact quantitatif des impayés

publics doit être estimé à sa juste valeur, pour des raisons de fond qui conditionnent ensuite les voies de sortie de la culture d'impayés qui se développe en Russie.

### *L'Etat, mauvais payeur...*

Si l'on considère tout d'abord les impayés de salaires (*graphiques 12 et 13*), la part des impayés publics est, selon le Goskomstat, relativement stable. Elle n'a été légèrement supérieure à 20 % que durant la période de l'automne 1997. Ces chiffres tendent peut-être à sous-estimer le volume total des impayés, les chiffres circulant dans les ministères sociaux russes étant en général plus élevés. Mais il n'y a pas de raison de fond à la présence d'un biais statistique quant à la ventilation public/privé dans le total des impayés. Depuis 1997, les impayés de salaires ont tendance à baisser en volume et la part des impayés publics se réduit beaucoup plus vite que les impayés dans leur ensemble.

Il n'y a évidemment pas d'effet multiplicateur en ce qui concerne les impayés de salaires. Aucun impact quantitatif des impayés publics ne peut justifier les impayés de salaires dans Gazprom. Il est évident cependant que l'Etat a diffusé des normes, et ce d'autant plus que le niveau de protestation des fonctionnaires est très faible. Toutefois, la résorption des impayés de salaires publics ne permettra pas la liquidation totale des arriérés. Le fait que l'Etat paye mieux ses fonctionnaires ne peut avoir qu'un effet limité d'entraînement sur le total des impayés de salaires et la seule action quantitative de l'Etat en la matière ne saurait suffire à mettre fin aux pratiques des entreprises en matière de versement de salaires.

Le même type de constatation peut être aujourd'hui fait pour ce qui concerne les impayés de commandes. Une enquête très suggestive du Goskomstat sur les impayés subis par les entreprises le montre (*graphique 14*). Les impayés sur commandes publiques représentent un pourcentage très faible des impayés subis totaux par rapport aux impayés de la clientèle. Si le poids des impayés publics était de 4,3 % du total des impayés subis début 1996, il est de 3,3 % en janvier 1997 et de 2,5 % en novembre 1997. Ces chiffres sont toutefois très contestés par les meilleurs spécialistes de la question. Pavel Kouznetsov suggère notamment qu'il n'y a aucune commune mesure entre ces chiffres donnés par la série du Goskomstat et les chiffres plus sporadiques donnés ici et là par les ministères concernés ou le ministère des Finances. Même la tendance à la baisse évoquée ici ne lui semble pas convaincante.

Cette baisse, en admettant qu'elle soit bien réelle, signifie bien que l'Etat a mieux honoré ses commandes, mais également qu'il les a fortement réduites. Il y a moins d'ordres non payés en règle générale parce qu'il y a moins d'ordres tout simplement. En revanche, les gels auxquels le gouvernement a eu recours en cours d'année en 1996, 1997 et à nouveau en 1998 sont bien des impayés même si, au niveau budgétaire, ils ne sont pas comptés comme tels. Pour certaines entreprises, le cycle de production est long et une commande donnée en début d'année non honorée s'apparente à un impayé. Cette question du niveau des dépenses a été un des enjeux centraux de la discussion budgétaire pour 1998 et, une fois de plus, elle n'a pas été résolue, puisque les différents plans d'urgence de la nouvelle équipe Kirienko prévoient des blocages de dépenses par rapport aux crédits votés. On constatera donc à nouveau une hausse des impayés de commandes dans la deuxième moitié de l'année 1998. On repère déjà dans la série du Goskomstat une nouvelle

augmentation des impayés de salaires de la sphère budgétaire en mars 1998.

Il s'agit bien, encore une fois, d'une question de normes. Il est nécessaire de réduire fortement le niveau de dépenses pour ne pas ensuite recourir à des gels de dépenses ou à des impayés, parce qu'ils sont cumulatifs et parce que l'Etat montre l'exemple, « normalise » une pratique : acheter sans payer.

Les évolutions statistiques concernant les impayés publics de salaires et de commandes montrent que l'on ne doit pas surestimer le poids quantitatif de l'Etat fédéral russe en matière d'impayés. La réduction des impayés publics est une mesure nécessaire mais non suffisante.

*... et créancier laxiste*

C'est donc bien par son rôle de créancier que l'Etat doit agir pour lutter contre les impayés. Depuis mars 1996, les impayés fiscaux ponctuent les relations houleuses du FMI avec les autorités russes, ces dernières ne parvenant pas à atteindre les objectifs de recettes imposés par l'accord élargi. Cette question des difficultés de la fiscalité en Russie a déjà fait l'objet de nombreux commentaires et études – notamment parce qu'elle focalise l'attention des bailleurs de fonds – aussi nous n'entrerons pas dans les détails de cette question. Sur le moyen terme, on constate une étonnante inertie dans le flux des rentrées fiscales (*graphique 15*).

Ce résultat déplorable – et étonnamment stable – de la collecte des impôts est bien d'abord le résultat d'une fiscalité inadaptée. Le code fiscal est en toute logique un des points principaux de la réforme en 1998. Celle-ci prévoit de simplifier le système fiscal (le nombre d'impôts passerait de 150 à une trentaine), d'élargir la base fiscale, de réduire le taux global d'imposition (la part théorique des prélèvements obligatoires dans le PIB passerait de 35 à 32 %) et enfin d'éliminer les nombreuses exemptions. La crise financière déclenchée en mai 1998 pourrait accélérer le processus de réforme fiscale. Plusieurs réformes d'importance ont déjà été votées par la Douma dans le cadre du plan d'urgence du gouvernement Kirienko et le reste devrait, selon les vœux du président Eltsine, être promulgué par décret-loi.

Cependant, la voie législative ne règlera pas à elle toute seule le problème des impayés fiscaux. Tout d'abord, parce que l'application du nouveau code prendra du temps. En outre, dans toutes les économies en transition, l'application d'une nouvelle législation fiscale a toujours tendance, dans un premier temps, à provoquer une baisse des recettes, le désordre de la mise en place étant l'occasion d'un regain d'évasion fiscale. La réforme doit en fait s'accompagner d'un durcissement de la politique de l'Etat à l'égard des mauvais payeurs : ce sont là les deux clés pour lutter contre les impayés. Augmenter les sanctions en obligeant les entreprises à payer un impôt trop lourd serait ingérable, réformer la fiscalité sans renforcer la discipline fiscale vouerait ce changement législatif à une inefficacité très dommageable.

Il y a un grand danger à se reposer uniquement sur le code fiscal pour lutter contre les impayés. C'est donner à la loi un pouvoir qu'elle n'a pas en Russie. Un nouveau camouflet – un code inappliqué par exemple – ne ferait qu'affaiblir encore un peu plus les normes légales dans ce pays. Ce qui est en jeu avec les impayés, c'est le poids des règles dans une économie de marché. La pérennité de la crise en Russie comporte plusieurs enseignements en la matière. Les règles ne sont pas séparables de leur application : la légitimité d'une règle

ne provient pas seulement de son caractère juste ou injuste. Elle est inséparable du système de sanction qui est prévu en cas de non-respect.

## **Les impayés en Russie, expression d'un système spécifique de règles microéconomiques ?**

*Endettement et faillite : ne jamais franchir le pas...*

Le développement des impayés repose donc sur le fait que les agents économiques ne sont pas sanctionnés lorsqu'ils cumulent des impayés parce d'autres normes paraissent prioritaires par rapport à celle de régler ses dettes. Mettre en application un système de sanctions est une mission de l'Etat. L'application du droit des créanciers est l'étape essentielle qui permettra de « dénormaliser » les impayés. Concrètement, cela signifie qu'une dette peut être liée à un transfert de propriété, lien qui est rarement effectif dans la réalité économique russe. La conséquence d'un cumul de dettes trop important étant, au terme du processus, la faillite.

Le droit des faillites existe bel et bien en Russie : la loi sur les faillites est entrée en vigueur en mars 1993. La procédure est aujourd'hui relativement simple : tout créancier peut demander l'ouverture d'une procédure de faillite à l'encontre d'un débiteur s'il a une dette dépassant 7000 dollars et un retard supérieur à trois mois. Les cours d'arbitrage sont composées de magistrats relativement bien formés aujourd'hui. La loi sur les faillites modifiée en mars 1998 dispose qu'il est possible de mettre en action une procédure de faillite trois jours seulement après la saisie du tribunal. La cour peut nommer une direction temporaire pour empêcher tout vol d'actifs, pratique généralisée en cas de menace de faillite. Enfin, le programme anti-crise du gouvernement Kirienko prévoit une procédure accélérée par laquelle un remboursement des créanciers peut être obtenu par une augmentation du capital sous la forme d'actions. Dans cette procédure, soit des intervenants sur le marché achètent les actions et les créanciers sont remboursés par le produit de cette vente, soit les actions ne trouvent pas acheteurs et l'entreprise est mise en liquidation.

On constate bien, depuis 1993, une augmentation sensible du nombre de faillites mais, si la dynamique est spectaculaire comme le montre le *graphique 16*, le nombre absolu reste très faible en Russie par rapport aux Etats-Unis (300 000 faillites par an), au Canada (100 000) ou même à la Pologne (15 000 en 1997).

Les entreprises mettent très rarement en marche les procédures de faillite. En effet, les dettes fiscales et parafiscales viennent gonfler le passif des entreprises sans que les fonds extra-budgétaires ou l'Etat ne bouge. Plus les dettes à l'égard des créanciers privilégiés s'accumulent, moins les créanciers ordinaires ont intérêt à engager les procédures de faillite à l'encontre de leurs débiteurs. Ainsi, un cercle vicieux est en marche : plus une entreprise s'endette, moins elle a de chance d'être mise en faillite. La dette fiscale devient même, dans cette logique, un instrument de pouvoir pour le débiteur face à ses créanciers privés.

L'Etat n'a donc pas recours à l'exercice de la loi, qui lui laisse pourtant tout pouvoir d'action comme créancier privilégié. L'Etat fédéral est allé jusqu'à se doter d'institutions spéciales

pour lutter contre l'extension des dettes fiscales. En juillet 1996, une Commission spéciale d'urgence (Vétchéka) sous l'égide du Premier ministre a été créée pour mettre en faillite les six plus mauvais payeurs. Elle n'a jamais poursuivi jusqu'à son terme ses travaux non seulement parce que les autorités locales (mairie de Moscou, autorités de la République du Tatarstan pour les cas de Moskvitch et Kamaz) s'y sont fermement opposées, mais aussi parce que la règle choisie était trop dure : la faillite en cas de non-règlement du stock de dettes.

Un décret plus pragmatique (n°254) a pris la suite en mars 1997. Il prévoit des restructurations de dettes pour les mauvais payeurs, ceux-ci s'engageant à régler leurs impôts courants pour bénéficier de cette possibilité. Moins d'une dizaine d'opérations ont vu le jour depuis, et les plus importantes (Norilsk Nickel et Avtovaz) sont pour le moment des arrangements de restructuration, aucune des procédures n'allant à son terme : le transfert de propriété ou la faillite.

Non seulement l'Etat fédéral russe sait parfaitement identifier les mauvais payeurs – la dette fiscale est d'ailleurs particulièrement concentrée : 100 entreprises cumulent 50% du total – mais il a de plus parfaitement identifié les voies concrètes permettant de résorber la crise : si la menace de faillite en cas de non-règlement du stock de dettes est aujourd'hui impraticable, il paraît très judicieux de concentrer les efforts sur les paiements courants, leur règlement régulier conditionnant un accord sur la dette passée.

Une des thèses communément admises pour expliquer la réticence des autorités fédérales à appliquer le droit des faillites – ou tout au moins à « faire des exemples » pour montrer que les règles du jeu ont changé – repose sur celle de la faiblesse de l'Etat fédéral, incapable d'appliquer les règles qu'il édicte. En fait, en cumulant lui-même les impayés et en favorisant des schémas de troc ou de wechsels, l'Etat s'est fait le complice actif de la démonétarisation à l'œuvre. Si l'obligation de paiement s'inscrit dans un système de règles bien précis, un régime d'impayés aussi étendu est de même le produit de règles spécifiques quant aux transactions jugées acceptables par la société.

L'Etat a implicitement refusé d'assumer ce lien entre dette et faillite qui est une règle fondamentale de l'économie de marché. Ce faisant, il a promu des règles différentes dont la nature doit être maintenant explicitée.

### *Des règles sociales comme moteur principal de la crise des paiements*

La politique macroéconomique est bien partie prenante dans l'extension du phénomène mais seulement dans la mesure où elle s'inscrit dans un système de règles qui permet aux agents de la contourner et de fonctionner sans monnaie. A partir du moment où il devient possible de ne pas payer, le recours au non-paiement ne s'explique plus uniquement par l'absence de liquidité. On constate donc une rupture avec une règle fondamentale de fonctionnement des systèmes économiques : l'obligation de régler en monnaie une transaction<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Ceci ne doit pas être confondu avec ce que l'économiste R. Clower appelle la contrainte " *cash in advance* " qui pourrait se résumer par l'idée que la monnaie est un mode d'accès obligatoire aux biens et que l'économie monétaire se définit par la règle suivante : les biens achètent la monnaie, la monnaie achète les biens, mais les biens n'achètent pas les biens. Le développement du système financier a effectivement pour fonction de relâcher

L'emploi du mot rupture peut surprendre. Elle suppose qu'une règle d'obligation de paiement monétaire existait dans l'économie centralement planifiée. Or, d'après de nombreux économistes, la contrainte budgétaire des entreprises y était lâche et en conséquence l'offre de monnaie était en quelque sorte endogénéisée par la demande de financement<sup>18</sup> des entreprises. Ainsi la monnaie est dite « passive ». Ce n'est pas ici le lieu de développer une thèse différente sur le rôle de la monnaie dans l'économie socialiste. Mais il existait bien une obligation de paiement dans l'économie socialiste. La différence entre l'économie de marché et l'économie centralement planifiée réside dans la règle de validation d'une transaction : par rapport à quel critère la société juge-t-elle valide une transaction ? L'exécution quantitative du plan est l'obligation sociale à laquelle doit se plier toute entreprise dans le système socialiste, et le paiement monétaire est un moyen pour les autorités centrales de contrôler cette exécution.

Si nous évoquons ici ce débat théorique sur la nature de la monnaie en économie socialiste, c'est qu'il nous amène à une question fondamentale soulevée par la normalisation des impayés dans l'économie de transition. L'obligation de paiement s'inscrit dans un système de règles spécifique, qu'il soit celui d'une économie de marché – la monnaie sert à valider des transactions d'un agent qui ne sort pas de sa contrainte budgétaire – ou celui d'une économie planifiée. Ces règles constituent des socles fondamentaux pour les sociétés. Elles sont passivement ou activement appliquées par les agents parce qu'elles sont les normes acceptées comme telles<sup>19</sup>. Dans le cas de l'économie russe, une question se pose : est-on en présence d'un système spécifique de règles, issu peut-être d'une voie de transition

---

la contrainte *cash in advance* qui est une contrainte de liquidité : la banque fait crédit à une entité économique pour qu'elle puisse régler une facture. Mais la banque surveille l'application d'une contrainte de solvabilité : l'accès au crédit signale que l'entité économique sera liquide plus tard, le crédit informe le système économique de la solvabilité du payeur.

<sup>18</sup> C'est une présentation simplifiée de la thèse beaucoup plus complexe et nuancée de l'économiste hongrois Janos Kornai, présentée dans *Socialisme et économie de la pénurie*, Paris, Economica, 1984 : 283. Pour ce dernier, il y a « illusion monétaire » dans le système socialiste car la monnaie ne vient que « voiler » des transactions établies « en biens ». Toutefois, la monnaie remplit une fonction bien précise : elle permet aux autorités de contrôler l'exécution de certaines transactions décidées d'en haut, ce qu'on appelle « le contrôle par le rouble » dans le système soviétique. Pour des théoriciens de la monnaie en économie de marché (J.M. Ostroy et R. Starr), celle-ci est également un instrument de contrôle. Seule la monnaie permet à la « communauté des échangeurs » de contrôler la richesse relative d'un individu. Dans les deux cas, la monnaie sert de moyen de contrôle à la société mais la différence réside dans le fait qu'on ne contrôle pas l'exécution de la même règle en économie socialiste et en économie de marché.

<sup>19</sup> Certes, il y a bien une différence fondamentale entre une règle intériorisée parce qu'issue d'un consensus social, même plus ou moins explicite, et une règle appliquée parce qu'imposée de force par une autorité politique. J. Saporin, dans *L'économie mobilisée* (1993), développe une théorisation très riche du fonctionnement de l'économie socialiste. Une de ses thèses est que les règles de fonctionnement économique de l'économie centralement planifiée sont d'autant plus efficaces – en termes de croissance en tous les cas – que leur application est surveillée par un pouvoir politique totalitaire. Avec l'essoufflement du totalitarisme en Russie, la croissance économique disparaît. Parce que les agents économiques considèrent la règle imposée d'en haut comme une oppression, ils tenteront autant que faire se peut de la contourner. C'est là une des clés pour comprendre le rapport complexe qu'entretient la population russe avec les règles venant de l'Etat. Celles-ci sont accueillies avec un soupçon initial fondamental : la règle n'est pas destinée à défendre le bien commun mais à opprimer les individus. A partir de ce soupçon fondamental, il s'agit de *contourner* la règle – surtout ne pas l'appliquer – mais en même temps de *faire semblant* de l'appliquer pour éviter toute sanction. Dans le cadre du système soviétique, c'est un comportement tout à fait rationnel. Mais on comprend alors qu'il devient fondamental pour la transition que le nouvel Etat fasse la preuve que les règles qu'il édicte défendent le bien commun. Or, la lobbysation actuelle du pouvoir, qui l'a fait à plusieurs reprises privilégier les groupes d'intérêts privés, n'est pas propice à éliminer ce « soupçon fondamental » qui est le legs le plus empoisonné du système soviétique.

intégrée dans une histoire économique spécifique ? Le non-recours à la monnaie est accepté collectivement, d'une part parce qu'un impayé n'est pas systématiquement le produit d'une contrainte, d'autre part parce que l'Etat et toutes les institutions para-étatiques participent au phénomène, l'encouragent même, point sur lequel nous avons insisté dans notre développement sur le troc et les wechsels.

Si en effet l'ensemble des acteurs sortent de l'économie monétaire pour l'ensemble des transactions normalement monétarisées dans une économie de marché, on est alors probablement en présence d'un mode de fonctionnement économique différent et, loin d'être une pathologie, les impayés constituent le moteur de ce mode de fonctionnement.

Dans une économie de marché, le paiement en monnaie a premièrement une fonction microéconomique. Il agit comme un révélateur d'information sur la situation budgétaire des agents contractants. Il signale une transaction. L'acte de paiement a deuxièmement une fonction qui renvoie à la société tout entière. Il relève de la règle sociale de validation d'une transaction : la société dit selon quel critère une transaction est acceptable ou non.

Le paiement monétaire est en crise en Russie, il ne fonctionne ni comme révélateur d'information, ni comme règle sociale sur les transactions. A un moment donné de la transition, l'impayé est devenu courant et s'est déconnecté des situations d'illiquidité ou d'insolvabilité des débiteurs. Dans certains cas, on ne paye pas simplement parce qu'il est possible de ne pas payer : certains impayés relèvent dès lors d'une stratégie financière des entreprises. Cela ne signifie pas que tout impayé soit « stratégique », mais qu'on ne peut analyser un impayé comme relevant systématiquement d'une contrainte financière. Cela a évidemment des conséquences sur la deuxième fonction, la règle de l'obligation de paiement ne s'impose pas à tous les agents.

Les impayés s'intègrent donc dans les routines des entreprises, dont le but premier n'est pas toujours la recherche de rentabilité. Pour certaines entreprises, seule compte la survie comme entité sociale, quitte à devenir des coquilles vides qui ne produisent quasiment plus. Les impayés constituent alors un moyen de conserver un niveau minimal de transactions, parfois simplement pour financer les logements des employés. Dans ces cas limites assez nombreux – liés par exemple à des spécialisations sinistrées (textile, certains segments du complexe militaro-industriel) –, l'ensemble des acteurs (dirigeants, salariés, autorités locales) font passer le *statu quo* social avant tout. A l'opposé, certaines entreprises florissantes utilisent la possibilité de ne pas payer pour détourner la liquidité, en profitant d'un rapport de force avec leurs fournisseurs. La démonétarisation s'inscrit bien, ici, dans une règle proche de celle des économies de marché, la recherche de rentabilité, et la démonétarisation est un instrument très performant permettant d'atteindre cet objectif.

On pourrait penser que la simple survie et la quête des profits sont contradictoires. Or, en Russie, parce que la profitabilité repose souvent sur des rentes acquises (monopole, accès au marché international, accès aux marchés publics), les deux règles fonctionnent ensemble. On a vu combien la démonétarisation était fondée sur une hiérarchisation des acteurs et une différenciation économique croissante : si les « élus » parviennent à profiter de la démonétarisation, c'est parce qu'ils ont l'opportunité et le pouvoir d'imposer à des entreprises en coma avancé des contrats léonins. Si les « exclus » survivent, c'est grâce à ces contrats que les élus leur offrent et qui sont leur seule chance de garder la tête hors de l'eau. Le contexte de crise économique est favorable au système qui fonctionne seulement si de nombreuses entreprises sont effectivement menacées. Celles-ci ne sont pas tout à fait



mortes mais pas exactement vivantes non plus. La stratégie de survie n'a de sens que dans un univers où la mort économique menace...

Ainsi, un tissu industriel s'est souvent formé autour de couples d'entreprises fondés sur un rapport de force. Ces couples sont formés d'une firme très profitable qui bénéficie de rentes de situation – accès aux marchés extérieurs ou intérieurs – et d'unités en situation désastreuse qui n'ont qu'un seul client. Ce type d'association s'observe souvent entre un trader pétrolier et une raffinerie, ou dans le secteur agricole. Le cas d'Avtovaz et Logovaz, développé dans l'encadré de la page suivante, semble un des exemples les plus tristement caricaturaux de ces associations.

#### **Avtovaz et Logovaz : un couple infernal ?**

L'entreprise Logovaz, créée par Boris Berezovsky, est le principal revendeur d'automobiles du pays. Si cette société vend aujourd'hui des automobiles étrangères (Daewoo, Mercedes, Chrysler...), elle était à sa création l'agent commercial de l'entreprise russe Avtovaz, située à Togliatti et dirigée par Vladimir Kadannikov. Avtovaz produit la Niva et la Lada. Lors de sa création officielle en 1991, le capital de Logovaz s'établissait à 2,5 millions de roubles (1 million de dollars à l'époque environ). Deux ans plus tard, l'entreprise enregistre des ventes annuelles de 250 millions de dollars puis de 500 millions en 1997.

Parallèlement, Avtovaz enregistre une diminution continue de sa production depuis l'effondrement de l'URSS. En 1996, la firme de Togliatti a en effet vu sa production baisser de 13 %. Le secteur automobile russe dans son ensemble a chuté de 40 % entre 1991 et 1994. Au milieu de 1997, Avtovaz est en instance de faillite en raison de sa dette fiscale. Une mise en demeure de l'Etat – la direction devant accepter le plan de restructuration de sa dette fiscale qui s'élève à plus de 350 millions de dollars – a poussé la firme automobile à accepter que 50 % de ses actions plus une soient pris en gage par l'Etat.

En 1997, Logovaz continue à vendre 5 à 7 % de la production d'Avtovaz. Or, la richesse de Logovaz s'est appuyée sur la décadence de son partenaire moins chanceux. Profitant de son accès au marché de détail de l'automobile et de l'inflation à près de 20% par mois en 1992-1994, la firme de B. Berezovsky a joué sur les délais de paiement, achetant à Avtovaz ses voitures et les payant trois mois après, faisant ainsi de juteux profits sur l'inflation. Logovaz avait l'habitude de vendre très rapidement les Ladas ou Nivas en liquide et convertissait immédiatement les billets reçus en dollars.

Les impayés peuvent bien être un instrument de financement dans certains cas, l'expression d'un *statu quo* social par défaut dans d'autres. D'un bout à l'autre de la chaîne des acteurs économiques, le maintien en l'état est préférable à tout transfert de propriété, à toute restructuration : certains sont rentiers du système financier parasitaire, d'autres en subissent les conséquences, comme le salarié qui n'est pas payé depuis six mois : mais l'un et l'autre s'accordent pour que le système reste en l'état sans que la restructuration vienne affecter les rentes du premier ou l'équilibre précaire du second.

Si l'Etat fédéral russe a tant de réticences à lutter contre les impayés, c'est parce que la diffusion de la contrainte budgétaire dure est susceptible – par le cortège de restructurations d'entreprises qu'elle suppose – de remettre en question le consensus social existant. Ce « système financier » est d'autant plus difficile à réformer qu'il repose sur une forme originale de consensus social, fût-il fragile.

## CONCLUSION

La crise financière actuelle aura-t-elle raison de ce système microéconomique original ? Sa stabilité est menacée par ses deux pions faibles.

Tout d'abord, l'Etat russe a trouvé en 1996 la solution miracle à son incapacité à mobiliser la liquidité. Plutôt que de se financer par l'impôt, le choix a été de recourir à l'emprunt et notamment de s'adresser, vu l'étroitesse de l'épargne intérieure, à des investisseurs non résidents. Mais les règles de fonctionnement du marché financier sont incompatibles avec celles d'un système dans lequel le défaut de paiement est une pratique courante : les « traders » ont, eux, l'œil rivé sur le risque de défaut. Or les impayés ont, *via* la crise des finances publiques, « contaminé » les marchés financiers, et ces investisseurs non résidents ont massivement retiré leurs capitaux. Aucune mesure, aucun plan d'urgence et même aucune aide internationale ne semblent aujourd'hui capables de restaurer leur confiance.

Un autre acteur, plus important encore, risque également de mettre fin au système. On a beaucoup glosé sur la passivité des salariés russes, qui supportaient sans broncher des impayés. Or, le mécontentement social procède souvent par effets de seuil. La grève des mineurs du printemps 1998 (qui fut d'ailleurs un des éléments déclencheurs de la crise de défiance des acheteurs de titres de dette russe) n'a pas été exempte de manipulation politique mais elle est sans nul doute un signal de première importance. Cette apparente passivité des salariés doit être étudiée de plus près pour savoir si, malgré les alertes financières, le système économique qui se développe en Russie a encore de beaux jours devant lui ou si sa fin est proche.

## Références

- Afanassiev M. (1996), « Iz dolgogo kapkana » [sortir du piège de la dette], *Ekonomika i zhizn'*, février, n°5, p 1.
- Afanassiev M. & Kouznetsov P. (1996), « Narachivanie neplatezhej stalo neotjemlemym elementom strategii vyzhivaniya predpriatij » [La croissance des impayés est devenue un élément indispensable de la stratégie de survie des entreprises], *Finansovye Izvestja*, 5 avril, page 2.
- Agence financière pour la CEI (1992-1998), le courrier financier de Moscou, Publication hebdomadaire, Ambassade de France en Russie, Direction du Trésor, ministère de l'économie et des finances, n° 1- 290.
- Alfandari G. & Schaffer M.E. (1995), « On "arrears" in Russia », paper presented at the St Petersburg conference on *Russia : economic policy and enterprise restructuring*, a joint conference of the World Bank and the ministry of Economy of the Russian Federation, 12-13 juin, 73 pages.
- Aukutsionek S. (1997), « Industrial barter in Russia », *The Russian Economic Barometer*, vol VI, n°3, pp 4-17.
- Baker-Said S. (1998), « Chubais'shocking new job », *The Moscow Times*, Business extra, 30 juin.
- Begg D. & Portes R. (1993), « Entreprise debt and economic transformation : financial restructuring in Central and Eastern Europe », dans C. Mayer & X. Vires, eds, *Capital, Market and Intermediation*, CEPR, Cambridge University Press, pp. 230-255.
- Boissieu Ch. de, Cohen D., de Pontbriand G. (1995), « A report on the arrears problem of Russian firms », Russian European Center for Economic Policy working paper, Moscow, 12 pages.
- Brunswick Brokerage (1996), *Nonpayments in Russia's economy*, Moscou, 28 oct., 22 p.
- Daigle K. (1998), « New bankruptcy law updates process », *The Moscow Times*, 4 mars.
- Dolgopiatova T.G. (1995), *Rossiskie prepriatija v prehodnoj ekonomike : ekonomitcheskie problemy i povedenie* [les entreprises russes dans la transition économique : problèmes économiques et comportements], Akademija narodnogo hozjaitva pri pravitel'stve Rossiskoj Federatsii, Institut Strategiticheskogo analiza i razvitija predprinimatel'stva, Moscou, 285 pages.
- Gosudarstvennyj Komitet Rossijskoj Federatsii po Statistike (Comité d'Etat aux statistiques de la fédération de Russie), *Sotsial'no-ekonomiticheskoe polozhenie Rossii* [situation économique et sociale de la Russie], publication mensuelle, Moscou, années 1994 à 1998.
- Gosudarstvennyj Komitet Rossijskoj Federatsii po Statistike (1994-1995-1996), *Rossia v Tsifrah*, [la Russie en chiffres], 1994, 1995 *Offitsial'noje izdanje* [publication officielle], Moscou.
- Granville B. (1995), *The success of Russian economic reforms*, Londres, The Royal institute of International Affairs, sept., 153 pages.
- Granville B. , Dynikova O. & Larichev O. (1996), *Monetary and financial report*, RECEP, novembre, Moscou, 36 pages.
- Kriajeva E. (1998), *Novyi Sezon Ohoty na kroupnih neplatel'chikov* [Nouvelle saison de chasse contre les gros mauvais payeurs], *Nezavissimaja Gazeta*, 3 février.
- Paquier O. & Seligman R. (1996), « Crédibilité de la menace de faillite et restructuration des entreprises moscovites : les résultats d'une enquête qualitative », Agence financière du Trésor, Ambassade de France à Moscou, miméo, octobre, 25 p.
- Pontbriand G. de (1997), « Recommendations related to promissory notes and bills of exchange », RECEP, TACIS, 31 janvier, Moscou, 14 p.
- Renversez F. (1993), « Titres de crédits et développement du système financier », Résumé de la contribution au séminaire de l'Académie des Sciences de Moscou, 7 au 9 décembre, 5 p.
- Rostowski J. (1994), « Interenterprise arrears in post-

communist economies », Washington, FMI, IMF Working Paper, avril, 38 pages.

Sapir J. (1989), *L'économie mobilisée*, Paris, La Découverte.

Sapir J. (1996), « Les transformations systémiques dans les anciennes économies de type soviétique, quelques leçons théoriques », CEMI, IRSES-MSH, novembre, 37 pages.

Working Centre for Economic Reform (1994-1995-1996-1997-1998), *Russian Economic Trends, Russian European Centre for economic policy, Monthly Update*, TACIS programme, Moscou, 33 volumes.

Zlotowski Y. (1998), *La monnaie dans la transition russe (1992-1997)*, Thèse pour le doctorat en sciences économiques, Université de Paris X-Nanterre, 376 pages.

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

Tableaux

Graphiques

Figures

**Tableau 1 : Evolution du troc par secteur industriel**

(% des échanges interindustriels)

Source : Aukutsionek S. (1997), *Russian Economic Barometer*

|                          | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| Energie électrique       | 4    | 13   | 19   | 35   | 46   |
| Combustible              | 10   | 17   | 20   | 32   | 33   |
| Métallurgie              | 14   | 32   | 37   | 47   | 56   |
| Machines-outils          | 12   | 18   | 23   | 35   | 41   |
| Chimie-pétrochimie       | 21   | 25   | 23   | 43   | 52   |
| Bois-papier              | 12   | 21   | 18   | 35   | 46   |
| Matériel de construction | 11   | 24   | 35   | 48   | 59   |
| Industrie légère         | 8    | 20   | 22   | 40   | 42   |
| Agro-alimentaire         | 6    | 9    | 11   | 17   | 25   |
| Autres industries        | 8    | 11   | 16   | 24   | 27   |
| Agriculture              | 10   | 15   | 14   | 22   | 31   |

**Tableau 2 : Poids relatif sectoriel (en %)**

(NB : Les moyennes et écarts-types sont calculés hors énergie électrique)

|                          | 1994   | 1995   | 1996   | 1997   |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Energie électrique       | 136,56 | 189,19 | 299,56 | 355,26 |
| Combustible              | 182,48 | 122,45 | 79,38  | 70,96  |
| Métallurgie ferreuse     | 96,92  | 84,45  | 74,24  | 72,83  |
| Métallurgie non ferreuse | 70,50  | 52,19  | 37,49  | 40,29  |
| Chimie-pétrochimie       | 136,91 | 111,14 | 111,53 | 100,05 |
| Construction mécanique   | 91,47  | 83,21  | 96,09  | 85,30  |
| Bois-papier              | 72,07  | 68,89  | 88,78  | 85,21  |
| Industrie légère         | 45,84  | 64,76  | 60,63  | 54,12  |
| Agro-alimentaire         | 27,43  | 29,00  | 31,89  | 19,14  |
|                          |        |        |        |        |
| Moyenne                  | 90,45  | 77,01  | 72,50  | 65,99  |
| Ecart-type               | 49,81  | 30,38  | 27,80  | 26,65  |
| Ecart-type/Moyenne       | 55,07  | 39,45  | 38,35  | 40,38  |

**Tableau 3 : Poids relatif moyen des impayés et taux de croissance moyen annuel, période 1994-1997**

|                          | Moyenne coefficients | Moyenne croissance |
|--------------------------|----------------------|--------------------|
| Energie électrique       | 245,14               | - 3,80             |
| Combustible              | 113,82               | - 3,70             |
| Métallurgie ferreuse     | 82,11                | - 2,60             |
| Métallurgie non ferreuse | 50,12                | - 0,30             |
| Chimie-pétrochimie       | 114,91               | -8,70              |
| Construction mécanique   | 89,02                | - 16               |
| Bois-papier              | 78,74                | - 16               |
| Industrie légère         | 56,34                | - 28,50            |
| Agro-alimentaire         | 26,86                | - 11,25            |

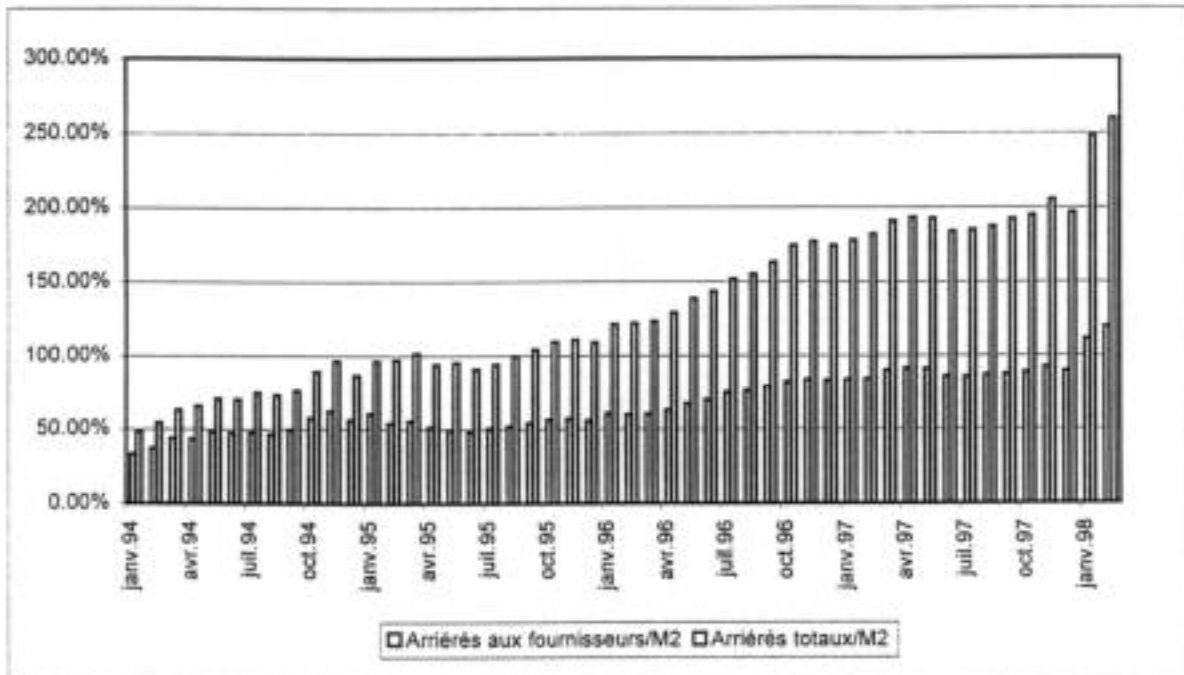
**Tableau 4 : Coefficient de liquidité apparente,**  
Période janvier 1997 – avril 1998  
(Source : Goskomstat)

|                          | <b>Coefficient de liquidité apparente</b> |
|--------------------------|---|
| Energie électrique       | 0,67                                      |
| Combustibles             | 0,75                                      |
| Machines-outils          | 1,07                                      |
| Matériel de construction | 1,08                                      |
| Agro-alimentaire         | 1,1                                       |
| Métallurgie ferreuse     | 1,4                                       |
| Chimie-pétrochimie       | 1,43                                      |
| Bois-papier              | 1,48                                      |
| Industrie légère         | 1,59                                      |
| Métallurgie non ferreuse | 1,71                                      |



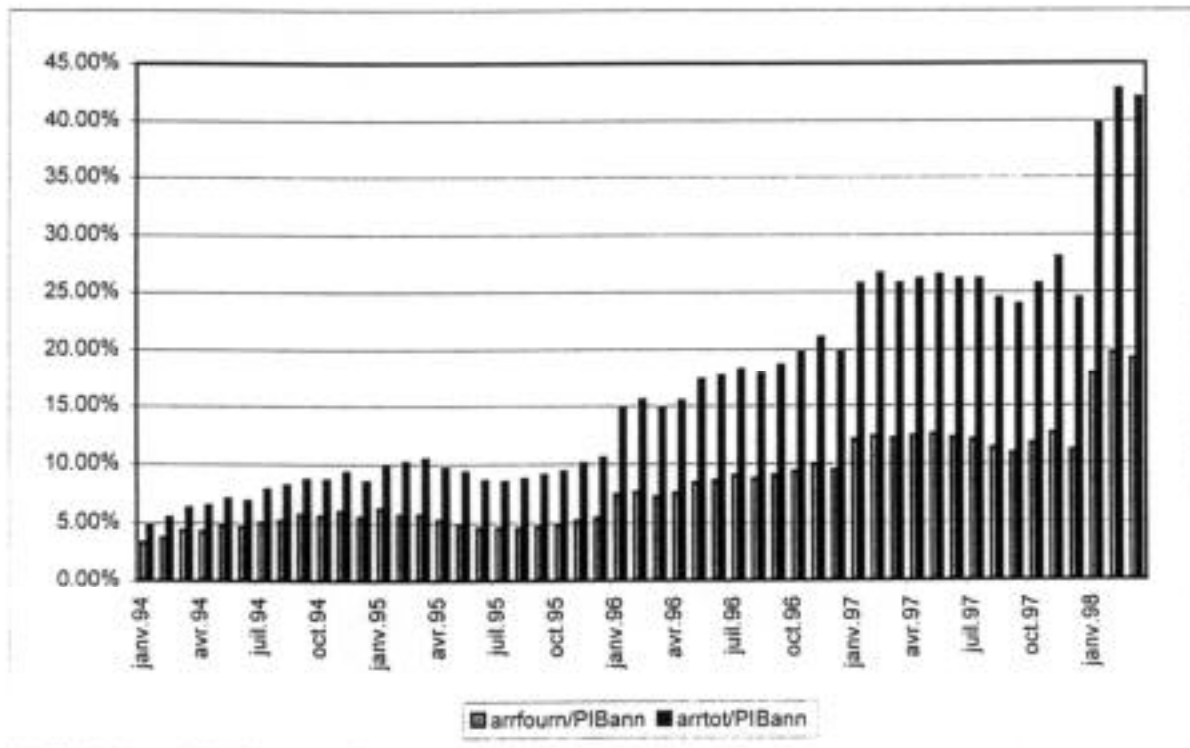
**Graphique 1: Arriérés de dettes aux fournisseurs et arriérés totaux rapportés à M2**

Source : Goskomstat



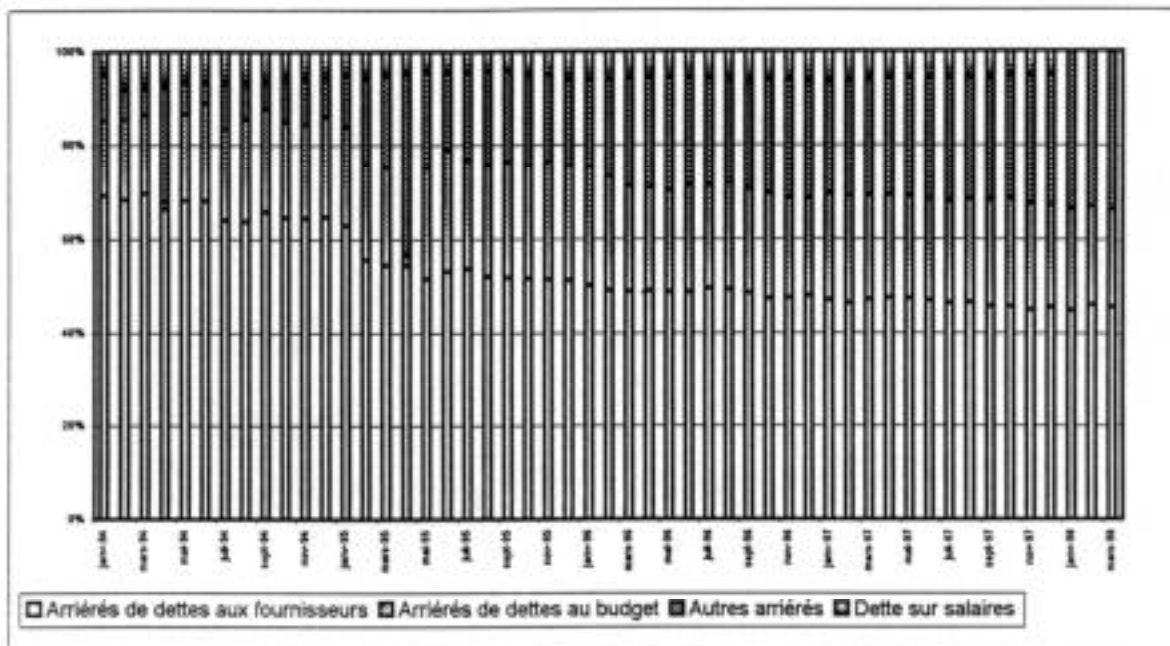
**Graphique 2 : Arriérés de dettes aux fournisseurs et arriérés totaux rapportés au PIB annualisé**

Source : Goskomstat



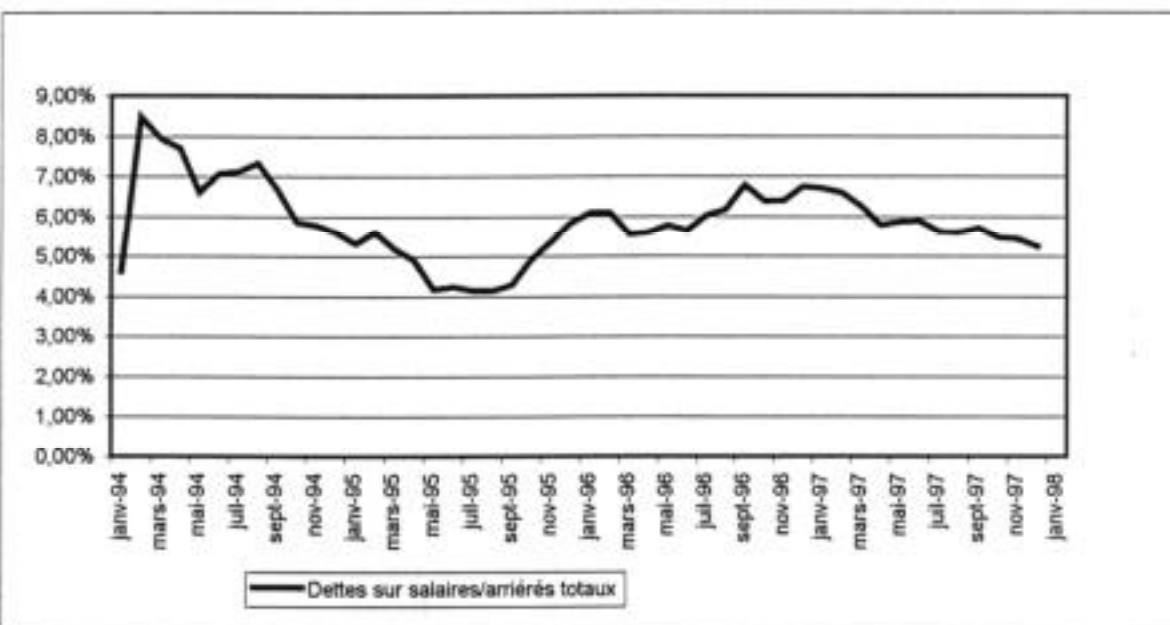
**Graphique 3 : Part des différents postes d'arriérés**

Source : Goskomstat

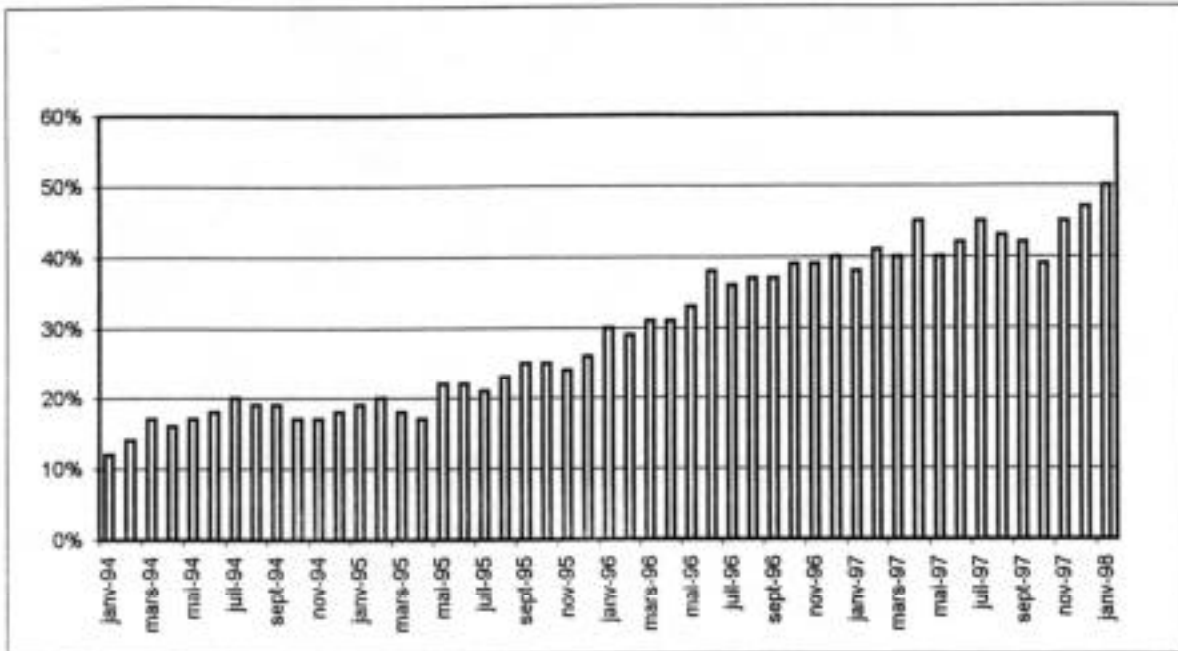


**Graphique 4 : Dettes sur salaires/arriérés totaux**

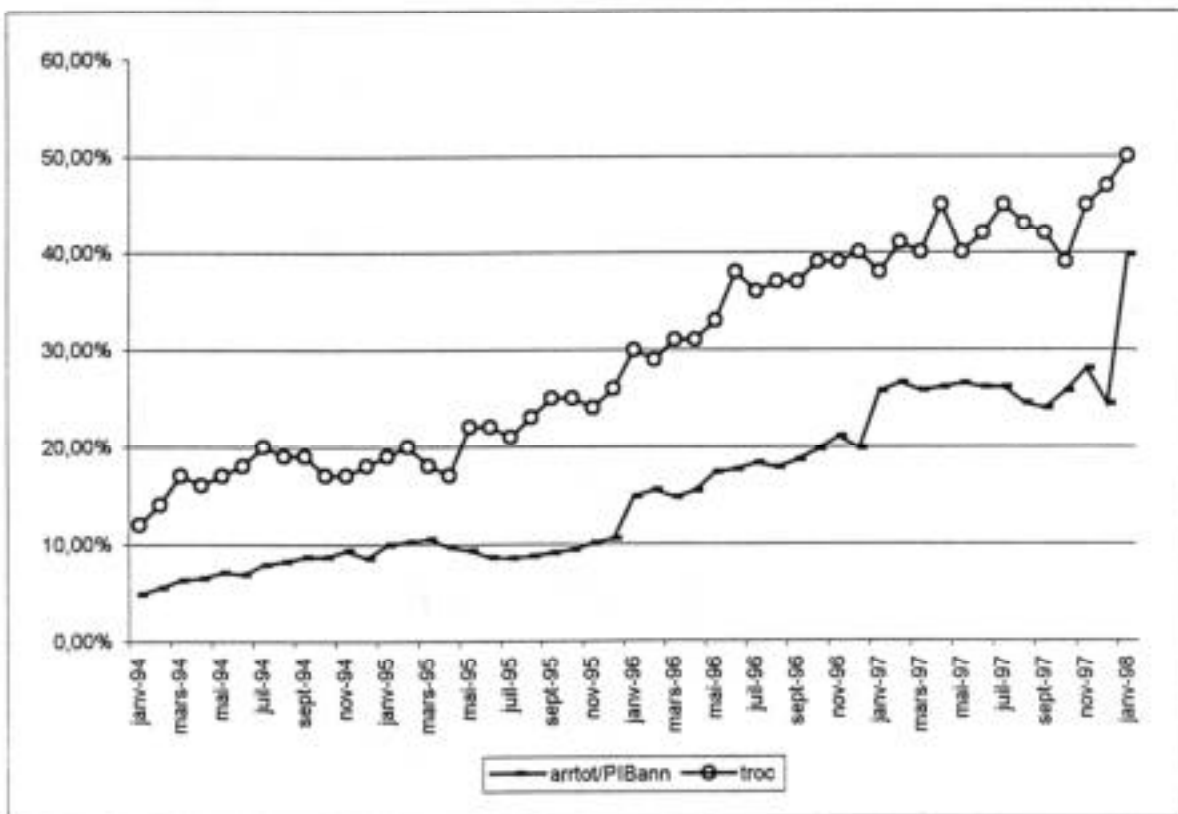
Source : Goskomstat



**Graphique 5 : Part du troc dans les transactions interentreprises du secteur industriel**  
 Source : *Russian Economic Barometer*

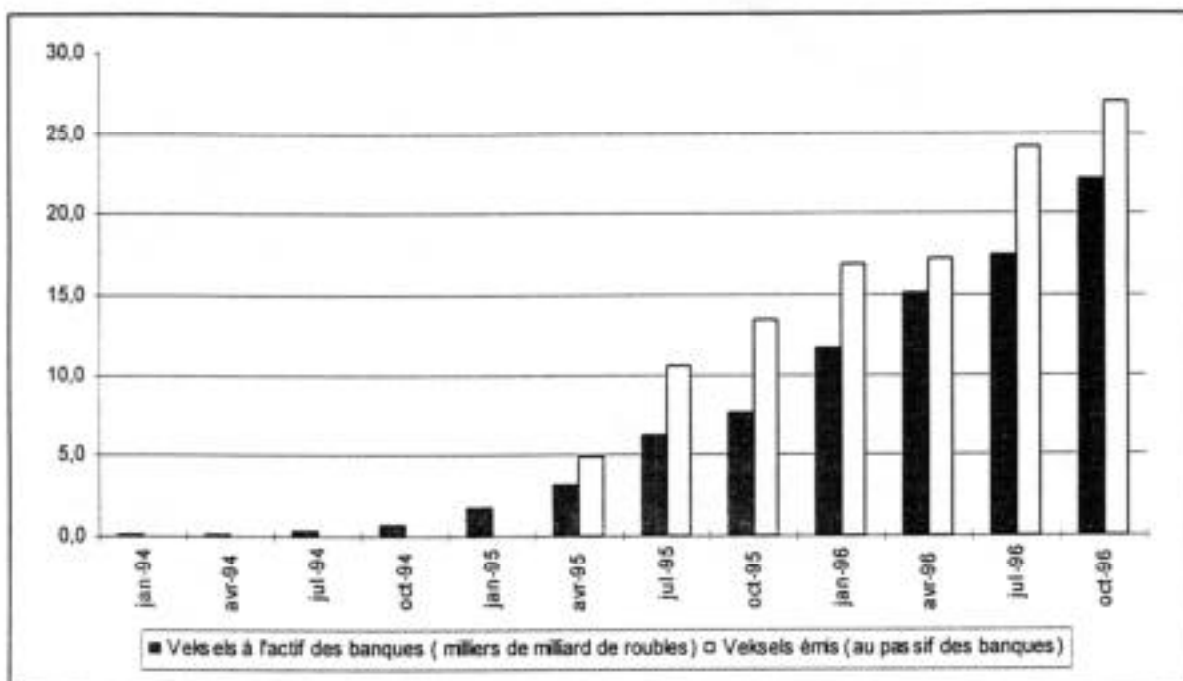


**Graphique 6 : Troc et arriérés de dettes : évolution**  
 Sources : *Goskomstat, Russian Economic Barometer*



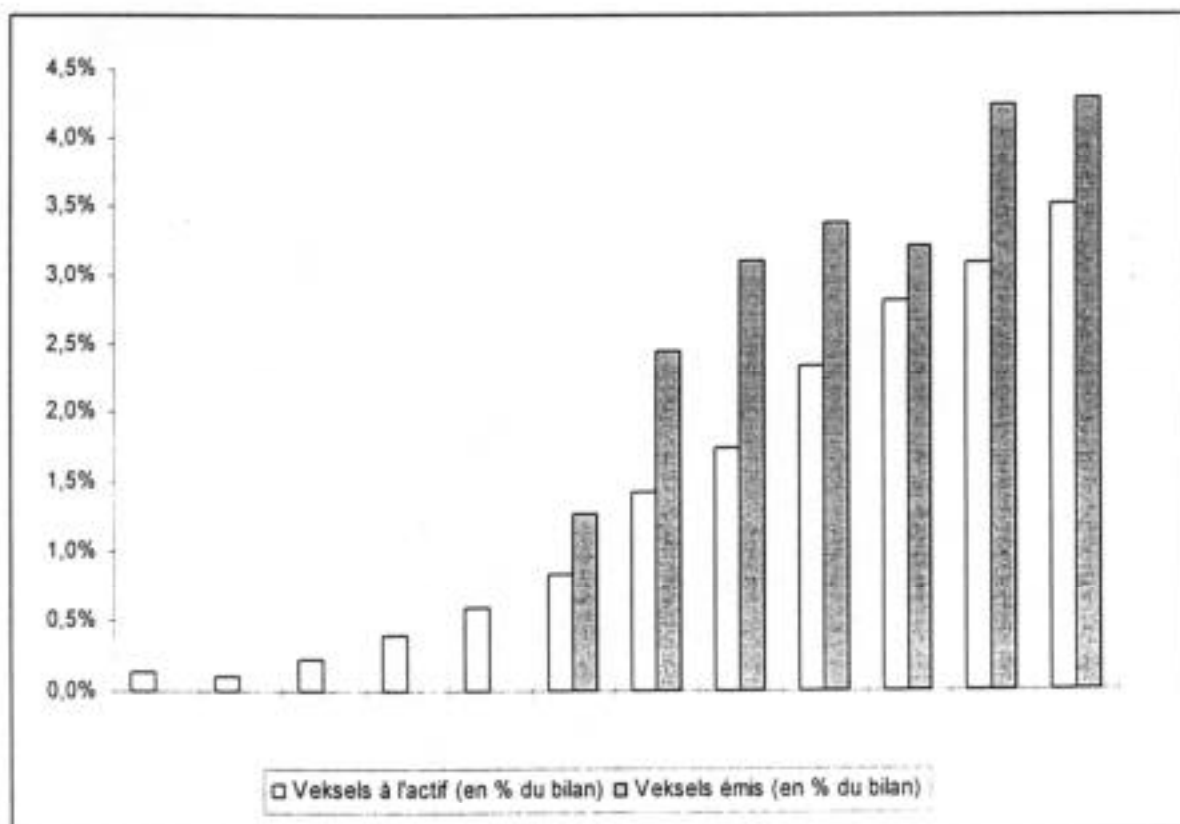
**Graphique 7 : Evolution nominale des encours de wechsels dans le bilan des banques  
(milliers de milliards de roubles)**

Source : Banque de Russie



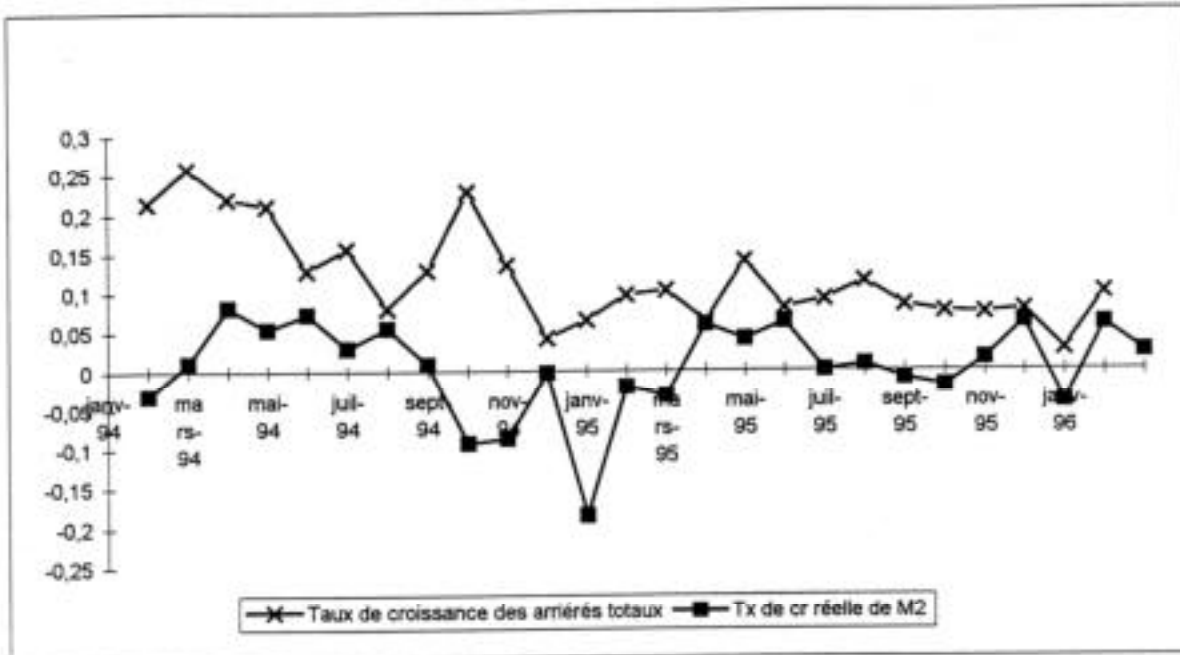
**Graphique 8 : Evolution des wechsels en part du bilan des banques**

Source : Banque de Russie



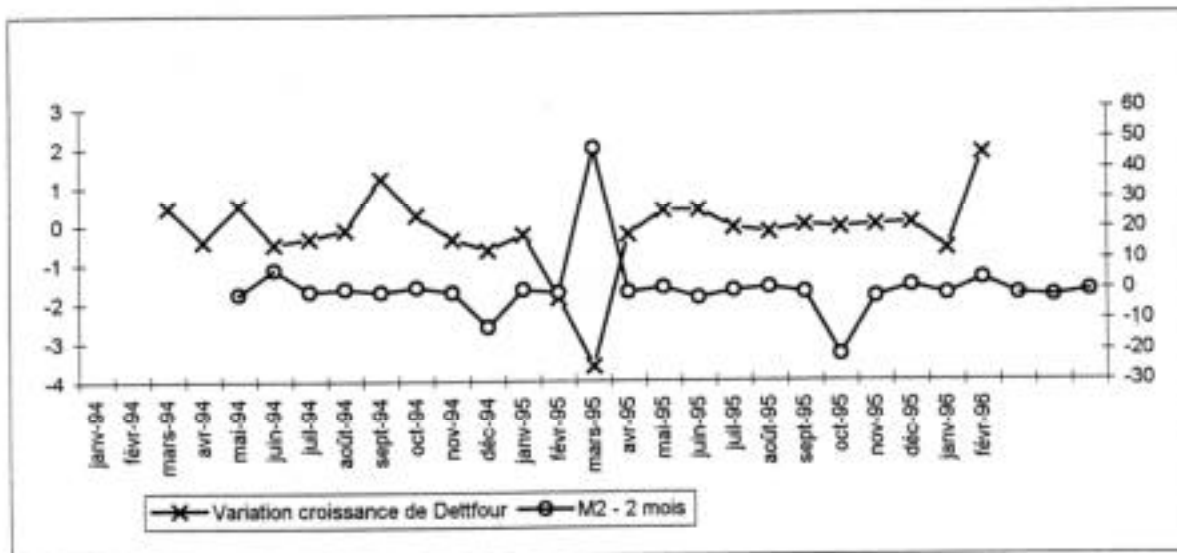
**Graphique 9 : Croissance des arriérés totaux et croissance réelle de M2**

Source : Goskomstat



**Graphique 10 : Croissance de la dette aux fournisseurs et croissance de la masse monétaire en termes réels, décalée de 2 mois (dérivée seconde)**

Source : Goskomstat



Coefficient de corrélation : - 0,05

Erreur type : 0,015

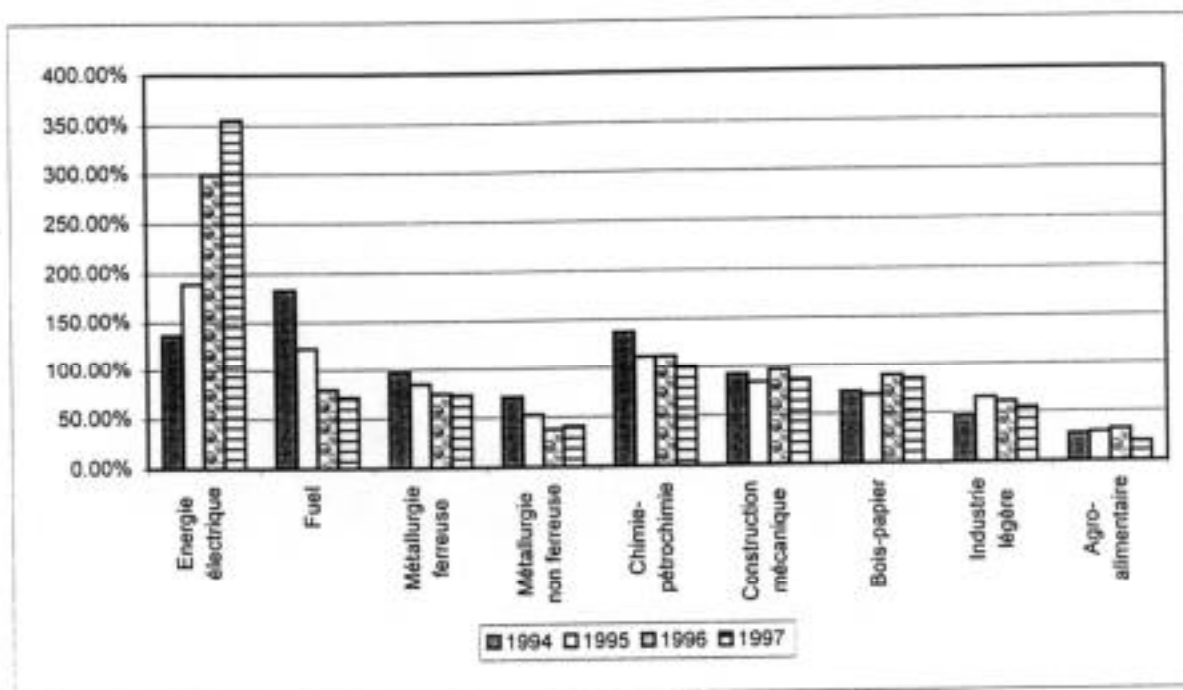
$R^2$  : 0,36

T de Student : - 3,34

La régression montre donc bien une corrélation négative et significative entre l'accélération de M2 en termes réels et celle des arriérés aux fournisseurs. Il faut toutefois nuancer ce résultat par le fait que le coefficient de corrélation est faible, de même que  $R^2$ . Cela signifie que la part explicative de la masse monétaire dans les impayés est faible, même si elle est significative. En outre, pour 1996, la corrélation n'est pas significative.

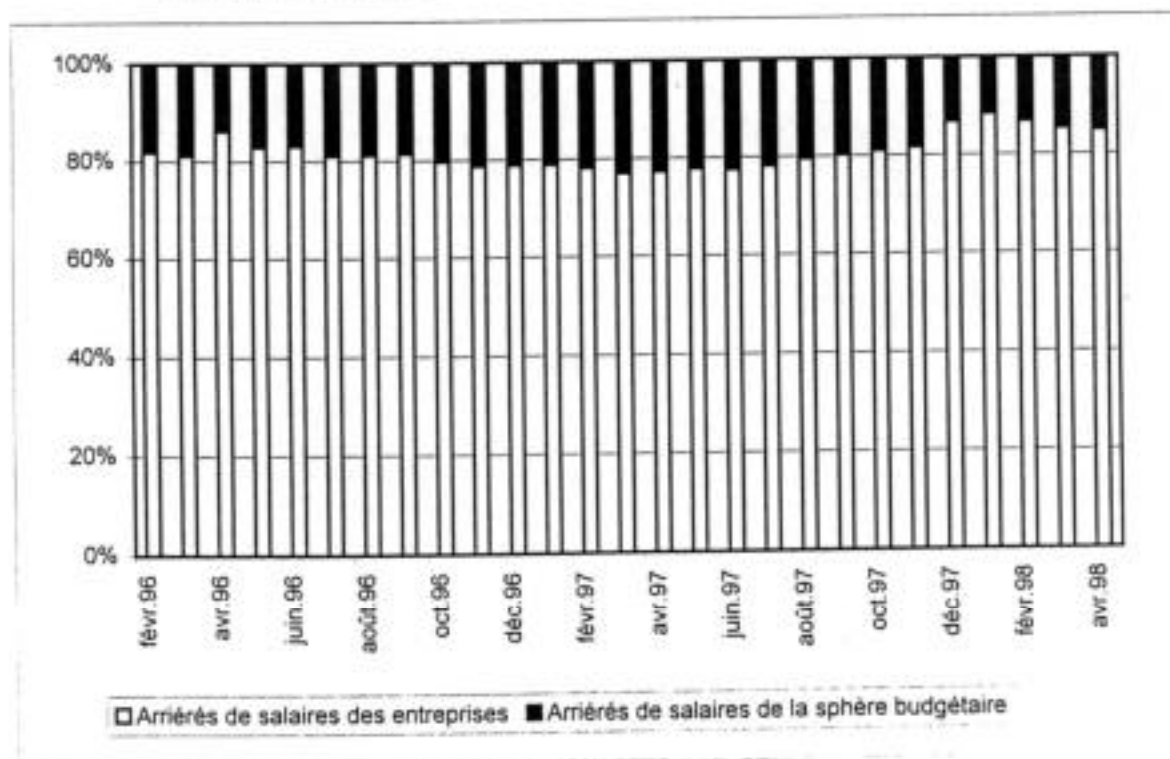
**Graphique 11 : Poids relatif des impayés interentreprises pour les principaux secteurs industriels**

Sources : GKS, Centre des réformes économiques auprès du gouvernement



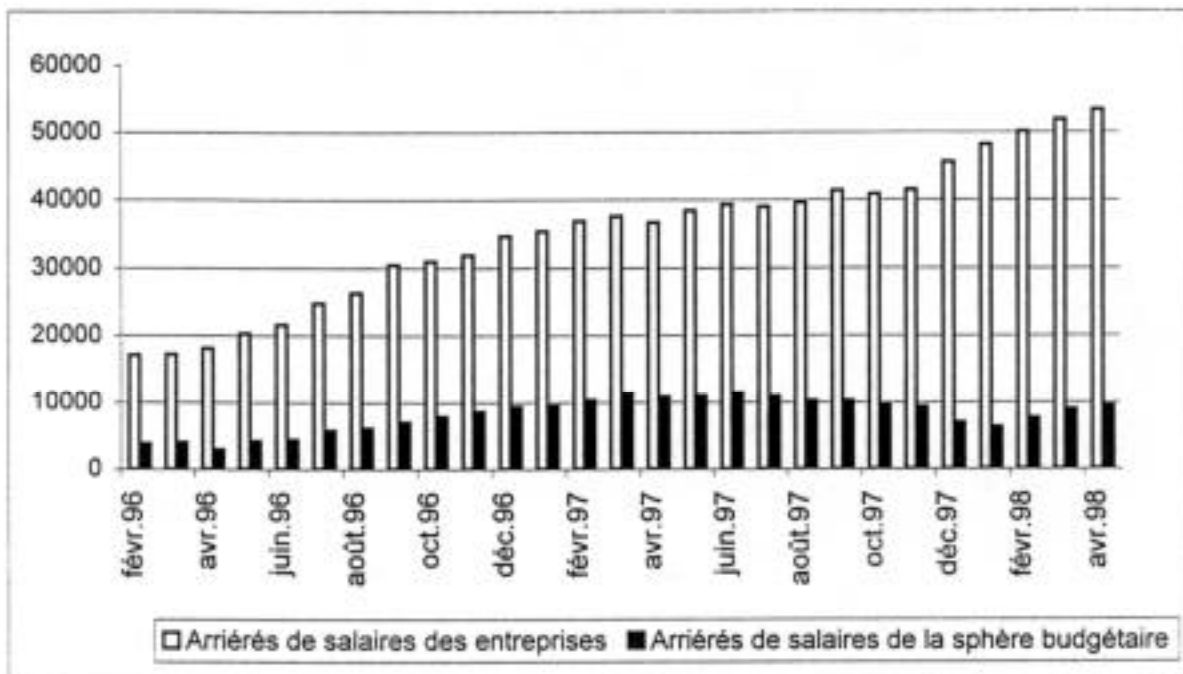
**Graphique 12 : Impayés de salaires publics et privés (en %)**

Source : Goskomstat



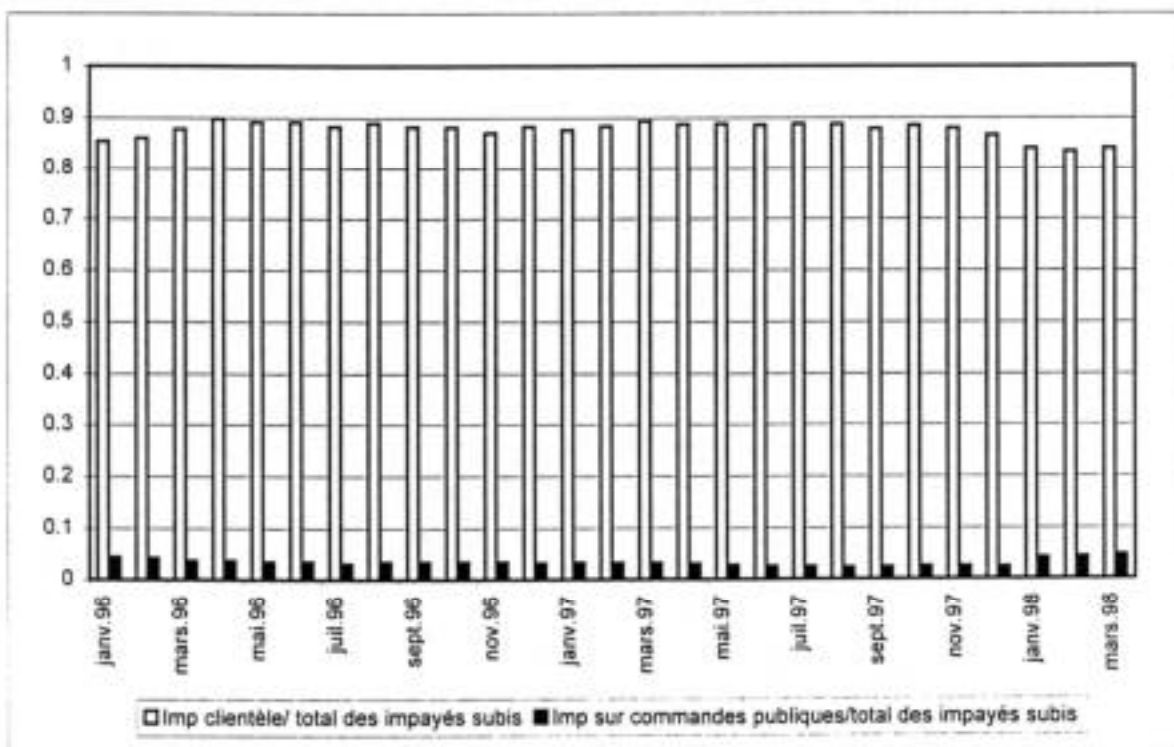
**Graphique 13 : Impayés de salaires publics et privés (millions de roubles)**

Source : Goskomstat

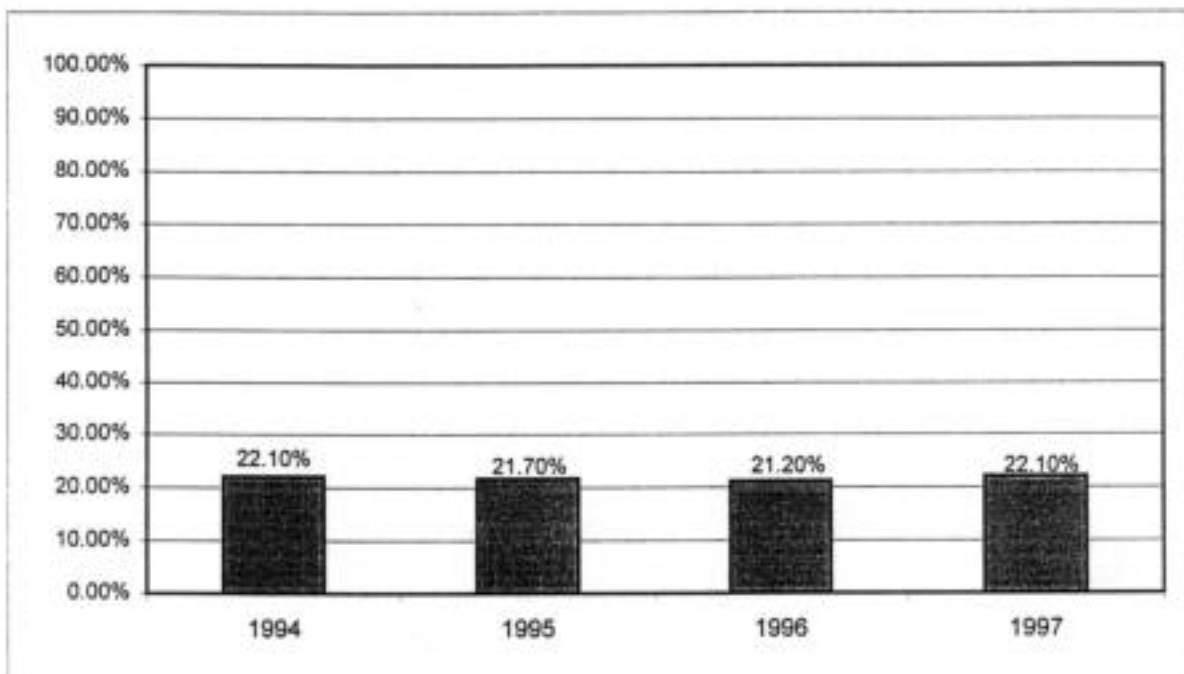


**Graphique 14 : Impayés subis par les entreprises de la part des clients et de la part des organisations publiques**

Source : Goskomstat

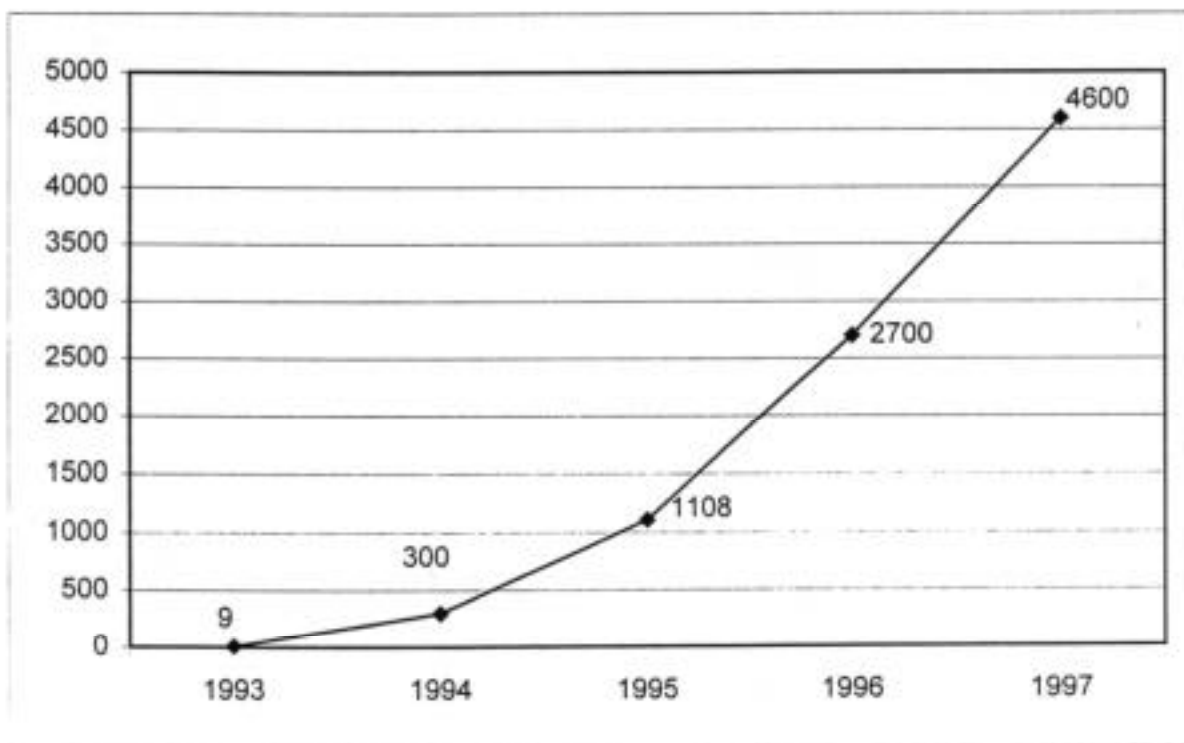


**Graphique 15 : Poids des règlements fiscaux dans le PIB**



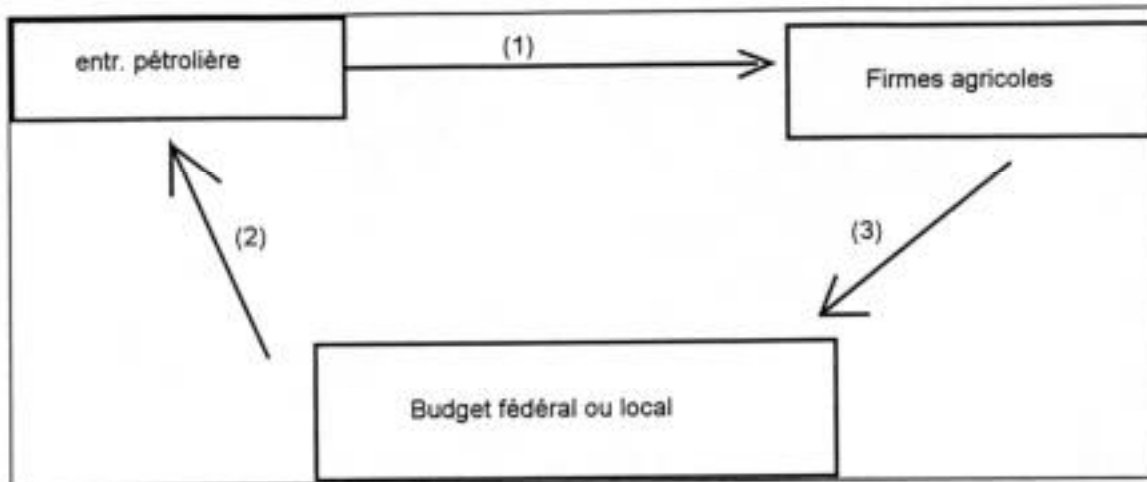
**Graphique 16 : Nombre de faillites en Russie**

Source : Agence fédérale des faillites



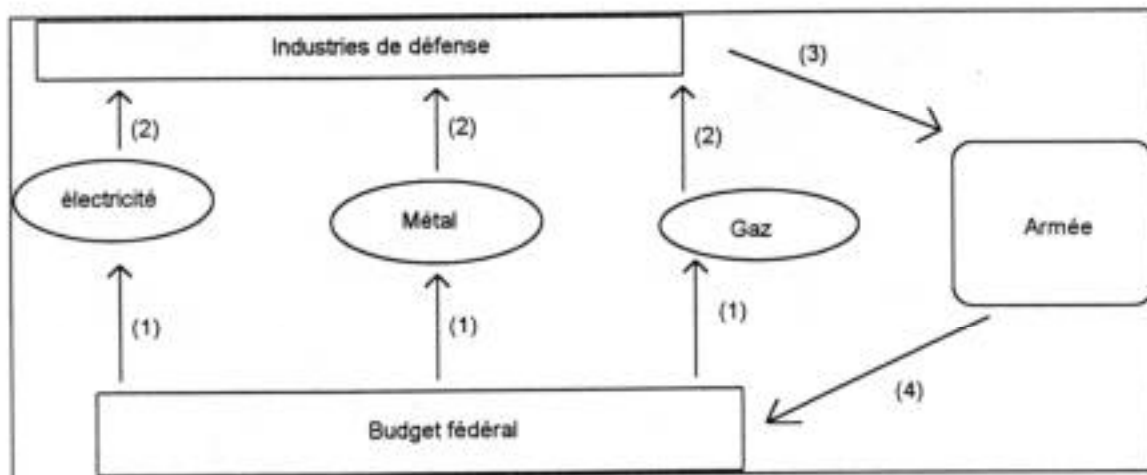


**Figure 1 : Organisation simple du troc**



- (1) : livraison de pétrole à l'entreprise agricole
- (2) : le budget local ou fédéral efface la dette fiscale de l'entreprise pétrolière
- (3) : l'entreprise agricole efface la dette du budget

**Figure 2 : Organisation complexe du troc**



- (1) : le budget fédéral efface les dettes fiscales des entreprises
- (2) : les entreprises livrent des biens de production à l'industrie de défense
- (3) : les industries de défense livrent des biens à l'armée
- (4) : l'armée efface la dette de budget

Figure 3 : Schéma simple du crédit wechsel

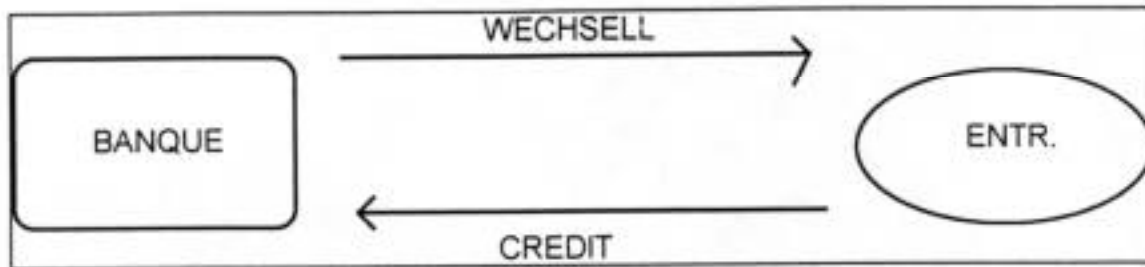
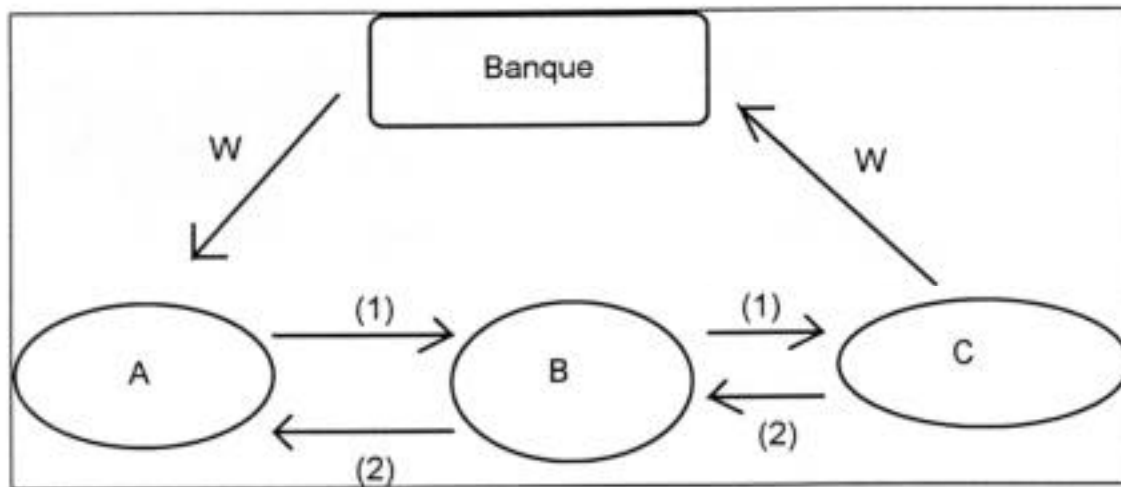
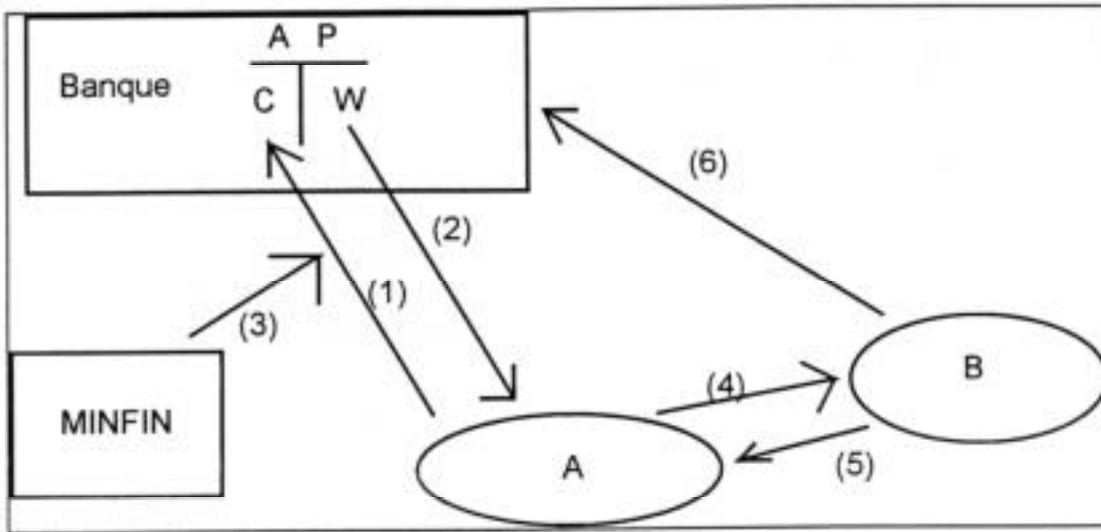


Figure 4 : Circulation des wechsels dans les échanges



- l'entreprise A achète, à l'aide d'un crédit, à une banque un wechsel qui vaut 100 mais qu'elle achète avec une décote à 90.
- l'entreprise A revend à l'entreprise B le wechsel au taux de 100 (1) contre des biens (2).
- B paye par un wechsel (1) contre des biens à l'entreprise C (2)
- A maturité, C se fait rembourser le wechsel à la banque.

Figure 5 : Wechsel, intervention du ministère des Finances



La banque A prête à l'entreprise A, mais son crédit (1) prend la forme d'un Wechsel (2). L'entreprise A utilise le Wechsel pour payer (4) à l'entreprise B des biens (5). L'entreprise B utilise le Wechsel une fois celui-ci arrivé à maturité.

Figure 6 : « Corporate Wechsel »

