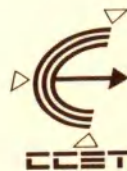


ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

HONGRIE



1993



CENTRE POUR LA COOPÉRATION AVEC LES ÉCONOMIES EN TRANSITION

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

**HONGRIE
1993**

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

En vertu de l'article 1er de la Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, et entrée en vigueur le 30 septembre 1961, l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et à contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que les pays non membres, en voie de développement économique ;
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire conformément aux obligations internationales.

Les pays Membres originaires de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. Les pays suivants sont ultérieurement devenus Membres par adhésion aux dates indiquées ci-après : le Japon (28 avril 1964), la Finlande (28 janvier 1969), l'Australie (7 juin 1971) et la Nouvelle-Zélande (29 mai 1973). La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE (article 13 de la Convention de l'OCDE).

La Hongrie, la Pologne, la République slovaque et la République tchèque, participent au programme "Partenaires pour la Transition" de l'OCDE. La présente étude économique a été réalisée dans le cadre de ce programme, qui est dirigé par le Centre pour la coopération avec les économies en transition.

Published also in English.

© OCDE 1993

Les demandes de reproduction ou de traduction totales ou partielles de cette publication doivent être adressées à :

M. le Chef du Service des Publications, OCDE
2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France.

Table des matières

Introduction	9
I. Situation macro-économique et perspectives	11
Production et revenu globaux	13
Emploi et chômage	21
L'inflation	24
Comptes et dette extérieurs	27
Perspectives pour 1993 et 1994	31
II. Politique macro-économique	35
Introduction	35
Politique budgétaire	35
Politique monétaire et politique de taux de change	54
Évaluation de la politique monétaire	62
III. Renforcer le secteur privé	73
Privatisation	74
Législation et politique en matière de faillites	87
IV. La politique industrielle en Hongrie	95
Introduction	95
Ajustements opérés par l'industrie hongroise	98
Politique industrielle de la Hongrie	117
Évaluation de la politique industrielle hongroise et stratégies alternatives	113
V. Le secteur financier	142
Introduction	142

Structure du secteur financier	143
Comportement des banques	147
Le problème des créances douteuses	152
Le rôle des banques dans la restructuration des entreprises	158
Meilleur accès au crédit pour le secteur privé	162
VI. Conclusions	166
Politique macro-économique	167
Privatisation et faillites	171
Politique industrielle	174
Marché des capitaux et politique financière	177
Notes et références	180
<i>Annexes</i>	
I. Politique du marché du travail	190
II. Diplomatie commerciale	195
III. L'ajustement au niveau sectoriel	199
IV. Modèle simplifié des grandes banques hongroises	208

Tableaux

Texte

1. Les dépenses finales dans le PIB	14
2. Revenu disponible et épargne des ménages, 1988-1992	15
3. Production, emploi, productivité et gains moyens	22
4. Balance des paiements en monnaies convertibles, 1988-1992	28
5. Dette extérieure et réserves en devises	30
6. Perspectives pour l'économie hongroise en 1993 et 1994	33
7. Aperçu des mesures budgétaires : budget de l'administration centrale et budget consolidé des administrations publiques	36
8. Recettes fiscales des administrations publiques	41
9. Indicateurs budgétaires de la Hongrie	42
10. Recettes des impôts frappant les institutions financières	45
11. Transferts de l'administration centrale	47

12. Dette publique	52
13. Résultats de la politique monétaire	55
14. Monnaie et crédit	57
15. Réserves des banques	59
16. Taux de pénétration des importations par secteur	69
17. Exportations vers la Communauté européenne	72
18. Transformation des entreprises sous contrôle de l'OBE	77
19. Mesure du rythme de la privatisation	78
20. Comparaison des structures de production en 1987	99
21. Structure des exportations hongroises par destination en 1988	101
22. Variation des prix par rapport à l'indice général des prix à la production, 1988-1991	102
23. Contributions aux variations de la production au cours de la période 1988-1991, par grande branche d'activité	104
24. Résumé de l'analyse des ventes par branche d'activité	106
25. Répartition de l'emploi régional et national par branche d'activité en 1990	113
26. Entreprises retenues pour le programme hongrois de gestion de la crise industrielle	124
27. Nombre d'institutions financières, par type	144
28. Évolution du système bancaire	145
29. Ratios d'exploitation	150
30. Modèle de simulation pour les grandes banques	151
31. Créances douteuses et irrécupérables	154

Annexes

A1. Variations des ventes totales en volume et contribution des principaux marchés	200
A2. Typologie des ajustements au niveau sectoriel	202
A3. Corrélations entre les caractéristiques sectorielles	204
A4. Bilan simplifié des banques hongroises	208
A5. Contribution estimée à la marge d'intérêt des banques	209

Graphiques

Texte

1. Indices de la production industrielle, 1987-1993	19
2. Évolution de la production par secteur, 1992	20
3. Chômage et offres d'emploi	23
4. Indices des prix, 1987-1993	25
5. Budget de l'État et budget consolidé des administrations publiques hongroises	37
6. Taux de changes effectifs nominaux et réels	66
7. Comparaison entre les prix à la production en Pologne, en Républiques tchèque et slovaque, et en Hongrie	67
8. Rendements (<i>ex post</i>) en dollars des dépôts à trois mois en Hongrie	68
9. Carte des comtés de la Hongrie	112
10. Chute de la production industrielle et chômage par comté en 1992	115

Annexe III

1. Cessation des exportations en roubles : effets directs et indirects sur la production sectorielle	206
---	-----

STATISTIQUES DE BASE DE LA RÉPUBLIQUE DE HONGRIE, 1992

LE PAYS

Superficie (en km ² .)	93 033
Superficie agricole (en km ² .)	47 128

LA POPULATION

Population (en milliers, fin d'année)	10 310	Grandes villes (en milliers d'habitants) :	
Population urbaine (en pourcentage du total)	63	Budapest	2 008
Population rurale (en pourcentage du total)	37	Debracen	217
		Miskolc	191
Emploi (en milliers, fin d'année)	4 021.3	Emploi par secteur (en pourcentage du total) :	
Taux de chômage (pourcentage, fin d'année)	12.3	Branches matérielles	59.0
		Agriculture (et sylviculture)	11.4
Fermes privées (en milliers)	1 450	Industrie	30.2
		Construction	5.4
		Branches non matérielles	41.0
		Services	23.5
		Gouvernement et autre	5.9

LE PARLEMENT

Parlement	386 sièges
Nombre de partis politiques (élections d'avril 1990)	6

PRODUCTION

PIB (en milliards de forints, prix courants)	2 781
PIB par habitant (en \$US, au taux de change officiel)	3 415
Consommation privée (en pourcentage du PIB)	69.3
Investissement brut (en pourcentage du PIB)	18.9

LES FINANCES PUBLIQUES

Déficit budgétaire des administrations publiques (en pourcentage du PIB)	7.4
Recettes des administrations publiques (en pourcentage du PIB)	55.0
Dette publique consolidée totale (en pourcentage du PIB)	64.8

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations des biens et services (en pourcentage du PIB)	32.4
Importations des biens et services (en pourcentage du PIB)	33.6
Réserves internationales (en mois d'importations)	5.2
Dette extérieure totale (en milliards de \$US)	21.7
Dette extérieure totale (en pourcentage du PIB)	61.6

LA MONNAIE

Unité monétaire	Forint
Unité monétaire par dollar :	
Année (moyenne), 1992	78.98
Juin 1993	90.27

Cette étude a été établie par le Secrétariat de l'OCDE dans le cadre du programme « Partenaires pour la transition ».

•

Le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement, réuni au titre de ce programme, a tenu sa séance d'examen le 14 juin 1993.

•

Cette étude est publiée sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE.

Introduction

Après quatre années de transition vers une économie de marché, les problèmes qui se posent à la Hongrie sont à maints égards beaucoup plus complexes et sujets à controverse que ceux qu'elle connaissait en 1989. A cette date, les grandes lignes de la politique économique et les incitations correspondantes avaient été définies, avec la ferme conviction qu'il fallait accélérer notablement le rythme de la conversion à l'économie de marché. Des mesures furent prises pour libérer les prix et les échanges, faire jouer les mécanismes de marché dans la répartition du crédit et la détermination des taux d'intérêt et supprimer les subventions émanant de l'État et du système commercial du Conseil d'assistance économique mutuelle (CAEM). En dépit du fait que la Hongrie avait commencé bien avant les autres économies planifiées à autoriser la propriété privée, et à adopter les mécanismes de marché, et que sa structure de prix était alignée sur les prix des marchés mondiaux, le pas ultime vers l'économie de marché a eu un effet dévastateur. Les variations des prix relatifs ont été de grande ampleur; la dislocation du système d'échange a provoqué un choc majeur et la Hongrie n'a pas échappé à l'accélération de l'inflation, à l'effondrement de l'activité économique et aux difficultés financières grandissantes qui ont accompagné la transition dans les autres pays. La production a accusé une chute de 19 pour cent, le taux de chômage a atteint 13 pour cent et l'inflation a avoisiné les 40 pour cent avant de se modérer.

Ce sont en grande partie ces ajustements et leurs conséquences qui ont déterminé le contexte de la politique économique hongroise ces deux dernières années. Il a fallu tout à la fois maintenir l'élan de la transformation économique et résoudre les problèmes immédiats et pressants qui sont apparus en cours de route. En résumé, l'action gouvernementale s'est focalisée sur trois objectifs. Le premier est la réalisation de la stabilité macro-économique : modérer l'inflation, restaurer l'équilibre budgétaire et rétablir la croissance. Le second vise les consé-

quences des changements structurels dans l'économie. Cela implique un large éventail d'actions, notamment l'octroi d'une aide à une population de chômeurs qui croît rapidement et la reconstruction des systèmes budgétaires, ainsi que la réorganisation financière et la restructuration des entreprises. Le troisième objectif consiste à poursuivre et à étendre les réformes de marché, qu'il s'agisse de programmes existants comme la privatisation et la politique commerciale, ou d'aspects nouveaux comme la politique de la main-d'œuvre.

La sévérité des ajustements et de leurs répercussions a mis en relief deux problèmes de caractère général auxquels les autorités hongroises ont commencé de s'attaquer, problèmes qui se posent déjà ou qui se poseront bientôt dans d'autres économies en transition. Tout d'abord, il convient d'élaborer les grandes lignes d'une politique industrielle, non pas simplement pour faire face aux crises industrielles et à la disparition possible d'employeurs importants, mais aussi pour définir l'action que le gouvernement devra mener afin d'encourager l'activité économique, de faciliter le développement de secteurs particuliers et de choisir et gérer les entreprises qui pourront rester entre les mains de l'État.

Le second problème, qui a des incidences sur presque tous les aspects du processus de réforme, concerne l'offre, la répartition et le prix du crédit par l'intermédiaire du système financier. Ici encore, les problèmes à résoudre sont multiples : dégager des crédits pour financer l'investissement et les nouvelles activités, assurer un fonctionnement efficace et à faible coût des intermédiaires financiers, imputer et absorber les pertes découlant de décisions financières passées.

Le premier chapitre de cette étude examine les évolutions économiques de ces deux dernières années et les perspectives à court terme. Le chapitre II aborde les questions de politique macro-économique : l'émergence d'un déficit fiscal important et les différentes options pour le réduire, les politiques monétaire et du taux de change. Les deux chapitres suivants abordent tour à tour le problème de l'élaboration d'une politique industrielle puis la réforme et l'amélioration des résultats du secteur financier. Le dernier chapitre récapitule les principaux points et propose quelques conclusions sur les politiques à suivre.

I. Situation macro-économique et perspectives

La situation macro-économique de la Hongrie s'est profondément modifiée depuis la publication de la dernière étude économique, il y a deux ans. A l'époque, les deux éléments les plus préoccupants dans l'immédiat étaient le faible niveau des réserves de change et l'ampleur de la dette extérieure, dans un contexte d'inflation intérieure en hausse. Au début de 1991, le gouvernement a rendu public un programme quadriennal de réformes de l'économie hongroise qui prévoyait une légère baisse du PIB de 3 pour cent en 1991, suivie en 1992 d'une progression de 1 à 3 pour cent de la production devant s'accélérer en 1993. Le programme envisageait aussi une diminution progressive de l'inflation et le renforcement des balances externes.

La situation macro-économique se présente en fait très différemment au milieu de 1993. Elle est bien moins préoccupante sur le plan extérieur, puisque les réserves de change ont considérablement augmenté, l'endettement net a diminué et la Hongrie peut faire désormais appel aux marchés internationaux de capitaux dans des conditions sensiblement plus favorables. Quant à l'inflation, même s'il y a encore de quoi s'inquiéter, le rythme de hausse des prix a été ramené à peu près au niveau envisagé dans les prévisions du gouvernement. C'est sur le plan de l'activité économique qu'on est loin des résultats attendus. Au lieu de la légère baisse qu'envisageaient les autorités, le PIB réel a accusé un recul supplémentaire de 16 pour cent ces deux dernières années. Au cours de la même période, le taux de chômage recensé par rapport à la population active a atteint le niveau de 13 pour cent. On s'attachera surtout dans ce chapitre aux raisons de cette forte baisse inattendue de l'activité et aux perspectives de reprise qui s'offrent. Il est cependant difficile de se livrer à une analyse rétrospective et, dans une certaine mesure, de se prononcer sur les perspectives, parce que la Hongrie manque de statistiques précises en cette période de transition.

Les difficultés extrêmes rencontrées pour analyser l'évolution de la Hongrie ces deux dernières années tiennent à la dégradation du taux de couverture et, dans certains cas, de la qualité des statistiques hongroises. Il s'agit là pour une large part d'un problème endémique dans une économie en transition qui a connu un régime de planification centrale, puisqu'on assiste à l'érosion et à la transformation du secteur des entreprises d'État, auparavant le pivot du système statistique. La transition, dans la mesure où elle exige de nouvelles procédures statistiques, s'accompagne d'un développement du secteur privé et d'une multiplication des agents économiques, essentiellement par la création de petites et moyennes entreprises pour lesquelles il n'existait pas de mécanismes de collecte des données.

En Hongrie, ces problèmes devinrent particulièrement prononcés pour les motifs suivants : en se transformant, les entreprises ont souvent donné naissance à un grand nombre d'entités ; les personnes répondant aux enquêtes hésitent à fournir des réponses précises, par crainte de répercussions fiscales ; la législation comptable et les systèmes de classification statistique ont été profondément réaménagés ; les autorités manquent de moyens et d'effectifs pour réformer et améliorer le système statistique ; enfin, l'Office statistique central de la Hongrie se refuse – et il faut saluer cette attitude exemplaire – à calculer des estimations sur la base de données très peu fiables ou très incomplètes, de sorte qu'on ne dispose pas de certaines séries importantes et que pour d'autres séries les estimations manifestent sans doute un conservatisme excessif.

Plusieurs éléments compliquent la mesure de la production et de l'activité économique. Jusqu'à une date récente, l'Office statistique central ne pouvait pas s'appuyer sur des critères bien définis pour distinguer entre les entreprises à capitaux publics et celles à capitaux privés puisqu'un grand nombre de sociétés de capitaux appartenaient à des banques publiques ou à d'autres entreprises publiques. Il n'existe pas d'estimation officielle de la taille du secteur privé. Les études indépendantes retiennent souvent une proportion de l'ordre de 30 pour cent du PIB. Jusqu'à la fin de 1992, les statistiques établies chaque mois pour la production et l'emploi se limitaient aux entreprises de 50 salariés ou plus¹. Des statistiques annuelles sont en outre rassemblées pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est égal ou supérieur à 25 milliards de forints et qui revêtent une forme juridique spécifique. Mais ces deux échantillons sont devenus de moins en moins représentatifs à mesure que se multipliaient les petites et moyennes entreprises. Les données concernant les revenus salariaux des ménages reposent

essentiellement sur les enquêtes auprès des entreprises et les données de consommation sont calculées sur base d'informations en provenance des ventes au détail réalisées par les magasins déclarants et des enquêtes sur les dépenses des ménages. Il en résulte qu'on a probablement sous-estimé la croissance des revenus et de la consommation. De plus, un grand nombre de statistiques sont publiées avec beaucoup de retard; d'où d'importantes révisions comme celle de février 1993, qui portait sur les estimations préliminaires pour 1991.

Les données pour 1991 relatives au commerce extérieur sont particulièrement déficientes, étant donné les difficultés rencontrées pour passer d'un système d'enquête auprès des entreprises à un recensement des opérations douanières. On a décelé très souvent des erreurs de recensement et d'ajustement des parités de change, sans pour autant corriger les données publiées précédemment, de sorte que les données mensuelles pour 1991 ne sont absolument pas fiables. On constate d'importants écarts entre les données douanières et celles de la balance des paiements, qui tiennent en partie à des définitions et à une couverture différentes, mais aussi à des erreurs dans la collecte des données.

Les autorités hongroises s'efforcent actuellement d'améliorer leurs statistiques. Elles s'emploient à donner une estimation plus exacte des comptes nationaux selon une périodicité trimestrielle. A partir de 1992, l'enquête auprès des ménages a été étendue de manière à incorporer des données sur l'emploi et le chômage. Malgré tout, le fait de ne pas pouvoir disposer à temps de données économiques exactes entrave les décisions des entreprises et des pouvoirs publics ainsi que l'analyse économique; l'amélioration de la collecte statistique en Hongrie, en ce qui concerne tant la couverture que la cohérence, doit constituer un objectif important de la réforme pour les prochaines années.

Production et revenu globaux

Les statistiques de comptabilité nationale font apparaître une baisse de PIB de 11.9 pour cent en termes réels en 1991 et, selon les estimations préliminaires, une nouvelle baisse de 5 pour cent en 1992 (tableau 1). Plusieurs éléments, différents pour chacune de ces deux années, expliquent le recul de la production. En 1991, l'effondrement des échanges avec l'Union soviétique et les membres de l'ex-CAEM s'est traduit par une contraction de 15 pour cent des exportations en volume et une contribution de 2.3 pour cent des exportations nettes à la

Tableau 1. Les dépenses finales dans le PIB
 Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, à prix constants

	1989	1990	1991	1992 ¹
Consommation	0.9	-2.7	-5.3	-2.6
Privée ²	2.3	-3.6	-5.8	-2.5
Publique ³	-6.3	2.6	-2.7	-3.0
Formation brute de capital fixe	7.0	-7.1	-11.6	-7.5
Demande intérieure finale	2.3	-3.7	-6.8	-3.7
Variation des stocks	-1.3	0.5	-3.0	-4.5
Demande intérieure totale	0.9	-3.1	-9.6	-8.1
Exportations	1.2	-5.3	-15.3	1.5
Importations	1.8	-4.3	-8.8	-7.5
Produit intérieur brut	0.7	-3.5	-11.9	-5.0
Ventes intérieures	0.4	-2.4	-10.0	-8.5

1. Estimations.

2. Y compris les services de santé, d'éducation et autres services sociaux fournis en nature.

3. Consommation des collectivités uniquement.

Sources : Office statistique central de la Hongrie, *Comptes nationaux : Hongrie, 1988-1991*, et estimations du ministère des Finances pour 1992.

diminution totale de la demande globale². Mais la demande intérieure a fait également preuve d'une faiblesse inattendue en 1991, essentiellement à cause d'un gonflement de l'épargne privée qui a amplifié la baisse de la production.

Pour 1992, la baisse du PIB tient à la contraction de la demande intérieure ; sans la forte progression du solde commercial, le PIB aurait diminué de 3 pour cent de plus. Le recul de la production totale est dû au choc qu'a subi la demande intérieure avec la chute de 23 pour cent de la production agricole. Celle-ci s'explique essentiellement par une grave sécheresse, à laquelle sont sans doute venus s'ajouter d'autres facteurs que l'on évoquera ci-après. La contraction totale du PIB est due pour près de 3 points à celle de la production agricole. Les autres éléments à l'origine du repli de la demande intérieure sont la baisse des dépenses publiques et la faiblesse persistante de l'investissement, qui s'est traduite en particulier par d'importants déstockages.

Consommation

Le recul important de la demande globale en 1991 est largement imputable à une forte baisse de la consommation privée. Le revenu disponible des ménages

en termes réels ne s'est que légèrement contracté (voir le tableau 2), malgré une chute de 7 à 8 pour cent des salaires réels et une diminution de l'emploi de près de 10 pour cent dans les grandes entreprises. En effet, il y a eu augmentation des transferts en faveur des ménages, des revenus d'activités indépendantes et privées ainsi que des avantages apparentés aux salaires accordés en nature ou en espèces par les employeurs. Si les dépenses de consommation ont diminué en 1991, c'est surtout parce que les ménages ont fortement accru leur épargne, de plus de 6 pour cent par rapport à 1990.

L'accroissement du taux d'épargne peut s'expliquer de diverses manières. Premièrement, la montée subite et massive du chômage dans un pays où la plupart des ménages n'avaient jamais connu le chômage a probablement renforcé l'épargne de précaution. De plus, les liquidités ont été fortement réduites parce qu'un grand nombre de ménages ont remboursé par anticipation leurs prêts hypothécaires à la faveur des réformes mises en place par les autorités dans ce

Tableau 2. Revenu disponible et épargne des ménages, 1988-1992

	1988	1989	1990	1991	1992 ¹
	Milliards de forints, à prix courants				
Revenu disponible ²	932.0	1 123.0	1 424.9	1 858.9	2 179.0
Consommation ³	876.9	1 064.8	1 288.2	1 565.2	1 891.1
Épargne	55.1	58.2	136.7	293.7	287.9
Épargne logement	47.0	57.1	56.2	-25.0 ⁶	37.9
Épargne financière ⁴	8.1	1.1	80.5	318.7 ⁶	250.0
	Pourcentage de variation à prix constants ⁵				
Revenu disponible ²	-1.2	3.0	-2.1	-1.9	-5.0
Consommation ³	-4.2	2.3	-3.6	-5.8	-2.5
	En pourcentage du revenu disponible, à prix courants				
Épargne	5.9	5.2	9.6	15.8	13.2
Épargne logement	5.0	5.1	3.9	-1.3	1.7
Épargne financière ⁴	0.9	0.1	5.6	17.1	11.5

1. Estimations.

2. Y compris la valeur des services de santé, d'éducation et de protection sociale fournis gratuitement aux ménages.

3. Consommation privée nationale.

4. Épargne nette des ménages non affectée ou destinée à l'achat d'un logement.

5. Déflaté à l'aide de l'indice implicite des prix à la consommation.

6. Compte tenu de la remise de dettes accordée par l'État.

Sources : Office statistique central de la Hongrie et ministère des Finances.

domaine. Le niveau des taux de rémunération des dépôts, nettement positifs en termes réels de la seconde moitié de 1991 jusqu'au milieu de 1992, a également encouragé l'épargne des ménages. Le fait que les inégalités de revenu se soient également creusées durant la période de transition a peut-être joué aussi dans l'accroissement de l'épargne globale, dans la mesure où ce sont les ménages dont la propension à épargner était supérieure à la moyenne qui en ont bénéficié.

La progression des taux d'épargne traduit peut-être également le fait que l'épargne des petits entrepreneurs est incluse dans l'épargne des ménages. La préférence des petits entrepreneurs pour la liquidité peut s'expliquer par le souci, soit d'épargner en prévision d'investissements, faute d'accès aux crédits distribués par le système financier, soit de disposer de plus de liquidités pour faire face à la rigueur de la nouvelle loi sur les faillites. Enfin, les erreurs statistiques ont sans doute joué dans la hausse du taux d'épargne telle qu'elle est mesurée. Il est possible que les revenus courants (qui figurent au dénominateur) soient sous-estimés. Il se peut également qu'une partie de l'accroissement recensé des actifs financiers des ménages ne corresponde pas à de l'épargne courante, mais à un transfert d'avoirs étrangers sur des comptes détenus en Hongrie³.

Selon les estimations préliminaires pour 1992, la hausse des salaires bruts a été pratiquement parallèle à celle des prix à la consommation, tandis que le salaire net moyen augmentait de 19-20 pour cent. Ceci voudrait dire qu'en 1992 le salaire net moyen en termes réels a de nouveau baissé de 2-3 pour cent. La contraction des revenus réels des ménages en 1992 tient donc pour une large part à l'aggravation du chômage, à laquelle il faut ajouter la baisse des taux d'intérêt réels qui s'est amorcée au second semestre de 1992. La diminution de 2 points du taux d'épargne des ménages en cours d'année a freiné la contraction de la demande de consommation privée.

L'investissement

La faiblesse persistante de la formation brute de capital fixe a été déterminante dans la baisse du PIB. L'investissement s'est contracté en 1990. Cette contraction s'est accentuée en 1991 en se doublant d'importants déstockages. En 1992, avec le durcissement des conditions de crédit et les incertitudes quant à la nouvelle loi sur les faillites, l'investissement fixe a été une nouvelle fois l'une des composantes les plus faibles de la demande finale. A en juger par les estimations

pour 1992, la diminution persistante des stocks a concouru également à la baisse du PIB.

Le recul de l'investissement qui s'est produit en Hongrie ne serait pas inhabituel comparé au retournement de cycle d'une ampleur équivalente dans les économies de marché. Dans le contexte d'une économie en transition, il témoigne de ce que les investissements à long terme nécessaires pour restructurer l'économie, à la fois du point de vue de la répartition des ressources et du point de vue technologique, ne font que s'amorcer. Compte tenu des caractéristiques de l'industrie hongroise des biens d'équipement, un accroissement des dépenses d'équipement n'est guère susceptible de stimuler la production intérieure et en fait les importations hongroises de biens d'équipement ont fortement augmenté ces deux dernières années. Mais la faiblesse de l'investissement peut traduire le fait que d'importants ajustements structurels doivent encore être opérés, que les investissements qui seraient rentables dans le nouvel environnement en situation de plein emploi ne valent pas la peine d'être réalisés dans les circonstances actuelles de faiblesse de l'activité et d'incertitude économique, ou que l'accès aux marchés de capitaux n'est pas suffisant pour que des investissements rentables puissent être financés.

Solde commercial

Comme on l'a déjà indiqué, le solde commercial a été déterminant dans la baisse du PIB en 1991, alors qu'il a contribué positivement au PIB en 1992. Le solde commercial joue un rôle complexe dans l'évolution macro-économique en raison de la structure très différente des échanges avec les économies de marché et avec les membres de l'ex-CAEM. En outre, il est difficile d'analyser la contribution du secteur extérieur à l'activité économique en raison des divergences très prononcées entre les données douanières et les estimations des importations et des exportations dans le cadre des comptes nationaux.

Le changement de régime intervenu au début de 1991 pour les échanges CAEM, avec le passage aux prix mondiaux et au paiement en monnaies convertibles, se conjuguant à une désorganisation croissante en Union soviétique, a durement touché la Hongrie en 1991. Le nouveau mode de fixation des prix et les effets de la guerre du Golfe sur les prix internationaux du pétrole ont fait monter de 140 pour cent⁴ les prix des importations hongroises en provenance de ce qui était encore l'Union soviétique. Au total, les termes de l'échange de la

Hongrie avec les économies non marchandes et avec les économies en transition se sont détériorés de 28 pour cent. Il faut y ajouter une forte baisse des volumes ; les exportations hongroises en volume vers ce groupe d'économies se sont contractées de 44 pour cent en 1991 et les importations hongroises en provenance de ce même groupe ont chuté de 43 pour cent.

Pour une large part, les échanges hongrois avec ses ex-partenaires du CAEM se sont réorientés en 1991 vers les économies occidentales. Selon les statistiques douanières, les exportations hongroises en volume vers les économies de marché ont augmenté de plus de 19 pour cent, tandis que les importations en volume progressaient d'un peu plus de 30 pour cent. Dans le même temps, les termes de l'échange de la Hongrie avec les économies de marché se sont légèrement dégradés, à concurrence d'environ 5 pour cent. Les rares informations dont on dispose montrent qu'il s'agit d'une véritable réorientation des exportations et non de ventes à perte (dumping) de la part des entreprises hongroises ou de déstockages. La valeur unitaire des exportations industrielles vers les économies de marché a augmenté de 22 pour cent en 1991 alors que simultanément le taux de change nominal du forint se dépréciait de 18 pour cent, et que l'indice en dollars des prix des exportations industrielles hongroises se repliait légèrement. Parallèlement, la part des matières premières dans les exportations hongroises vers les économies de marché a légèrement diminué, preuve que les entreprises hongroises n'ont pas augmenté leurs exportations en liquidant des stocks⁵.

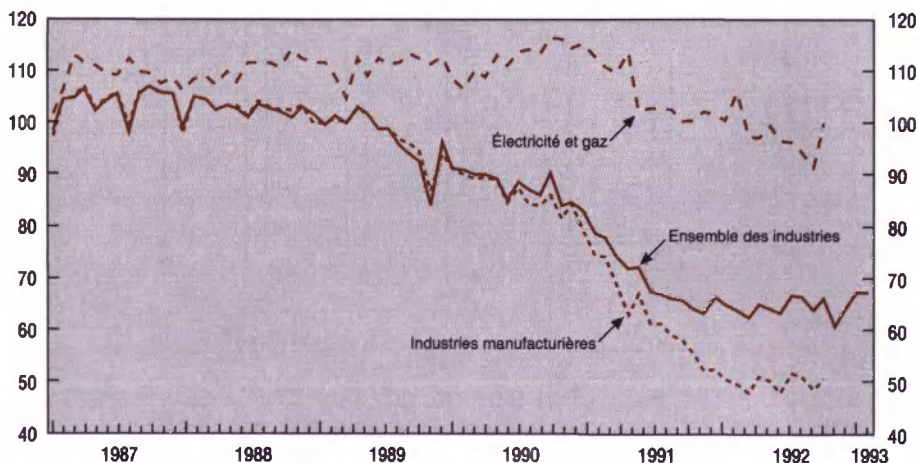
Les données préliminaires pour 1992 montrent que l'évolution de la structure des échanges était largement achevée en 1991. Les exportations totales ont augmenté de 10 pour cent environ en valeur et de 1-2 pour cent en volume. Contrairement à l'année précédente, les exportations vers les économies non marchandes et vers les économies en transition se sont accrues à un rythme légèrement supérieur à la moyenne et, à l'inverse également de 1991, les estimations des échanges en termes de PIB correspondent à peu près à celles en termes de données douanières. Les exportations ont fait preuve d'un très grand dynamisme durant la première moitié de l'année, puis se sont sensiblement ralenties en raison de l'affaiblissement du marché européen et de la sécheresse qu'a connue la Hongrie, à l'origine de la contraction de la production des produits alimentaires exportables. L'amélioration du solde commercial en 1992 est imputable en majeure partie aux importations ; en effet, les importations totales ont augmenté de 5 pour cent et ont diminué en volume de quelque 7.5 pour cent.

Dans ces conditions, le solde commercial a progressé, ce qui a permis de limiter de l'ordre de 3 points la chute du PIB en 1992.

Évolutions sectorielles de la production

A la fin de 1992, la production intérieure totale était inférieure de 31 pour cent environ à celle de 1989 (graphique 1). Dès lors, la production industrielle hongroise n'est à l'heure actuelle pas supérieure à son niveau de 1975. La baisse de la production enregistrée dans les industries manufacturières ces dernières années est encore plus marquée; en moyenne, la production manufacturière n'atteint que 54 pour cent de son niveau de 1989. A en juger par les chiffres les plus récents, la production industrielle totale pourrait avoir amorcé une reprise et la production manufacturière s'est probablement stabilisée. En décembre 1992, la production industrielle, corrigée des variations saisonnières, était en hausse de 3 pour cent par rapport à décembre 1991 et a progressé durant les deux derniers trimestres de 1992. La production manufacturière est restée à peu près stable par rapport à son niveau du milieu de 1992, ce qui représente une baisse de l'ordre de

Graphique 1. **INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE, 1987-1993**
1985 = 100

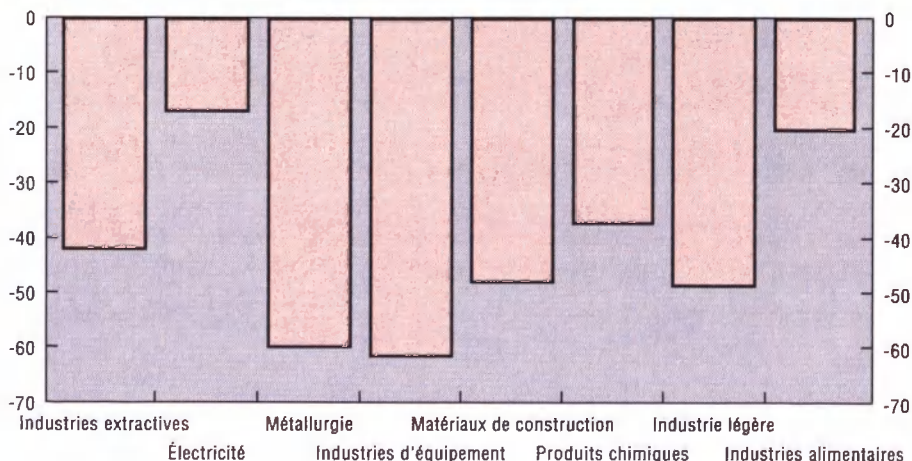


Source : OCDE, *Indicateurs économiques à court terme, Europe centrale et orientale*, 1993.

8.5 pour cent par rapport à décembre 1991. Les résultats disponibles pour 1993 sont mitigés. La production industrielle totale corrigée des variations saisonnières a chuté de près de 8 pour cent en janvier, reflétant principalement la baisse de production dans les industries alimentaires. Les trois mois suivants virent une augmentation de la production industrielle qui regagna son niveau de la fin de 1992 en avril de cette année.

La production industrielle a évolué très différemment selon les secteurs. La métallurgie et les industries mécaniques sont les plus touchées ; dans ces secteurs, la production était en chute de 40 pour cent en 1992 par rapport à 1989 (voir le graphique 2). Certaines branches qui produisaient des biens différenciés pour l'ex-Union soviétique, notamment la mécanique de précision, ont presque entièrement disparu. En revanche, la production dans les industries agro-alimentaires et l'électricité n'était en baisse que de 15 à 20 pour cent par rapport à 1989. Les variations de production telles qu'on les observe jusqu'à présent en 1993 donnent à penser qu'un ajustement structurel a lieu dans le secteur industriel. La production des industries mécaniques et légères est en hausse de plus de 10 pour cent

Graphique 2. **ÉVOLUTION DE LA PRODUCTION PAR SECTEUR, 1992**
Pourcentage de variation par rapport à 1988



Source : Office statistique central de Hongrie, *Rapport mensuel*.

alors que des chutes de production du même ordre de grandeur sont observées dans les mines et les industries chimiques.

Le secteur agricole a été mis à mal à la fois par les mauvaises conditions climatiques et par l'ampleur de ses ajustements internes. La production, en baisse chaque année depuis 1989, a encore diminué de près de 8 pour cent en 1991, malgré son redressement après la grave sécheresse de l'année précédente. Les prix agricoles ont chuté en 1991 du fait de la contraction de la demande de produits alimentaires, alors que les intrants se sont fortement renchérissés. Dans ces conditions, les termes de l'échange des producteurs agricoles se sont dégradés de 27 pour cent et les investissements se sont contractés en conséquence. La situation a encore nettement empiré en 1992. Pour la période allant de janvier à novembre 1992, les achats de produits agricoles primaires étaient en baisse de 32.4 pour cent par rapport à l'année précédente. Ce chiffre surestime la chute de la production agricole parce que les ventes directes des producteurs ne sont pas prises en compte. Malgré tout, les estimations préliminaires font apparaître pour 1992 un recul de la production agricole de 23 pour cent par rapport à 1991. Plusieurs éléments ont contribué à cette chute spectaculaire : la contraction des investissements en 1991, les dégâts dus à une nouvelle sécheresse de grande ampleur en 1992, la réduction des subventions à l'exportation, la dégradation de la situation financière des coopératives agricoles – se doublant des incertitudes concernant les mesures de privatisation de ces coopératives – et les retards intervenus dans la redistribution des terres. Par contre, les prix agricoles à la production ont évolué de façon plus favorable qu'en 1991 ; à en juger par les chiffres pour les onze premiers mois, ils ont augmenté de 9.7 pour cent par rapport à l'année précédente, de sorte que les termes de l'échange des producteurs agricoles ne se sont dégradés que de 2 pour cent en 1992.

Emploi et chômage

L'emploi total dépassait 5 millions dans les années 80. Il a diminué de 0.6 pour cent en 1989. Le mouvement s'est ensuite accéléré avec une baisse de 3.1 pour cent en 1990 et de 9.5 pour cent en 1991. Selon les données préliminaires, l'emploi total a encore chuté de 6 à 7 pour cent en 1992. Les statistiques disponibles montrent que l'emploi dans le secteur privé a doublé entre 1989 et 1991 et représentait 15 pour cent de l'emploi total en 1991. Selon des estimations

privées, la part de l'emploi dans les entreprises totalement ou partiellement privées atteindrait 36 pour cent⁶. A en juger par les éléments dont on dispose, cette progression est due en majeure partie à des créations d'emplois dans de petites unités et concerne les travailleurs indépendants et leurs salariés. Il est néanmoins difficile d'évaluer avec un tant soit peu de précision le niveau de l'emploi dans le secteur privé, les difficultés étant encore plus grandes pour le marché du deuxième emploi et l'économie souterraine.

La structure de l'emploi s'est profondément modifiée; la part des services s'est accrue, alors que celle de l'industrie et du bâtiment a légèrement diminué. C'est dans l'agriculture que l'évolution a été la plus marquée. L'emploi dans ce secteur représentait, en 1989, 17 pour cent de l'emploi total. Entre janvier 1989 et janvier 1992, l'agriculture a perdu 340 000 emplois (y compris les retraités salariés), ce qui représente 48 pour cent de la contraction totale de l'emploi. Ce recul considérable de l'emploi dans l'agriculture tient en partie au fait qu'en Hongrie un certain nombre d'activités non agricoles (conditionnement, transport, artisanat, construction) s'exerçaient dans les fermes d'État et les coopératives agricoles. La forte réduction de ces activités au cours de la récession a contribué aux pertes d'emploi recensées dans l'agriculture.

L'emploi dans l'industrie a diminué de 31 pour cent entre 1988 et 1992 (tableau 3). Ce chiffre moyen dissimule de profondes disparités d'un secteur à

Tableau 3. **Production, emploi, productivité et gains moyens**
Pourcentage total de variation dans les principales branches industrielles, 1988-1992

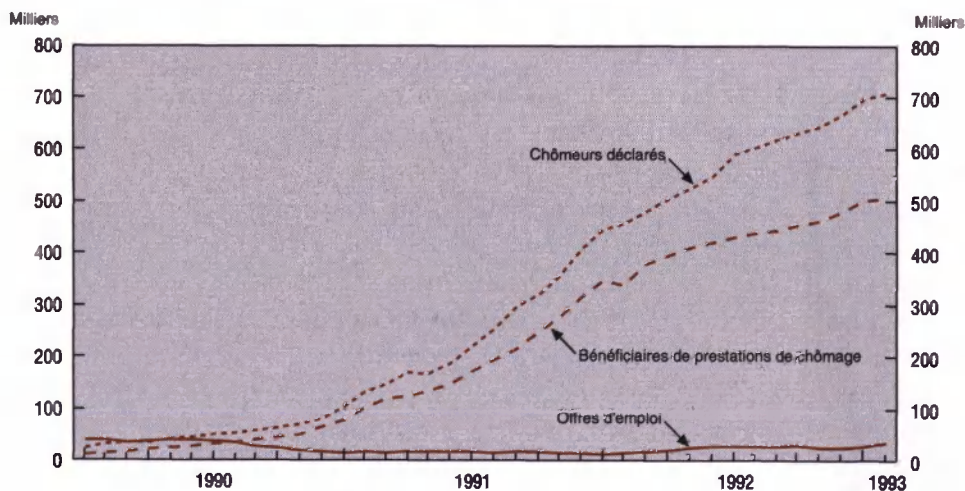
	Production	Emploi	Productivité	Gains moyens nets
Industries extractives	-39.7	-47.9	15.6	103.8
Production d'électricité	-16.6	-7.3	-10.1	151.0
Métallurgie	-58.1	-46.7	-21.3	112.7
Industries d'équipement	-60.0	-38.2	-35.2	109.8
Matériaux de construction	-45.9	-30.9	-21.7	122.5
Industrie chimique	-36.0	-14.5	-25.1	118.4
Industrie légère	-47.3	-28.3	-26.5	103.5
Branches d'activité diverses	-67.2	-48.9	-35.9	95.7
Industrie alimentaire	-21.0	-16.4	-5.5	107.1
Ensemble de l'industrie	-42.2	-30.9	-16.4	111.4

Sources : Office statistique central de la Hongrie, *Annuaire Statistique* jusqu'en 1991, *Bulletin Statistique mensuel* pour 1992.

l'autre; alors que l'emploi ne s'est contracté que de 7 pour cent dans le secteur de l'électricité, il a chuté de quelque 50 pour cent dans les industries extractives et la métallurgie. Pour l'ensemble de l'industrie, la productivité moyenne du travail (mesurée à travers le rapport de la production en termes réels à l'emploi) a enregistré une baisse de 16 pour cent. On peut donc penser qu'à un niveau agrégé il n'y a pas eu encore réduction des sureffectifs caractéristiques du régime de production socialiste.

Le chômage, après avoir légèrement augmenté en 1990, s'est considérablement aggravé en 1991, au rythme de 27 000 chômeurs supplémentaires par mois (graphique 3). Bien que la progression du chômage se soit ralentie en 1992, 12,3 pour cent des actifs étaient recensés comme chômeurs en fin d'année. Faisant suite à une forte augmentation en janvier et février, le chômage enregistré a diminué légèrement pour se stabiliser à 13 pour cent au mois de mai 1993⁷. Dans le même temps, l'écart entre le nombre de chômeurs recensés et le nombre de chômeurs indemnisés s'est sensiblement creusé à partir du début de 1992, notamment parce que de plus en plus de bénéficiaires sont parvenus en fin de

Graphique 3. **CHÔMAGE ET OFFRES D'EMPLOI**
Janvier 1990-février 1993



Source : Ministère hongrois du Travail.

droits. La durée du chômage augmente rapidement ; à la fin de 1992, 59 pour cent des chômeurs indemnisés étaient au chômage depuis plus de six mois, contre 41 pour cent seulement au milieu de 1991.

Alors qu'aux premiers stades de la transition le chômage touchait surtout les travailleurs non qualifiés, la proportion de chômeurs mieux formés s'est accrue ces derniers temps, en partie à la suite de la décision qui a été prise en février 1991 d'attribuer des allocations de chômage aux jeunes ayant achevé leur scolarité. Dans ces conditions, la proportion des sans-emploi n'ayant reçu qu'une instruction de base (8 années de scolarité ou moins) a chuté de 50 pour cent au début de 1991 à 45 pour cent à la fin de 1992. Corrélativement, les chômeurs de moins de 35 ans sont proportionnellement de plus en plus nombreux.

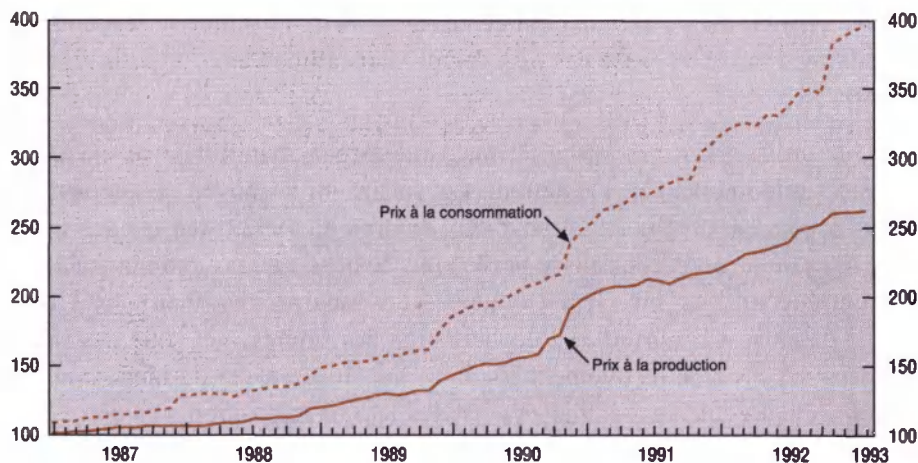
L'inflation

L'inflation s'est fortement accélérée à la fin de 1990 et au premier semestre de 1991. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 35 pour cent en 1991, contre 29 pour cent en 1990. Le rythme d'inflation s'est nettement ralenti en 1992, la hausse des prix à la consommation n'étant plus que de 23 pour cent d'une année à l'autre. Mais c'est surtout au premier semestre que l'inflation a reculé, les taux mensuels annualisés d'inflation diminuant progressivement de plus de 30 pour cent en décembre 1991 à 20 pour cent en juillet 1992. Au deuxième semestre de 1992, l'inflation s'est stabilisée à plus de 20 pour cent par an. En janvier 1993, les prix à la consommation ont augmenté de 6.8 pour cent à la suite de l'introduction d'un double taux pour la TVA, de la hausse de certains droits d'accise et de certains tarifs publics (postes, abonnement à la télévision, transports) et de la progression persistante des prix des produits alimentaires. Cette forte hausse de janvier ne donne pas une image fidèle du taux tendanciel d'inflation ; le taux a diminué progressivement dans les mois qui ont suivi et n'était plus que de 0.4 pour cent en mai 1993. Quoi qu'il en soit, la hausse des prix au cours des onze mois précédents montre bien que le gouvernement ne pourra pas respecter son objectif initial de réduction de l'inflation en 1993 et que le rythme de progression des prix à la consommation sera similaire à celui de 1992.

L'indice des prix moyens à la production pour les ventes industrielles sur le marché intérieur (hors agriculture) a augmenté moins vite que l'indice des prix à

la consommation, surtout en 1992, les prix à la production n'ayant alors progressé que de 10 pour cent. En conséquence, l'écart entre les prix à la consommation et les prix à la production s'est nettement creusé dans le courant de 1991 (graphique 4). Si les prix à la consommation ont accusé une hausse bien plus rapide que les prix à la production, c'est parce que les subventions à la consommation ont été progressivement éliminées. Les subventions pour les services d'infrastructure ont été réduites au début de 1991 et la hausse des prix de l'énergie a également été davantage répercutée sur les consommateurs. Il a été décidé durant l'été de 1991 de mettre fin aux subventions pour les combustibles et le chauffage domestique ; d'où une hausse de 81 pour cent des prix de l'énergie pour les particuliers, étalée sur la fin de 1991 et le premier trimestre de 1992. Au début de 1992, une deuxième vague de relèvements de certains prix contrôlés (services postaux) et de réductions des subventions concernant les produits à base de viande, les produits pharmaceutiques et les tarifs de l'eau a provoqué une hausse plus accentuée des prix à la consommation.

Graphique 4. **INDICES DES PRIX, 1987-1993**
1985 = 100



Source : OCDE, *Indicateurs économiques à court terme, Europe centrale et orientale*, 1993.

Le mode de calcul des indices des prix explique aussi pourquoi l'écart entre les prix à la consommation et les prix à la production s'est creusé. Premièrement, les hausses de prix ont été plus fortes dans le secteur non industriel, notamment avec l'élargissement des marges dans le commerce de détail. L'expansion des services de détail et l'accroissement simultané des marges du commerce de détail constituent une évolution de première importance et très salubre en cette période de transition, puisque le régime précédent avait malheureusement négligé les services de détail. Or, l'indice des prix à la production ne prend pas en compte, par définition, les marges de détail et de son côté l'indice des prix à la consommation enregistre la hausse des prix sans considérer l'amélioration des services de détail (choix plus large, présentation plus attrayante, horaires plus souples et moindre dégradation des marchandises)⁸. Enfin, les produits alimentaires pèsent beaucoup plus (plus d'un quart) dans l'indice des prix à la consommation que dans l'indice des prix à la production et la hausse des prix des produits alimentaires de 30 pour cent enregistrée entre août 1992 et février 1993 a creusé l'écart entre ces deux indices.

Les changements de taux d'imposition ont également contribué à l'inflation. Dans le cadre du budget de 1993, la plupart des produits de base ont perdu le bénéfice d'une TVA à taux nul et le taux frappant la majorité des services est passé de 15 à 25 pour cent. Il avait été prévu que le relèvement de la TVA ferait monter de 2 à 4 points l'indice des prix à la consommation lorsqu'il est intervenu en janvier 1993, mais l'anticipation de ce relèvement, ainsi que la sécheresse, se sont traduites par une hausse des prix des produits alimentaires à partir du milieu de 1992.

L'alourdissement des coûts de main-d'œuvre a manifestement exercé une incidence importante sur l'inflation. Le salaire brut moyen a augmenté de 27.5 pour cent en 1991 et de 24 pour cent environ en 1992. Bien que les salaires soient fixés de façon décentralisée par le biais de négociations entre les salariés et leurs employeurs, ils subissent l'influence des salaires minimaux fixés par le Conseil national «Tripartite de Réconciliation des Intérêts» et celle des salaires planchers négociés collectivement par branche⁹. Jusqu'à ces derniers temps, les salaires étaient également influencés par les taux d'imposition très élevés frappant les entreprises qui accordaient des hausses supérieures à la limite fixée par les autorités pour l'année. En 1991, cette limite était de 28 pour cent. En 1992, aucune mesure n'a été prise pour faire respecter la limite fixée et à partir du début

de cette année le gouvernement a décidé de ne plus taxer les hausses excessives de salaires.

Comptes et dette extérieurs

Comme on l'a mentionné au début de ce chapitre, les comptes et la dette extérieurs se sont nettement améliorés depuis la rédaction de la première étude consacrée à la Hongrie, il y a deux ans. Avec le gonflement important de son déficit courant en 1988 et en 1989, la forte baisse des entrées de capitaux en 1990 et la diminution de ses réserves de change, la Hongrie se trouvait au début des années 90 devant une crise imminente de balance des paiements. Aujourd'hui, la situation de la Hongrie sur le plan de ses comptes et de sa dette extérieurs est bien meilleure, pour les raisons qu'on examinera maintenant.

Le commerce extérieur hongrois a évolué ces deux dernières années comme on l'a indiqué précédemment. Il reste que les données de balance des paiements donnent une image très différente de celle des statistiques douanières, surtout pour 1991. Cela tient essentiellement au fait que les définitions et les dates prises en compte sont différentes, mais aussi en partie parce que les deux approches n'ont pas le même niveau d'exactitude¹⁰. Le poste marchandises de la balance commerciale a accusé en 1992 un léger déficit, après avoir dégagé un excédent régulier mais de plus en plus faible (tableau 4). Même en 1991, lorsque les accords commerciaux du CAEM ont été démantelés et que les termes de l'échange de la Hongrie se sont fortement dégradés, le déficit n'a pas sensiblement évolué. La forte progression des exportations et des importations en 1991 reflète le passage au règlement en monnaies convertibles dans les échanges entre les ex-partenaires du CAEM¹¹.

En ce qui concerne le poste des services, c'est la rubrique voyages de la balance des paiements qui a fait preuve de la plus grande instabilité. En 1989, l'augmentation temporaire des plafonds fixés pour l'achat de devises par les ménages à des fins touristiques a été à l'origine du déficit de la rubrique voyages. Après le rétablissement du plafond pour les allocations de devises, cette rubrique est redevenue excédentaire. Depuis 1990, les touristes étrangers ont été assez nombreux pour accroître progressivement cet excédent, même lorsque le gouvernement a décidé en 1991 de porter l'allocation maximale de devises de 50 à 350 dollars par an. Les paiements d'intérêts n'ont cessé de peser lourdement sur

Tableau 4. **Balance des paiements en monnaies convertibles, 1988-1992**

Millions de dollars E.U.

	1988	1989	1990	1991	1992
Exportations	5 505	6 446	6 346	9 258	10 028
Importations	5 016	5 909	5 998	9 069	10 076
Balance commerciale	489	537	348	189	-48
Transport et expédition de marchandises, net	-300	-309	-164	-80	-116
Voyages					
Recettes	670	738	818	1 006	1 231
Dépenses	629	1 087	473	446	641
Solde	41	-349	345	560	590
Revenu de l'investissement					
Recettes	230	218	230	297	420
Dépenses	1 307	1 605	1 644	1 628	1 636
Solde	-1 077	-1 387	-1 414	-1 331	-1 216
Dépenses publiques, net	-76	-57	17	63	78
Revenu de l'investissement direct, net	0	0	-24	-32	-45
Autre paiements courants, net	2	2	292	38	222
Tranfers sans contrepartie, net	114	126	727	860	859
Balance des opérations courantes	-807	-1 437	127	267	324
Compte des opérations en capital					
Capitaux à moyen et long terme	807	1 437	-127	-267	-324
Avoirs, net	555	1 411	204	3 070	432
Engagements, net	-27	32	-76	-57	-145
Entrées	568	1 192	-31	1 668	-894
Sorties	2 773	3 156	2 516	4 077	2 204
Revenu de l'investissement direct, net	2 205	1 964	2 547	2 409	3 098
Revenu de l'investissement direct, net	14	187	311	1 459	1 471
Balance de base	-252	-26	331	3 337	756
Capitaux à court terme					
Avoirs	288	-44	-893	-617	5
Engagements	-3	-137	-324	141	-152
Balance globale	291	93	-569	-758	157
Balance globale	36	-70	-562	2 720	761
Variations des réserves	-36	70	562	-2 720	-761

Source : Banque nationale de Hongrie.

la balance courante, se maintenant à 1.6 milliard de dollars au cours des quatre dernières années. Le poste des revenus d'investissements s'améliore depuis 1990 à la faveur de la progression des revenus d'avoirs extérieurs.

Les transferts unilatéraux sont également en progression rapide depuis trois ans, bien qu'une forte proportion de ces transferts soit correctement classée dans d'autres postes. Cette progression tient partiellement au fait qu'à partir de 1990 la

fuite des capitaux s'est estompée, les résidents hongrois ayant été autorisés à ouvrir des comptes de dépôt en devises étrangères sans avoir à faire état de l'origine des devises. Toutefois, la majorité de ces transferts provenait en 1991 de paiements de marchandises exportées et de services rendus par des résidents hongrois à des non-résidents, qui n'étaient pas recensés en tant que tels dans la balance commerciale.

Mouvements de capitaux

En 1990, la diminution des entrées de capitaux à moyen et long terme – se conjuguant à une accumulation des remboursements – et la forte progression des sorties de capitaux à court terme ont lourdement ponctionné les réserves. En 1991, les autorités hongroises ont pu obtenir des emprunts à moyen et long termes d'un montant de 4 milliards de dollars, pour une moitié de source publique et pour l'autre moitié de source privée. Ces emprunts, se doublant d'une forte augmentation des entrées d'investissements directs étrangers, ont permis de rééquilibrer la balance globale des paiements et d'accroître les réserves de 2.7 milliards de dollars (tableau 4). En 1992, les entrées de nouveaux crédits à moyen et long termes ont nettement diminué, car les nouveaux emprunts de source publique (FMI et Communauté européenne notamment) se sont réduits et n'ont été qu'en partie compensés par un accroissement des emprunts directs des entreprises. Dans le même temps, la balance des capitaux à court terme s'est considérablement améliorée.

Les opérations en capital ont été marquées par une expansion spectaculaire des investissements directs étrangers. Encore relativement faibles en 1990, les entrées d'investissements directs étrangers sont passées à 1.5 milliard de dollars en 1991 et se sont maintenues à ce niveau en 1992. Les entrées cumulées d'investissements étrangers atteignaient près de 4 milliards de dollars à la fin de 1992. Pour un tiers, les investissements directs étrangers en Hongrie proviennent des États-Unis. L'Autriche et l'Allemagne investissent également beaucoup en Hongrie. Ces dernières années, la Hongrie a attiré plus de la moitié des capitaux étrangers investis en Europe centrale et orientale.

Cet attrait de la Hongrie pour l'investissement direct étranger tient à toute une série de facteurs, en particulier la stabilité politique intérieure, l'avance qu'a prise la Hongrie dans la mise en place d'un cadre juridique pour l'exercice de la propriété privée et le régime libéral dont bénéficient les investisseurs étrangers

aussi bien du point de vue fiscal que du point de vue du rapatriement des bénéfiques. Les étrangers ont en outre investi dans le cadre des opérations de privatisation en assurant la majeure partie des financements d'acquisitions d'actifs publics. Mais les étrangers ont également beaucoup investi dans de nouvelles sociétés mixtes. En 1991, 3 424 sociétés ont été créées, les prises de participation étrangères atteignant en moyenne 60 pour cent. Cette forte participation étrangère s'est maintenue en 1992; les apports étrangers ont représenté 42.9 milliards de forints pour un capital total de 70.4 milliards de forints.

Dette extérieure

Après avoir fortement augmenté au milieu des années 80, la dette brute extérieure de la Hongrie n'a progressé que modérément ces dernières années, en partie en raison des fluctuations monétaires. A la fin de 1992, la dette brute extérieure en monnaies convertibles atteignait 21.4 milliards de dollars, soit une baisse de 1.2 milliard de dollars par rapport à la fin de 1991 (tableau 5). En outre,

Tableau 5. Dette extérieure et réserves en devises

Millions de dollars E.U., chiffres en fin de période

	1989	1990	1991	1992
En monnaies convertibles				
Dette extérieure brute	20 390.0	21 270.0	22 658.0	21 437.7
Par échéance initiale :				
Court terme	3 306.5	2 940.5	2 177.0	2 286.2
Long terme	17 084.0	18 329.0	20 481.0	19 151.5
Par type :				
Prêts financiers	18 060.0	17 586.9	18 135.0	16 211.0
Crédits commerciaux	1 762.6	1 979.5	1 777.0	2 011.1
Crédit inter-États	0.0	472.5	1 512.0	1 445.9
Autres	567.6	1 230.6	1 234.0	1 769.6
Dette extérieure brute en monnaies non convertibles	360.7	235.0	154.0	217.1
Dette extérieure totale	20 750.7	21 505.0	22 812.0	21 654.8
Avoirs extérieurs bruts	6 726.0	6 726.7	9 325.4	8 385.8
dont :				
Réserves ¹	1 725.3	1 166.5	4 017.2	4 380.1
Dette extérieure nette	14 024.7	14 778.3	13 486.6	13 269.0

1. En monnaies convertibles. Or évalué à 320 dollars E.U. l'once.

Source : Département de la politique monétaire, Banque nationale de Hongrie.

le profil des échéances de la dette hongroise n'a cessé de s'améliorer, comme le montre la part de la dette à court terme, qui est tombée de 17 pour cent en 1988 à 11 pour cent à la fin de 1992. Grâce à une augmentation rapide des avoirs extérieurs ces deux dernières années, la dette nette a diminué de 14.8 milliards de dollars en décembre 1990 à 13.3 milliards de dollars en 1992, à la faveur d'une progression des réserves en devises et d'autres avoirs extérieurs.

Le ratio du service de la dette, calculé sur la base des exportations de marchandises et de services, est tombé de 43.2 pour cent en 1990 à 31.9 pour cent en 1992, en partie à cause de la conversion du commerce avec les pays du CAEM en monnaie convertible. Le rapport dette brute extérieure/PIB, qui dépasse 70 pour cent, a augmenté ces dernières années à cause de la récession. C'est pourquoi, malgré l'amélioration de l'endettement net, la dette hongroise reste préoccupante.

Perspectives pour 1993 et 1994

Dans le cadre du budget de 1993 tel qu'il a été soumis au Parlement en automne 1992, les autorités hongroises avaient défini un programme économique et établi une série de prévisions pour 1992 et 1993. Les objectifs pour 1993 étaient essentiellement les suivants : poursuivre l'effort dans la lutte contre l'inflation, en dépit d'un déficit budgétaire relativement important, entreprendre l'amélioration des infrastructures, moderniser la fiscalité, réaliser la transformation structurelle par des créations directes d'emplois et une politique de développement régional, mettre en place un système efficace de protection sociale et aider à l'ajustement de l'agriculture grâce à des financements qui permettront d'accroître sa rentabilité¹². Selon les prévisions des autorités, la récession aurait dû s'achever à la fin de 1992 et être suivie d'une légère reprise en 1993¹³. Ces prévisions reposaient sur l'hypothèse d'une amélioration progressive des résultats à l'exportation en 1993 et 1994.

La faiblesse inattendue des résultats obtenus à la fin de 1992 et au cours du premier trimestre de 1993 a conduit les autorités hongroises à modérer leurs anticipations quant au niveau de l'activité cette année. Alors que les prévisions initiales faisaient état d'une croissance de 0 à 3 pour cent en 1993, le niveau du PIB, selon les prévisions actuelles, devraient se situer entre une chute de 3 pour cent et le *statu quo* par rapport à l'année passée. Ce changement de perspective

est justifié principalement par les résultats médiocres des exportations. La chute des exportations en volumes pourrait bien atteindre 5 pour cent cette année, tandis que l'incertitude est grande quant à la croissance future des exportations telle qu'elle est projetée dans le tableau 6. La faiblesse de la demande en Europe occidentale par rapport aux prévisions initiales a inhibé la croissance des exportations hongroises. A cela s'est ajoutée la récession persistante de la production agricole due à la sécheresse de l'année précédente et aux dysfonctionnements engendrés par les modifications des status de propriété et des relations de production internes au secteur. Alors que le PIB devrait au mieux se stabiliser, les projections font cependant état d'une croissance de la production industrielle en 1993.

Le fait que la reprise des dépenses d'investissement se fasse attendre est un facteur qui réduit les perspectives de croissance et augmente l'incertitude quant aux projections. On s'attendait initialement à une croissance de l'ordre de 6 pour cent de l'investissement en 1993. Le *statu quo* est à présent la prévision médiane d'une fourchette assez large, comme le montre le tableau 6. On prévoit une croissance de l'investissement en 1994, en partant de l'idée que le rythme des privatisations s'accélénera, que les conditions de crédit deviendront plus favorables, que les entrées d'investissements étrangers se poursuivront et qu'on entamera les travaux pour l'exposition universelle de 1996, qui se tiendra à Budapest.

Compte tenu de la hausse des prix à la consommation enregistrée au premier trimestre de 1993, les prévisions en matière d'inflation ont été révisées à la hausse. On ne table pas pour 1993 sur une inflation inférieure à 20 pour cent, avec une prévision du taux de décembre 1992 à décembre 1993 n'excédant pas 18 pour cent. Malgré la suppression des régulations salariales, les salaires devraient rester plus ou moins constants en termes réels dans la mesure où leur croissance est limitée par le niveau élevé du chômage. Dans le secteur public, le budget de 1993 implique que les salaires n'augmentent que dans la mesure où les effectifs sont réduits, encore qu'il est peu vraisemblable que cet objectif soit atteint entièrement. Les revenus des travailleurs indépendants devraient augmenter davantage, de 5-8 pour cent en termes réels en 1993. En dépit qu'il soit prévu que les salaires réels restent constants, le revenu réel disponible devrait diminuer en raison de l'aggravation du chômage. Malgré une baisse attendue du taux

Tableau 6. Perspectives pour l'économie hongroise en 1993 et 1994

	1991	1992 ¹	1993	1994
	Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente			
PIB réel	-11.9	-5.0	-3 - 0	1 - 3
Consommation totale	-5.3	-2.6	-2 - 0	-1 - 0
<i>dont :</i>				
Consommation des particuliers	-5.8	-2.5	-2 - 0	0
Consommation publique	-2.7	-3.0	-2 - 0	-1
Investissement fixe brut	-11.6	-7.5	-5 - 5	5 - 10
Exportations en volume	-15.3	1.5	-5 - 0	2 - 5
Importations en volume	-8.8	-7.5	-2 - 3	3 - 6
Indice des prix à la consommation	34.8	22.8	20 - 22	16 - 19
	Milliards de forints hongrois			
Solde du budget de l'État	-114.1	-197.1	-215.0	..
Recettes	716.5	793.3	..	..
Dépenses	830.6	990.4	..	..
Investissement brut	480.8	525.0	600 - 660	800 - 850
Épargne des ménages	293.7	287.9	260 - 270	270 - 290
Opérations courantes	-67.1	-23.3	-80 - -60	-100 - -70
<i>dont :</i>				
Exportations	834.9	925.1	950 - 1 050	1 100 - 1 200
Importations	902.0	948.4	1 000 - 1 100	1 200 - 1 300
PIB total	2 308.4	2 781.0	3 300 - 3 350	3 900 - 4 000
	En pourcentage du PIB			
Solde du budget de l'État	-4.9	-7.1	-6.5	..
Recettes	31.0	28.5	..	..
Dépenses	36.0	35.6	..	..
Investissement brut	20.8	18.9	18 - 19	20 - 22
Épargne des ménages	12.7	10.4	8	7
Opérations courantes	-2.9	-0.8	2	2
<i>dont :</i>				
Exportations	36.2	33.3	28 - 32	28 - 32
Importations	39.1	34.1	29 - 33	29 - 33

1. Estimations.

Sources : Ministère des Finances et Office statistique central de la Hongrie, *Comptes nationaux pour 1991*.

d'épargne de 10.8 pour cent en 1992 à environ 8 pour cent en 1993, on peut s'attendre à ce que les dépenses de consommation des ménages diminuent encore au cours de cette année.

La prévision initiale était d'un déficit budgétaire de l'État de 185 milliards de forints en 1993, une légère diminution en termes nominaux par rapport à l'année précédente. La menace d'une forte augmentation du déficit se précise cependant alors que les perspectives économiques semblent mauvaises et que les revenus des entreprises, des institutions financières et des privatisations ont été moindres que prévus au cours du premier trimestre de 1993. Dans le cadre de l'accord avec le Fond monétaire international, le gouvernement hongrois a soumis au Parlement une version révisée du budget dans laquelle le déficit est limité à 215 milliards de forints. Les revenus supplémentaires proviennent d'une réduction des exemptions de la taxe sur le revenu des personnes et de l'augmentation du niveau le plus bas de la TVA de 6 à 10 pour cent. Si le budget est adopté et que les hypothèses sous-jacentes se concrétisent, le déficit exprimé par rapport au PIB devrait diminuer de 7.2 pour cent en 1992 à 6.5 pour cent cette année. La politique fiscale devrait donc continuer de freiner la reprise économique, compte tenu de la nécessité de contrôler le déficit budgétaire. L'apparition du déficit budgétaire, les difficultés fiscales sous-jacentes et les réformes envisageables sont examinées au chapitre suivant.

II. Politique macro-économique

Introduction

Comme pour toutes les économies en transition, réaliser la stabilité macro-économique dans un contexte de changement systémique fondamental s'est révélé très difficile pour les autorités hongroises. Au début de 1991, les problèmes majeurs se situaient dans le domaine monétaire : la Hongrie avait évité de justesse une crise monétaire en 1990, mais les équilibres extérieurs restaient fragiles et l'inflation s'accélérait. A la fin de 1992, c'est le gonflement du déficit budgétaire qui constituait la principale difficulté macro-économique, l'inflation se maintenant de son côté à un niveau très élevé. On examinera tout d'abord la politique budgétaire de la Hongrie et l'apparition d'un déficit dans les années 90, avant d'analyser la politique monétaire et la politique de taux de change.

Politique budgétaire

La politique budgétaire et la réforme fiscale ont joué un rôle déterminant dans le programme hongrois de transformation économique. A la fin des années 80, la Hongrie avait l'un des secteurs publics les plus étendu au monde, impliquant des distortions dans les prix relatifs par le biais des subventions et des impôts, finançant les investissements des entreprises et accordant d'amples transferts aux ménages¹⁴. L'objectif du programme de réforme du secteur public lancé en 1990 était de réduire sensiblement la taille de ce secteur et de passer à une fiscalité ne faisant plus appel essentiellement à l'impôt sur les sociétés, mais à l'impôt sur le revenu et à l'impôt sur la consommation.

La Hongrie a atteint certains de ces objectifs. L'État a cessé en 1991 de financer les investissements dans le secteur de la production et a fortement réduit les subventions publiques ces cinq dernières années (tableau 7). La Hongrie est

Tableau 7. Aperçu des mesures budgétaires : budget de l'administration centrale et budget consolidé des administrations publiques

En milliards de forints et en pourcentage du PIB entre parenthèses

	1988	1989	1990	1991	Résultats provisoires 1992	Budget 1993 ¹
Administration centrale²						
Recettes	789.9 (54.8)	926.6 (53.8)	1 105.9 (52.9)	1 120.8 (48.6)	1 364.3 (49.1)	1 694.6 (51.0)
Dépenses	793.1 (55.1)	939.3 (54.5)	1 089.2 (52.1)	1 294.9 (56.1)	1 586.8 (57.1)	1 882.4 (56.7)
Subventions	186.5 (12.9)	207.0 (12.0)	184.7 (8.8)	151.0 (6.5)	138.4 (5.0)	143.7 (4.3)
Transferts	261.6 (18.2)	321.4 (18.7)	387.4 (18.5)	488.5 (21.2)	587.2 (21.1)	695.7 (21.0)
Solde	-3.2 (-0.2)	-12.7 (-0.7)	16.7 (0.8)	-74.1 (-3.2)	-222.5 (-8.0)	-187.8 (-5.7)
Budget consolidé des administrations publiques³						
Recettes	892.9 (62.0)	1 046.3 (60.7)	1 204.2 (57.6)	1 292.1 (56.0)	1 458.6 (52.4)	1 793.3 (54.0)
Dépenses	892.3 (61.9)	1 087.4 (63.1)	1 194.5 (57.2)	1 354.1 (58.7)	1 682.2 (60.5)	1 972.4 (59.4)
Solde	0.6 (0.0)	-41.1 (-2.4)	9.7 (0.5)	-62.0 (-2.7)	-223.6 (-8.0)	-179.1 (-5.4)
<i>Pour mémoire :</i>						
PIB	1 440.4	1 722.8	2 089.3	2 308.4	2 781.0	3 320.0

1. Budget 1993 révisé, approuvé par le parlement en décembre 1992.

2. Le budget de l'administration centrale comprend le budget de l'État, les chapitres budgétaires et les institutions budgétaires centrales, les fonds extra-budgétaires et les caisses de sécurité sociale.

3. Le budget consolidé des administrations publiques comprend le budget de l'administration centrale et ceux des collectivités locales.

Source : Ministère des Finances.

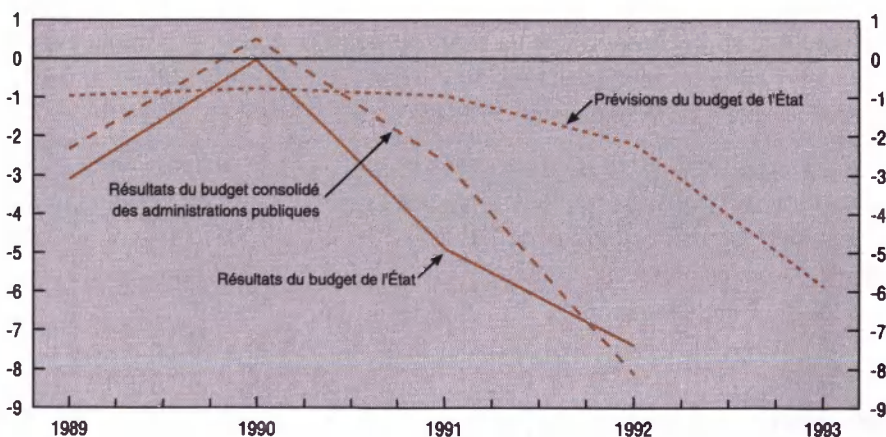
également parvenue à réduire le rôle de l'État dans l'économie, au moins jusqu'à l'aggravation de la récession en 1991. Comme le montre le tableau 7, la part des dépenses consolidées des administrations publiques dans le PIB a diminué de près de 5 pour cent entre 1988 et 1990 et la part des recettes publiques s'est contractée de 4.5 pour cent environ.

Cela étant, comme dans de nombreux pays, qu'ils soient ou non en voie de transformation, la politique budgétaire reste un domaine où les autorités se heurtent à de graves difficultés. Le déficit budgétaire persistant, qui n'a cessé jusqu'à présent de se creuser, en est venu à éclipser et bloquer partiellement d'autres efforts de réforme. Les obstacles rencontrés par la Hongrie pour freiner son déficit budgétaire tiennent en partie à un problème général – le maintien des recettes publiques lorsque l'activité économique fléchit – et aux problèmes spécifiques à la taxation des entreprises privées qui se créent et des nouveaux revenus. Mais les difficultés budgétaires n'ont pas simplement un caractère conjoncturel et transitoire; la Hongrie risque d'en arriver à une situation de déficit structurel important limitant ses perspectives de croissance à long terme.

Apparition du déficit

Après les résultats favorables de 1990, qui étaient inattendus, le déficit budgétaire de l'État a été de loin supérieur aux prévisions en 1991 et en 1992, année au cours de laquelle il a atteint 7.1 pour cent du PIB (graphique 5). Le

Graphique 5. BUDGET DE L'ÉTAT ET BUDGET CONSOLIDÉ DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES HONGROISES
En pourcentage du PIB



Source : Ministère des Finances.

déficit consolidé des administrations publiques, qui englobent l'administration centrale, les collectivités locales et la sécurité sociale, ainsi que les Fonds de solidarité et de l'emploi et les fonds extrabudgétaires, a évolué parallèlement à celui du budget de l'État, mais s'est creusé beaucoup plus en 1992.

Les déficits se sont gonflés malgré plusieurs tentatives d'ajustement, qui ont pris dans certains cas la forme de réductions des dépenses vers le milieu de l'exercice budgétaire. L'accroissement des déficits tient à des événements externes défavorables et, sur le plan intérieur, à une faiblesse de l'activité bien plus prononcée qu'il n'avait été prévu. Par ailleurs, les carences du système fiscal et des dispositifs mis en place pour les dépenses ont contribué au déficit et empêché de le résorber lorsqu'il est apparu. Ces carences, que l'on évoquera plus loin, s'ajoutent aux difficultés découlant du déficit budgétaire structurel.

Événements exceptionnels et effets des réformes

Certains événements exceptionnels, parfois liés directement aux réformes, ont accentué le déficit budgétaire ces deux dernières années. Le principal facteur a été l'effondrement du système commercial du CAEM en 1991. Les prix du pétrole sur le marché intérieur hongrois étaient bien plus proches des niveaux mondiaux que les prix du pétrole soviétique importé dans le cadre du CAEM et la taxation des importations de pétrole pour aligner leurs prix sur les prix hongrois (par le biais de la «taxe différentielle sur le chiffre d'affaires à la production») constituait une source importante de recettes. Le passage aux prix mondiaux pour les échanges entre les ex-partenaires du CAEM s'est traduit au total par une perte de recettes proche de 2 pour cent du PIB.

Dans certains cas, les réformes fiscales ont accru le déficit en transformant des subventions octroyées implicitement par l'intermédiaire du système financier en ponctions sur les ressources de l'État. A partir de 1991, l'État a accepté de payer des taux d'intérêt aux taux du marché sur tous ses nouveaux emprunts auprès de la Banque nationale de Hongrie, le taux d'intérêt sur les emprunts contractés avant 1991 étant fixé à 9 pour cent en 1991 et à 40 pour cent du taux de refinancement auprès de la Banque nationale de Hongrie par la suite. Au départ, cette décision n'a guère eu de conséquences, mais les effets se sont cumulés et, en 1992, la charge d'intérêts s'est trouvée alourdie de 65 milliards de forints¹⁵.

La loi comptable et la loi sur les faillites, adoptées en 1991, ont renforcé la discipline financière et ont été suivies d'une vague de procédures de mise en faillites en 1992. A l'occasion de ces procédures, les paiements au fisc et à la sécurité sociale ont été suspendus. Mais la principale réforme d'ordre juridique qui s'est répercutée sur les recettes publiques en 1992 découle de la loi bancaire, adoptée en décembre 1991. En vertu de cette loi, les banques ont dû se conformer aux normes de fonds propres de la BRI et constituer sur leurs revenus avant impôts des provisions pour créances irrécupérables ou douteuses. Les banques ont provisionné 43 milliards de forints, soit plus du triple du chiffre prévu. L'érosion du revenu imposable du secteur financier, se conjuguant aux remboursements des impôts perçus en excès au titre de l'exercice 1991, a eu pour conséquence que l'État n'a bénéficié de pratiquement aucune recette nette en provenance du secteur financier en 1992, alors que ce secteur lui avait assuré en 1991 des recettes équivalant à 2 pour cent du PIB.

Faiblesse de l'activité économique

Si le déficit budgétaire s'est creusé en Hongrie, c'est dans une large mesure en raison de la récession d'une ampleur inattendue qu'a connue la Hongrie ces deux dernières années. On prévoyait initialement une baisse de la production de 3 pour cent en 1991, puis une amorce de reprise en 1992. Or, le PIB a chuté de près de 12 pour cent en 1991 et à nouveau de 5 pour cent en 1992. Cette profonde récession a amputé les recettes à mesure que la base d'imposition s'effritait et que s'accumulaient les arriérés d'impôt sur les entreprises, de droits de douane et de cotisations de sécurité sociale. On peut donner un ordre de grandeur de l'effet de la récession (et de l'effort accompli par le gouvernement hongrois pour compenser les moins-values sur recettes) : à valeurs égales d'inflation, du niveau des dépenses et de la part des recettes dans le PIB, si la croissance du PIB en termes réels avait été conforme aux prévisions, les déficits correspondants auraient été éliminés en 1991 et inférieurs des trois quarts en 1992. L'incidence de la faiblesse de l'activité est de nouveau évidente cette année. La révision à la baisse des prévisions de croissance pour 1993 a joué un grand rôle dans la proposition du budget supplémentaire adopté en mai, et qui contient des mesures additionnelles concernant les recettes et des réductions de dépenses, destinées à limiter le déficit croissant.

Un élément du système fiscal hongrois accentue la sensibilité des recettes au ralentissement de l'activité économique. Les entreprises hongroises versent des acomptes provisionnels calculés en fonction de l'impôt dû lors de l'exercice précédent. Il en est résulté en 1990 et en 1991 que des sommes importantes d'impôts ont été perçues en excès et remboursées au cours du premier trimestre de l'exercice suivant. Les montants en cause sont très élevés : 11 milliards de forints en 1991 et 50 milliards en 1992. En fait, les recettes ont été en quelque sorte « empruntées » sur l'exercice suivant et les remboursements se sont révélés particulièrement difficiles dans un contexte de fléchissement de l'activité économique et d'accroissement du déficit budgétaire¹⁶.

S'il s'agissait là des seuls problèmes budgétaires auxquels se trouve confrontée la Hongrie, les déficits budgétaires de ces deux dernières années ne seraient pas préoccupants. Avec le redressement de la croissance économique et la mise en œuvre des réformes économiques à incidence budgétaire, le déficit se contracterait fortement et le programme de désengagement à long terme de l'État pourrait reprendre. Mais d'autres aspects du système budgétaire hongrois ont contribué à l'accroissement du déficit et rendent problématique toute réduction future.

Érosion de la base d'imposition

La première difficulté, à laquelle se heurtent également les autres pays en voie de transformation, tient à l'érosion de la base traditionnelle d'imposition, à savoir le secteur des entreprises. Les grandes entreprises publiques, naguère le pilier du système fiscal, se trouvent soumises à des contraintes de plus en plus sévères avec la perte des marchés à l'exportation, l'intensification de la concurrence à l'importation et la contraction de la demande intérieure. De plus, la multiplication des entreprises privées de petite taille complique la tâche des autorités fiscales.

Bien que les autorités hongroises se soient fixé pour objectif une réduction de la part des impôts sur les sociétés dans le PIB, cette réduction s'est opérée bien plus rapidement que prévu. Les recettes au titre des impôts sur les sociétés, compte non tenu des recettes provenant des intermédiaires financiers, ont fortement baissé et sont revenues à 66 milliards de forints, ou 2.5 pour cent du PIB en 1992 (tableau 8). Cette chute s'explique par les moindres bénéfices des sociétés

Tableau 8. Recettes fiscales des administrations publiques

En milliards de forints

	1988	1989	1990	1991	Résultats provisoires 1992	Budget 1993 ¹
Recettes fiscales de l'administration centrale	697.1	789.5	951.8	1 037.1	1 143.9	1 398.3
Impôts sur le revenu	123.6	147.9	198.0	268.2	219.4	287.2
Particuliers	5.0	27.7	61.3	136.9	153.0	200.7
Enterprises	118.6	120.2	136.7	131.3	66.4	86.5
Taxes sur les salaires versés	207.8	271.3	342.5	374.6	460.1	541.7
Cotisations de sécurité sociale						
Salariés	45.2	53.6	64.8	110.5	125.8	144.2
Employeurs ²	139.0	224.9	296.8	296.0	332.8	362.6
dont : administration centrale	5.9	21.0	38.3	39.2	51.7	55.5
Travailleurs indépendants	9.3	13.8	19.4	..	19.0	27.7
Taxes sur les salaires et les gains	14.3	..	..	6.5	34.2	62.7
Impôts fonciers	0.8	..	0.7	0.6	2.7	5.8
Taxes sur les biens et services	360.5	368.1	410.6	393.7	461.7	563.6
Taxe sur le chiffre d'affaires et accises prélevées sur la consommation	211.8	230.7	265.1	286.8	335.0	429.0
Taxe différentielle sur le chiffre d'affaires des producteurs	93.9	65.9	79.0	32.3	25.0	25.0
Autres impôts intérieurs	11.9	2.6	2.4	11.9	23.2	24.4
Droits à l'importation	36.3	48.9	52.4	62.7	78.5	85.2
Autres taxes sur le commerce extérieur	6.6	20.0	11.7	..	..	..
Autres impôts	4.4	2.2	..	..	..	..
Recettes fiscales des collectivités locales	68.4	73.9	77.3	56.5	81.8	75.0
Impôts sur le revenu des particuliers	61.3	66.5	77.3	47.0	63.0	49.0
Taxes foncières	6.2	6.2	..	9.5	18.8	26.0
Taxes sur les biens et services nationaux	0.9	1.2	..	..	..	..
Recettes fiscales totales	760.9	836.0	981.8	1 044.0	1 166.2	1 408.0
<i>Pour mémoire :</i>						
Cotisations de sécurité sociale des collectivités locales	4.6	27.4	47.3	49.6	59.5	65.3

1. Budget 1993 révisé, approuvé par le parlement en décembre 1992.

2. A partir de 1989, les chiffres tiennent compte des transferts accrus des institutions budgétaires et des collectivités locales à la caisse de sécurité sociale après l'unification des taux de cotisation.

Source : Ministère des Finances.

en période de forte récession, mais le rapport entre l'impôt perçu et les bénéfices bruts des sociétés a également diminué (tableau 9).

On assiste à un effritement de la base d'imposition dans un autre domaine, celui des droits de douanes. Ceux-ci assurent actuellement 7 pour cent des recettes fiscales totales de l'administration centrale (soit environ 3 pour cent du PIB). Or, la Hongrie a signé des accords de libéralisation des échanges avec la Communauté européenne, l'AELE et le Groupe de Visegrad – la Pologne, la République tchèque et la République slovaque – ces accords prévoyant l'élimination des droits de douane hongrois à l'importation sur une période de dix ans. Ensemble, ces trois accords concernent 68 pour cent des importations hongroises totales et ce pourcentage ira probablement en augmentant tandis que diminueront les droits à l'importation. S'il est vrai que l'abaissement des droits de douane est bénéfique pour l'allocation des ressources intérieures et représente la contrepartie d'un meilleur accès aux marchés étrangers, il signifie également une perte de recettes liée à une taxe qui est relativement facile à mettre en œuvre.

Tableau 9. Indicateurs budgétaires de la Hongrie

En pourcentage

	1988	1989	1990	1991	Résultats provisoires 1992
Impôts directs des entreprises/excédent d'exploitation	28.2	31.8	26.0	30.8	14.2
Cotisations de sécurité sociale/revenu total du travail	31.0	41.5	44.0	38.0	39.6
TVA et autres droits d'accise/ consommation nationale	24.2	21.7	20.6	18.3	17.7
Droits de douane/importations	13.9	15.2	13.6	7.3	8.9
Impôts sur le revenu des personnes physiques/revenu nominal brut des ménages	7.4	8.8	10.2	10.2	9.9
Total des prestations/revenu nominal brut des ménages	33.3	33.9	33.9	34.4	35.0
Prestations après impôts/revenu nominal brut des ménages	19.6	19.8	20.0	20.6	20.3

Source : Ministère des Finances et estimations de l'OCDE.

Taux d'imposition élevés et bases étroites

Comme dans de nombreux pays, la politique fiscale hongroise se partage entre deux soucis : une volonté de neutralité et d'efficacité fiscales, et le souci d'utiliser le système fiscal pour favoriser certains types d'activité ou de dépenses. Cette dernière préoccupation a joué un grand rôle dans la conception initiale de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de la TVA. Bien qu'un grand nombre des réformes fiscales intervenues ces dernières années aient eu pour objet de limiter les exonérations et d'uniformiser les taux, le système fiscal hongrois continue de se caractériser par une forte différenciation.

C'est dans le domaine de la TVA que cette différenciation est la plus marquée. A l'origine, en 1988, la TVA comportait un taux nul pour une série de produits (essentiellement des biens de consommation de base) qui représentaient près de la moitié des dépenses de consommation. La plupart des autres dépenses étaient soumises à un taux de 25 pour cent et un taux intermédiaire de 15 pour cent frappait un petit nombre de produits. Du fait de la baisse des revenus réels et de la différenciation des taux de taxation, la consommation de produits non taxés s'est développée et, dans ces conditions, le rendement de la TVA, c'est-à-dire le rapport entre la TVA perçue et les dépenses de consommation, n'a cessé de décroître (voir le tableau 9).

Le budget de 1993 modifie sensiblement les taux de TVA. Le gouvernement avait proposé un système de double taux – 8 pour cent pour les biens de consommation de base et 25 pour cent pour les autres biens – mais le Parlement a ramené à 6 pour cent le taux le plus faible et exonéré de la TVA les médicaments et l'énergie destinée aux ménages¹⁷. Compte tenu des mesures de compensation acceptées par le gouvernement, la nouvelle TVA est quasiment neutre du point de vue des recettes. Son effet direct sur les prix était estimé à 2 pour cent et son effet total, direct et indirect, à 4 pour cent. Cet effet a joué en janvier 1993, avec la hausse de 6.8 pour cent de l'indice des prix à la consommation.

L'impôt sur le revenu des personnes physiques se caractérise également par une forte dispersion des taux, de nombreuses exemptions et des dispositions spéciales pour certains éléments de revenu. Sous la pression des groupes d'intérêt, un régime spécial a été prévu pour les revenus des petites exploitations agricoles et de « l'activité intellectuelle ». En outre, lorsque l'impôt sur le revenu des personnes physiques a été instauré, les prestations en nature ont été exonérées

d'impôt. Depuis lors, ces avantages accessoires ont augmenté beaucoup plus rapidement que les revenus salariaux, à tel point qu'ils représentent aujourd'hui plus de 18 pour cent de la rémunération totale. Souvent, ces prestations sont payées en espèces ; tel est le cas notamment des indemnités pour habillement ou pour repas.

L'impôt sur le revenu des personnes physiques a été modifié à de multiples reprises depuis son instauration, le souci essentiel étant de niveler les taux d'imposition et d'élargir l'assiette. Le nombre des tranches a été ramené progressivement de 11 à 4 et le taux maximum est maintenant de 40 pour cent, c'est-à-dire qu'il est identique au taux de l'impôt sur les sociétés. Le régime de faveur pour l'activité intellectuelle et l'agriculture subsiste, mais depuis 1993 les avantages en nature sont imposables s'ils sont versés en espèces et ne constituent pas une charge déductible pour l'entreprise s'ils prennent la forme de prestations en nature.

Les impôts sur les sociétés ont également été modifiés à plusieurs reprises dans le sens d'un abaissement des taux et d'un élargissement autant que d'une uniformisation de la base d'imposition. L'impôt sur le revenu des sociétés, qui a succédé en 1992 à l'impôt sur les bénéfices des entreprises, n'est plus perçu qu'au taux de 40 pour cent au lieu de 50 pour cent, tandis que les exemptions dont bénéficiaient certaines industries ont été éliminées ou réduites. Le gouvernement hongrois a également instauré une obligation de versement de dividendes pour les entreprises publiques (d'abord 18, puis 25 pour cent des bénéfices) pour que les apports de fonds propres par l'État ne soient plus aussi avantageux et que ces entreprises soient incitées à se transformer en sociétés anonymes.

Les autorités hongroises ont également réduit les importants avantages fiscaux en faveur des investissements étrangers, qui avaient très souvent conduit les entreprises hongroises à rechercher des partenaires étrangers à des fins purement fiscales. Elles ont mis un terme dans les derniers mois de 1990 à la préférence générale accordée aux investissements étrangers, limité à 10 ans les préférences restantes et durci les conditions à remplir. En 1992, le gouvernement hongrois décidait de ne pas accorder d'allégements fiscaux supplémentaires pour les investissements étrangers réalisés après le 31 décembre 1993, les mesures de faveur accordées antérieurement restant en vigueur jusqu'à leur date normale d'expiration. Ces avantages fiscaux pèsent lourdement sur le budget ; selon certaines estimations, le manque à gagner serait de 11.5 milliards de forints.

Le régime d'amortissement des immobilisations dans le cadre de l'impôt sur les sociétés soulève également un certain nombre de problèmes. Le barème initial d'amortissement, fondé sur des durées de vie trop longues, soumettait à l'impôt sur les sociétés des ressources qui auraient dû couvrir l'amortissement économique¹⁸. La loi comptable de 1992 fixe pour la plupart des immobilisations des durées de vie plus courtes et plus réalistes. Ce nouveau barème d'amortissement aurait dû être appliqué à toutes les immobilisations en 1993, mais il aurait fortement amputé les recettes provenant de l'impôt sur les sociétés. C'est pourquoi le nouveau régime d'amortissement n'a été appliqué qu'aux nouveaux investissements.

Taxation des intermédiaires financiers

Le système fiscal hongrois est largement tributaire des impôts perçus sur les intermédiaires financiers. Du fait de la répartition des compétences en matière de dépenses, il est difficile de remédier à ce phénomène qui a toute une série de conséquences pour l'action des pouvoirs publics et pour les marchés de capitaux.

L'intermédiation financière est taxée de différentes manières. On citera tout d'abord la taxation des bénéfices des institutions financières, dont les banques sont de loin la composante essentielle. Comme le montre le tableau 10, la taxation des bénéfices des institutions financières représentait récemment quelque 4 pour cent des recettes de l'administration centrale. Bien que les banques n'aient pas dégagé de bénéfices en 1992 parce qu'elles ont provisionné davantage leurs

Tableau 10. **Recettes des impôts frappant les institutions financières**

En milliards de forints et en pourcentage

	1988	1989	1990	1991	Résultats provisoires 1992	Budget 1993 ¹	Projet 1993 ²
Recettes	23.35	21.34	48.59	44.48	-0.15	25.0	6.0
En pourcentage des recettes totales	3.0	2.3	4.4	4.0	0.0	1.5	0.4
En pourcentage du PIB	1.6	1.2	2.3	1.9	0.0	0.8	0.2

1. Budget 1993 révisé, approuvé par le parlement en décembre 1992.

2. Proposition de budget supplémentaire pour 1993, mai 1993.

Source : Ministère des Finances.

créances douteuses ou irrécupérables comme elles y étaient autorisées par la loi bancaire, le budget de 1993 approuvé par le Parlement reposait sur l'hypothèse d'un retour des banques à la rentabilité et estimait à 25 milliards de forints les recettes correspondantes. La proposition de budget supplémentaire de mai 1993 reconnaît que les banques commerciales pourraient ne pas dégager de bénéfices en 1993 et suppose que les recettes à ce titre seraient nulles, mais elle prévoit une remise de 6 milliards de forints en provenance de la Banque nationale de Hongrie (BNH).

Les institutions financières sont également taxées par le biais des réserves obligatoires, rémunérées à des taux inférieurs à ceux du marché, qu'elles doivent constituer auprès de la Banque nationale de Hongrie. Ces trois dernières années, le coefficient de réserves obligatoires sur les engagements en forints a oscillé entre 15 et 18 pour cent¹⁹. Le taux de rémunération des réserves obligatoires a varié, mais en général, il a diminué entre le début de 1991 et la fin de 1992 par rapport au taux de refinancement de la Banque nationale de Hongrie ou aux taux du marché²⁰. Si on retient le taux des bons du Trésor pour calculer le coût d'opportunité des fonds disponibles pour investissement, les réserves obligatoires ont coûté aux banques 12.8 milliards de forints en 1991 et 23.3 milliards en 1992. La charge supplémentaire est répercutée sur les entreprises et les particuliers qui empruntent aux banques. On estime (voir le chapitre V) que les réserves obligatoires représentent 2 points de la marge entre les taux créditeurs et les taux débiteurs des banques.

Il est difficile d'alléger la taxation des intermédiaires financiers en raison de la situation budgétaire de l'administration centrale, actuellement très fragile, et du statut quasi-budgétaire de la Banque nationale de Hongrie. La BNH est chargée du service de la dette extérieure hongroise. Ses importants engagements sur l'étranger sont bien entendu compensés par un montant équivalent d'actifs nets hongrois, mais une large fraction de ces actifs correspond à la contrepartie, non rémunérée, des dévaluations passées du forint, ou à des dettes publiques contractées avant 1991, rémunérées à des taux inférieurs à ceux du marché.

Le service de la dette extérieure nette de la NBH atteint environ 100 milliards de forints par an, la BNH devant obtenir ce montant de l'État ou du secteur bancaire pour éviter des pertes. En régime de consolidation complète du secteur public, le fait qu'un déficit incombe à la banque centrale ou aux autorités budgétaires importe peu en soi ; ce qui importe, c'est l'effet sur le plan institu-

tionnel²¹. Mais tout déficit est préjudiciable à la réputation de la BNH. D'autre part, les autorités sont peu enclines à accroître le déficit budgétaire (par exemple en modifiant le taux de rémunération des emprunts de l'État auprès de la BNH). En définitive, la BNH a tiré parti des possibilités qui lui étaient offertes pour éviter des pertes, c'est-à-dire qu'elle s'est appuyée sur la taxation des intermédiaires financiers²².

Transferts

Le poste des dépenses publiques le plus important et le plus élastique est celui des transferts. Ceux-ci ont représenté en 1992 37 pour cent des dépenses de l'administration centrale et 21 pour cent du PIB (tableau 11). Les transferts jouent également un grand rôle du point de vue des bénéficiaires, puisqu'ils assurent 35 pour cent environ du revenu total des ménages. Les taxes sur les salaires financent plus de la moitié du total des prestations sociales. Ces taxes

Tableau 11. **Transferts de l'administration centrale**
En milliards de forints et en pourcentage du PIB entre parenthèses

	1988	1989	1990	1991	Résultats provisoires 1992	Budget 1993 ¹
Transferts de l'administration centrale ²	261.6 (18.2)	321.4 (18.7)	387.4 (18.5)	488.5 (21.2)	587.2 (21.1)	695.7 (21.0)
Pensions de sécurité sociale	130.0 (9.0)	156.5 (9.1)	202.1 (9.7)	260.8 (11.3)	307.8 (11.1)	355.1 (10.7)
Autres prestations de sécurité sociale	85.7 (5.9)	113.0 (6.6)	158.6 (7.6)	184.7 (8.0)	211.5 (7.6)	239.6 (7.2)
Fonds extra-budgétaires	35.8 (2.5)	29.4 (1.7)	22.7 (1.1)	37.3 (1.6)	56.1 (2.0)	77.9 (2.3)
Autres transferts courants ³	10.1 (0.7)	22.5 (1.3)	4.0 (0.2)	5.7 (0.2)	11.8 (0.4)	23.1 (0.7)

Pour mémoire :

Transferts en pourcentage des dépenses
de l'administration centrale

32.1 33.6 33.0 33.7 36.6 37.7

1. Budget 1993 révisé, approuvé par le parlement en décembre 1992.

2. Net des transferts à l'intérieur des administrations publiques.

3. Y compris les transferts à l'étranger et les transferts aux institutions sans but lucratif.

Source : Ministère des Finances.

n'ont cessé d'augmenter. Elles atteignent aujourd'hui 63 pour cent (51 pour cent à la charge de l'employeur et 12 pour cent à la charge du salarié). La Hongrie est sans doute le pays qui a le taux de taxation des salaires le plus élevé au monde.

De par leur ampleur, leurs conditions d'attribution et leur évolution prévisible, les transferts constituent un problème budgétaire majeur pour la Hongrie. Bien que la récession ait alourdi le poids des transferts dans le budget, les difficultés ne tiennent pas simplement à la transition et la reprise n'y mettra pas fin. Durant les dernières années du régime communiste, les transferts ont beaucoup augmenté car les prestations ont été relevées en termes réels et les conditions d'admission élargies. En l'absence d'indemnisation du chômage au début de la transition, les autorités ont encore assoupli les régimes d'assurance maladie, d'invalidité et de retraite pour réduire les sureffectifs.

Mais le problème le plus grave est d'ordre démographique. Comme celle de pays européens plus développés, la population hongroise connaît un rapide vieillissement, qui se traduira par une forte augmentation des taux de dépendance durant la deuxième moitié de cette décennie. A l'heure actuelle, les retraités représentent plus d'un quart de la population hongroise. Le taux de retraités par rapport à la population économiquement active est de 509 pour 1 000. En 2015, ce taux devrait passer à 58.9 pour cent²³. Si les mesures en vigueur en 1992 restent inchangées, les régimes de retraite accumuleront à eux seuls des déficits que l'on peut estimer à 2 000 milliards de forints en 2010. Pour couvrir de tels déficits, il faudrait relever les taux d'imposition à un niveau qui serait probablement insoutenable. Avant la plupart des pays développés, la Hongrie devra s'attaquer au problème de l'explosion des coûts de ses régimes de retraite.

Le système hongrois de transferts n'est pas seulement déficient parce que les conditions d'admission sont peu strictes. La forte dispersion des prestations entre les ménages et d'une tranche de revenu à l'autre fait que malgré un coût budgétaire élevé les revenus versés aux bénéficiaires ou les services qu'on leur assure sont souvent insuffisants²⁴. En revanche, la forte part des transferts dans le revenu des ménages freine la recherche d'un emploi.

Le dernier problème tient au système de financement. Une forte proportion des transferts étant financée par voie de prélèvements sur les salaires, le taux d'imposition du travail est très élevé. Il est improbable que cette lourde taxation des salaires aboutisse à des coûts de main-d'œuvre non compétitifs à l'équilibre, mais il reste que l'augmentation rapide des cotisations patronales et salariales ces

trois dernières années a pesé à court terme sur les coûts de main-d'œuvre hongrois et nuit à la compétitivité de la production hongroise²⁵. De plus, le niveau élevé de taxation des salaires incite vivement à la fraude fiscale, en particulier dans les petites entreprises privées, car il est difficile pour ce type d'entreprises de contrôler les déclarations concernant la taxe sur les salaires et de faire respecter la législation fiscale. Le développement des emplois échappant à tout enregistrement comptable ampute la base d'imposition, avec une double conséquence : les taux sont plus élevés qu'il ne serait normalement nécessaire et les grandes entreprises en situation parfaitement régulière subissent une plus forte pression fiscale.

Réformes

La Hongrie a commencé l'an dernier à s'attaquer aux problèmes que lui pose son système de transferts publics. Pour ce qui est des régimes de retraite, le gouvernement a adopté la solution à long terme d'une retraite nationale de base et s'efforce de favoriser les régimes privés de retraite complémentaire²⁶. Dans cette optique, une période plus longue a été retenue pour le calcul des droits à la pension et un niveau maximum a été fixé. Le gouvernement a soumis au Parlement les textes nécessaires à la création de caisses privées de retraite et d'assurance maladie et il envisage d'accorder des avantages fiscaux pour favoriser l'épargne à ce titre. En outre, pour réduire les dépenses courantes, une indexation seulement partielle des retraites est inscrite au budget²⁷.

Beaucoup moins de progrès ont été réalisés, en revanche, en ce qui concerne l'éligibilité à la pension. L'âge actuel de la retraite est fixé à 55 ans pour les femmes et 60 ans pour les hommes ; un plan qui prévoyait la retraite à 60 ans pour tous et le relèvement progressif à 62 ans de cet âge uniforme de la retraite et qui devait être appliqué cette année a été reporté en 1995 et son avenir semble compromis. Il n'est bien sûr pas possible de relever arbitrairement et rapidement l'âge de la retraite. Mais des mesures pourraient être prises pour inciter à une retraite plus tardive et à un allongement de la période d'activité. Il existe à cet égard plusieurs solutions : majorer les retraites lorsque la cessation d'activité est plus tardive, soumettre à l'impôt ceux qui bénéficient d'une pension et ne pas prendre en compte dans le revenu imposable les cotisations de retraite. Il faudrait en particulier ne pas recourir à des dispositifs de pré-retraite pour soulager le marché du travail, car ces dispositifs sont à la fois coûteux et inefficaces pour lutter contre le chômage²⁸.

Il est essentiel d'agir au plus vite pour assurer la viabilité à long terme des régimes de retraite. Au milieu des années 90, un grand nombre de jeunes entreront sur le marché du travail, ce qui abaissera le taux de dépendance et desserrera les contraintes qui pèsent sur les régimes de retraite. Cette accalmie ne durera que jusqu'à la fin de cette décennie. Par la suite, le poids des retraites ne cessera de s'alourdir jusqu'au milieu du siècle prochain. Il importe que la Hongrie tire parti de cette accalmie pour placer son système d'assurances sociales sur une trajectoire stable.

Les autorités hongroises ont lancé d'importantes réformes dans le domaine du financement et de la fourniture des services de santé. Plusieurs mesures ont été prises ou sont prévues pour limiter la croissance du coût des soins de santé, par la mise en place d'un dispositif de financement davantage axé sur la production. En 1992, les médecins ont commencé d'être rémunérés en fonction du nombre de patients traités. Le gouvernement envisage également d'introduire cette année un système basé sur des types de diagnostics avec remboursement forfaitaire par maladie ou par acte.

Malgré tout, il est presque certain que le coût de la santé ira en s'alourdisant cette prochaine décennie, pour plusieurs raisons. Premièrement, la population hongroise va vieillir. Deuxièmement, son état sanitaire est médiocre (surtout pour les hommes)²⁹. Troisièmement, les équipements de santé ont été négligés dans le passé, à tel point que 70 pour cent des bâtiments hospitaliers sont plus que centenaires. Quatrièmement, les dépenses de santé sont faibles en Hongrie par rapport à d'autres pays et la diffusion des techniques occidentales de traitement (coûteuses) risque de gonfler les dépenses.

Toute une série de mesures s'imposent dans le domaine de la santé. Il faudrait tout d'abord mettre davantage l'accent sur la prévention, ce que le gouvernement compte faire désormais. Il faudrait ensuite mettre à charge des bénéficiaires une partie du coût des soins de santé. En faisant payer les indemnités de maladie par les entreprises durant la période initiale, on éviterait également que les congés de maladie ne soient un moyen de réduire les effectifs.

Les allocations familiales représentent une forte proportion des transferts. Toutes les familles bénéficient d'allocations pour les enfants de moins de 16 ans (ou de moins de 20 ans si l'enfant est encore scolarisé). Il existe également des allocations de maternité et des allocations pour frais de garde lorsque l'enfant a moins de trois ans. Mettre l'accent sur l'aide aux familles ayant des enfants en

bas âge est approprié. Malgré tout, le régime hongrois d'allocations familiales est coûteux et les transferts ne bénéficient pas toujours suffisamment à ceux qui en ont véritablement besoin. La réforme pourrait s'orienter dans plusieurs directions. L'une consisterait à introduire un critère de ressources, bien que cela puisse fortement dissuader les catégories bénéficiaires de travailler, sauf si le dispositif est bien conçu³⁰. On pourrait également tenir compte davantage des caractéristiques familiales, en limitant l'aide pour le premier ou les deux premiers enfants. Les allocations familiales pourraient en outre être soumises à l'impôt. Enfin, le système fiscal pourrait expressément prendre en compte les caractéristiques du ménage³¹.

Financement du déficit des administrations publiques

Comme on l'a déjà indiqué, c'est la Banque nationale de Hongrie qui assure le service de la dette extérieure. Mais la dette intérieure est également en rapide progression et la charge d'intérêts pour le service de cette dette est l'une des composantes des dépenses publiques qui s'alourdissent le plus vite. Comme on peut le voir dans le tableau 12 (à la rubrique «pour mémoire»), le coût du service des intérêts de la dette intérieure a augmenté rapidement depuis 1990.

Le tableau 12 fait ressortir l'évolution récente de la dette publique intérieure en Hongrie. L'augmentation des concours directs à l'État pour le financement du déficit et les financements hors déficit s'est traduite par une légère progression du rapport dette/PIB, phénomène normal en période de transition économique. Mais les déficits publics ne sont pas la seule cause du gonflement de la dette intérieure. Les opérations de recapitalisation hors budget, par lesquelles des obligations publiques se substituent à des actifs dégradés, ont joué un grand rôle dans l'accroissement de la dette publique. L'opération de recapitalisation la plus importante à ce jour a porté sur la réduction d'emprunts hypothécaires pour aligner sur les taux du marché les crédits au logement. Une autre opération de grande envergure aura lieu l'an prochain lorsque les créances douteuses ou irrécupérables des banques commerciales seront annulées en contrepartie de l'émission d'obligations publiques.

Si l'on tient compte de ces opérations de recapitalisation, le gonflement de la dette intérieure est bien plus marqué. Cette dette est passée de 40 pour cent du PIB en 1990 à 46 pour cent en 1992 et devrait atteindre 47 pour cent en 1993. Le tableau 12 présente également une estimation du montant total de la dette du

Tableau 12. Dette publique
Encours en fin d'année, en milliards de forints

	1990	1991	Résultats provisoires 1992	Budget 1993 ¹
Crédit de la BNH à l'État (net du crédit à l'Institut public de développement)	516.9	583.7	568.6	560.1
Crédit de la BNH à l'Institut public de développement	259.5	253.5	247.0	241.9
Obligations publiques	13.0	26.3	149.5	385.8
Bons du Trésor	10.2	60.0	157.2	124.5
Total partiel	799.6	923.5	1 122.3	1 312.3
En pourcentage du PIB	38.5	40.1	40.4	39.5
Capitalisations	28.1	30.0	159.5	249.3
<i>dont :</i>				
Obligations du Trésor remplaçant les prêts au logement	..	..	82.9	79.4
Crédit du Fonds pour le logement	19.1	19.1	19.1	18.1
Obligations offertes en échange des créances en roubles de la BNH	..	..	48.3	48.3
Consolidation du crédit bancaire	..	..	..	96.3
Autres opérations de capitalisation	9.0	10.9	9.2	7.2
Dette publique totale	827.7	953.5	1 281.8	1 561.6
En pourcentage du PIB	39.8	41.4	46.1	47.0
Obligations destinées à financer le déficit de la sécurité sociale	..	..	..	40.0
Crédit aux institutions budgétaires, fonds extra-budgétaires et collectivités locales	27.6	28.6	26.3	32.6
Total de la dette intérieure publique (net du poste de dévaluation)	855.3	982.1	1 308.1	1 634.2
En pourcentage du PIB	41.1	42.7	47.0	49.2
Charge budgétaire due à la dévaluation du forint	519.2	777.9	888.4	888.4
En pourcentage du PIB	25.0	33.8	31.9	26.8
Total de la dette intérieure publique (compte tenu du poste de dévaluation)	1 374.5	1 760.0	2 196.5	2 522.6
En pourcentage du PIB	66.1	76.5	79.0	76.0
Dette extérieure des administrations publiques	37.4	118.8	133.9	..
<i>Moins :</i> Avoirs de la BNH sur la dette du gouvernement (compte tenu du poste de dévaluation)	1 300.1	1 622.1	1 841.4	..
Dette extérieure brute de la BNH	1 108.7	1 309.5	1 314.0	..
Dette publique consolidée totale	1 220.5	1 566.1	1 802.9	..
En pourcentage du PIB	58.7	68.0	64.8	..
<i>Pour mémoire :</i>				
Versement d'intérêts grevant le budget de l'État	81.1	97.6	166.4	..
En pourcentage du PIB	3.9	4.2	6.0	..

1. Budget 1993 révisé, approuvé par le parlement en décembre 1992.

Source : Ministère des Finances.

secteur public consolidé, obtenue en additionnant la dette extérieure de l'État et de la Banque nationale de Hongrie et en déduisant les créances de celle-ci sur l'État³². La dette publique totale mesurée ainsi s'élevait à 65 pour cent du PIB à la fin de l'année dernière. Le rapport dette publique totale/PIB de la Hongrie est un peu plus élevé que celui des pays en voie de développement les plus endettés, et à peu près comparable à la moyenne des pays de l'OCDE³³.

Malgré les importants déficits de ces dernières années et l'ampleur des opérations de recapitalisation réalisées jusqu'en 1992, l'État a pu couvrir sans grande difficulté son besoin de financement. En effet, la demande de crédit s'est affaiblie pendant la récession, les banques commerciales n'ont consenti que peu de crédits commerciaux nouveaux et les actifs financiers privés ont connu une croissance remarquable. Mais tous ces facteurs ne joueront vraisemblablement qu'un temps et au fur et à mesure de la reprise économique le secteur public et le secteur privé se livreront une concurrence de plus en plus vive pour les financements si rien n'est fait pour remédier aux problèmes budgétaires à plus long terme du secteur public.

Renforcement des équilibres budgétaires

Certaines réformes d'ordre organisationnel et administratif pourraient permettre de réduire le déficit budgétaire. Une meilleure information et un contrôle budgétaire plus strict des institutions budgétaires centrales et des fonds hors budget seraient très salutaires. On pourrait dégager des économies considérables grâce à une meilleure gestion de la trésorerie³⁴.

La Hongrie a mis en place l'éventail complet des impôts courants dans les économies occidentales, à une exception près : l'impôt sur les biens immobiliers. Les collectivités locales peuvent percevoir cet impôt, qui reste néanmoins très rare. En outre, les collectivités locales disposent d'une ample marge de manœuvre pour aligner les loyers des logements du secteur public sur ceux, plus élevés, du marché et pour faire payer les services locaux.

Quoi qu'il en soit, la Hongrie ne pourra pas résoudre ses problèmes budgétaires ni abaisser le niveau de ses prélèvements obligatoires sans progrès dans deux domaines : le respect de la législation fiscale et la conception des prestations sociales.

Comme on l'a vu, l'érosion des bases d'imposition tient en partie au fait que l'activité économique se déplace des grandes entreprises, faciles à taxer, vers les petites entreprises, dont les comptes sont difficiles à vérifier et dont les revenus, par conséquent, sont difficiles à taxer. Il faudra beaucoup de moyens et d'efforts pour mettre en place un système efficace d'administration de l'impôt, sans compter que les Hongrois sont traditionnellement très soucieux de protéger leur intimité financière³⁵. Mais, fondamentalement, pour responsabiliser le contribuable, il faut le convaincre que dans leur vaste majorité les citoyens payent leurs impôts et que ceux qui ne se conforment pas à leurs obligations fiscales supporteront les conséquences du non-respect de la loi. Ce qui sera sans doute déterminant, c'est de montrer, jour après jour, que la législation fiscale est efficacement mise en œuvre et que des poursuites seront engagées s'il y a lieu. En outre, la mise en œuvre d'un système d'imposition fiscale pourra également bénéficier des effets d'un cercle vertueux : à mesure que la base d'imposition s'élargit, il est possible d'abaisser les taux d'imposition, ce qui a pour effet de réduire les incitations à la fraude fiscale.

Il n'est pas possible d'alléger le fardeau budgétaire en Hongrie sans réaménager les transferts. Le problème le plus patent est celui des retraites ; sans nouvelle mesure, les taux de dépendance atteindront des niveaux insupportables. Mais il faut également réexaminer dans son ensemble le système de prestations sociales. D'une part, une économie faisant appel aux mécanismes du marché ne peut s'accommoder d'une situation dans laquelle une forte proportion des revenus des ménages provient de transferts publics, en raison des effets sur l'incitation au travail et le respect des dispositions fiscales. D'autre part, la Hongrie s'est engagée dans la dernière moitié des années 80 et au début des années 90 à assurer des niveaux de prestations à caractère général que le pays ne pouvait pas et ne peut pas se permettre. Il faut procéder à une refonte du système de prestations, pour en faire un dispositif de protection sociale mieux adapté aux besoins de chacun.

Politique monétaire et politique de taux de change

Introduction

Les objectifs de la politique monétaire et de la politique de taux de change ont évolué entre 1990 et 1992. Au départ, le principal souci était de renforcer la

balance des paiements pour reconstituer un niveau suffisant de réserves de change (tableau 13). L'inflation était également préoccupante, car on pouvait craindre une hyperinflation. Ces deux éléments justifiaient une politique de rigueur monétaire, mise en œuvre jusqu'au dernier trimestre de 1991.

Les résultats se révélant contre toute attente favorables pour la balance des opérations courantes et les entrées de capitaux étant importantes, la situation financière sur le plan externe s'est stabilisée rapidement, de sorte qu'il a été possible de laisser le forint s'apprécier quelque peu en termes réels afin de faire reculer l'inflation. Cette action a connu un certain succès puisqu'à partir de la deuxième moitié de 1991 l'inflation a sensiblement diminué. (La situation reste fragile, comme le montrent les poussées de hausse des prix de la fin de 1992 et de janvier 1993.)

Dans ces conditions, la politique monétaire s'est quelque peu infléchie à la fin de 1991 dans le sens d'un soutien à la croissance. On a laissé se constituer des liquidités pour faire pression à la baisse sur les taux d'intérêt et la BNH a également abaissé les taux de ses concours. Mais alors que les taux créditeurs diminuaient, l'écart entre les taux débiteurs et les taux créditeurs s'est creusé et les concours bancaires aux entreprises sont restés très faibles, phénomène qui sera analysé plus en détail au chapitre V. En conséquence, l'encours des crédits à

Tableau 13. Résultats de la politique monétaire

	1990	1991	1992	1991	1992
	Niveau en fin d'année, en milliards de forints			Pourcentage de croissance	
Masse monétaire au sens large	909.9	1 169.0	1 489.5	28.5	27.4
PIB nominal	2 089.3	2 308.4	2 781.0	10.5	20.5
<i>Pour mémoire :</i>					
PIB réel				-11.9	-5.0
Inflation des prix à la production				32.6	12.3
Inflation des prix à la consommation				34.8	22.8
Engagements extérieurs nets	1 218.2	1 057.8	981.8 ¹	-13.2	-7.2
Réserves convertibles (en millions de dollars E.U.)	1 166.5	4 017.2	4 380.1	244.4	9.0
Mois d'importations	2.3	5.3	5.2		

1. Avoirs en roubles de 48.3 milliards de forints vendus par le gouvernement ne sont pas inclus.

Source : Banque nationale de Hongrie.

l'économie intérieure s'est encore contracté en termes réels (malgré une forte augmentation des créances des banques sur l'État).

Au cours de cette période, les techniques et les conditions de la gestion monétaire se sont également profondément modifiées. Jusqu'alors, le contrôle de la liquidité reposait dans une large mesure sur la régulation (en pratique, la réduction) des crédits de refinancement. Or, cet instrument pouvait difficilement être mis en œuvre à partir de 1992 du fait de l'assèchement des crédits de refinancement. D'un autre côté, la forte augmentation des avoirs nets en provenance de l'étranger exigeait des dispositifs de stérilisation. Dans le même temps, il fallait trouver les moyens de financer un déficit budgétaire de plus en plus important sans perdre la maîtrise des agrégats monétaires et des agrégats de crédit.

Nous aborderons successivement trois points dans cet examen de la politique monétaire. Il s'agira tout d'abord de rendre compte de l'évolution des actifs intérieurs et de voir comment la banque centrale a traité le problème récurrent de la stérilisation. La question des taux d'intérêt et de leur rôle dans la politique monétaire sera ensuite abordée. Enfin, on dressera un bref bilan en mettant également en relief les liens avec d'autres chapitres de cette étude.

Les actifs intérieurs et la croissance monétaire

En 1991 et en 1992, un objectif assez lâche a été fixé pour le crédit intérieur. Pour la masse monétaire au sens large, il n'y avait pas d'objectif contraignant, mais seulement des «projections». Quant au fond, on visait une croissance monétaire conforme à celle du PIB nominal, pour lequel on disposait d'évaluations prévisionnelles approximatives, et les concours à l'économie intérieure devaient augmenter moins rapidement. L'idée était que rechercher une croissance du crédit intérieur inférieure à la croissance prévisible de la masse monétaire au sens large serait le meilleur moyen pour obtenir un accroissement des avoirs extérieurs nets. Il était difficile de se fixer des objectifs plus précis puisque l'évaluation du PIB était entachée de grandes incertitudes, de même que la prévision de la fonction de demande de monnaie.

En fait, les résultats se sont révélés bien meilleurs que prévu pour la balance des paiements. C'est pourquoi la BNH s'est heurtée à un problème récurrent de stérilisation de la surliquidité. Les avoirs extérieurs nets des autorités monétaires ont augmenté de 185.7 milliards de forints en 1991 et de 128.8 milliards en 1992.

Tableau 14. Monnaie et crédit

	1990	1991	1992 ¹	1991	1992
	Niveau en fin d'année, en milliards de forints			Pourcentage de croissance	
Masse monétaire au sens large	909.9	1 169.0	1 489.5	28.5	27.4
Monnaie en circulation	209.8	260.2	322.4	24.0	23.9
Dépôts	700.1	908.8	1 167.1	29.8	28.4
Dépôts en devises	112.0	195.3	215.1	74.4	10.1
Crédit intérieur	1 721.8	1 846.4	2 069.4	7.2	12.1
Ménages	330.0	202.3	207.7	-38.7	2.7
Petites entreprises	44.0	61.4	70.1	39.5	14.2
Entreprises traditionnelles	594.3	705.4	647.9	18.7	-8.2
Secteur public, net	753.5	877.3	1 143.7	16.4	30.4
<i>Pour mémoire :</i>					
Monnaie en circulation/dépôts	0.30	0.29	0.28		
Ratio de dépôts en devises	0.16	0.21	0.18		

1. Estimations, après consolidation du crédit.

Source : Banque nationale de Hongrie.

La BNH a recouru essentiellement aux moyens suivants : *i*) elle a réduit les crédits de refinancement consentis aux banques commerciales ; *ii*) elle a procédé à des opérations d'*open market* ou de type similaire ; *iii*) elle a relevé les réserves obligatoires ; *iv*) elle a modifié le régime des «*swaps* de devises».

Concours de la BNH aux banques

A la fin de 1991, les crédits de refinancement de la BNH (y compris les prêts en devises, mais non compris les *swaps* de devises) représentaient environ 30 pour cent des dépôts des banques, soit une baisse de 8 pour cent par rapport à la fin de 1990. En 1992, cette proportion a de nouveau diminué pour tomber à 24.7 pour cent, les nouvelles opérations de refinancement à court terme cessant pratiquement. La proportion était bien plus élevée les années précédentes et, d'ailleurs, au cours de la première période de mise en œuvre du système bancaire à deux niveaux (1987-1990), la modulation des crédits de refinancement constituait l'instrument le plus important pour réguler la liquidité. A mesure que les crédits de refinancement perdaient de leur importance, on pouvait de moins en moins s'appuyer sur cet instrument pour la gestion monétaire et au début de 1992

une nouvelle réduction des crédits de refinancement n'était plus une solution valable³⁶.

Réserves obligatoires

L'un des principaux moyens mis en œuvre en 1991 pour stériliser des liquidités a consisté à relever très fortement les réserves obligatoires, qui sont passées de 65.4 milliards de forints à la fin de 1990 à 166.3 milliards à la fin de 1991 (tableau 15). Cette tendance s'est poursuivie à la fin de 1992, mais à un rythme plus lent, les réserves obligatoires atteignant 197.8 milliards à la fin de novembre. Toute une série de mesures ont été prises à la fin de 1991 pour parvenir à ce résultat. On a élargi l'assiette des réserves obligatoires et uniformisé les coefficients de réserves obligatoires entre les institutions financières, sauf dans le cas des mutuelles d'épargne. En juillet 1991, les banques ont dû constituer des réserves en forints au titre de leurs dépôts en devises et en octobre le coefficient de réserves obligatoires a été relevé d'un point et porté à 16 pour cent.

En 1992, la progression des réserves obligatoires s'est ralentie sous l'effet conjugué des modifications des taux d'intérêt et d'un réaménagement de la réglementation, les dépôts en devises n'étant plus assujettis aux réserves obligatoires en devises qu'à concurrence de la fraction de ces dépôts transformée en fonds prêtables libellés en forints. Dès lors, les dépôts en devises redéposés simplement auprès de la BNH n'ont plus été soumis aux réserves obligatoires. Comme on le verra ci-après, ces « swaps » de devises ont perdu une grande partie de leur attrait pour les banques et, à mesure qu'ils ont diminué, le montant des réserves obligatoires constituées au titre des dépôts en devises a également diminué³⁷. Entre le 1^{er} janvier et le 30 novembre 1992, les *swaps* se sont contractés de 100.9 milliards de forints (ce qui a réduit de plus de moitié les concours de la BNH au secteur bancaire autres que les refinancements à long terme) et les réserves obligatoires ont simultanément accusé une baisse de 20.5 milliards de forints.

Opérations d'open market

Dans le cas de la BNH, l'expression « opérations d'open market » doit être assortie de certaines réserves. La BNH ne disposait pas d'un portefeuille important de titres publics au cours de la période examinée et les marchés secondaires

Tableau 15. **Réserves des banques**

	1990	1991	1992	1991	1992
	Niveau en fin d'année, en milliards de forints			Pourcentage de croissance	
Réserves obligatoires	65.4	166.3	197.8	154.3	18.9
En pourcentage des dépôts et obligations	8	15	14		
Réserves excédentaires	21.5	30.1	20.5	40.0	-31.9
En pourcentage des dépôts et obligations	3	3	1		

Source : Banque nationale de Hongrie.

restent très limités en Hongrie, encore qu'ils aient commencé à se développer en 1993 comme on le verra ci-après.

Le budget de l'administration centrale ayant accusé un déficit tant en 1991 qu'en 1992, le problème était de savoir dans quelle proportion le déficit pouvait être financé directement par la BNH. Les avances à l'État sont réglementées par la loi. Elles étaient soumises à un régime assez restrictif au cours de la période considérée. Ce type de monnaie centrale a augmenté de 80.4 milliards de forints en 1991, pour diminuer de 14.9 milliards de forints en 1992.

Le financement du déficit budgétaire a donc été essentiellement assuré par l'émission de titres publics, dont la majeure partie est détenue par les banques commerciales. Plusieurs instruments ont été employés. Des adjudications de bons du Trésor ont eu lieu régulièrement, la BNH assumant les fonctions d'agent de l'État. Les taux d'intérêt qui s'établissent sur ce marché constituent d'importants indicateurs de la situation monétaire. En 1992, les bons de liquidité du Trésor, émis en continu, ont joué un rôle de premier plan. Ces bons étaient assortis d'un taux d'intérêt proche du rendement des autres bons du Trésor et étaient également remboursables à vue. Ils ont été très bien accueillis par les banques puisqu'ils étaient pris en compte pour le calcul du ratio de liquidité. Mais les autorités ont décidé de supprimer ces bons, qui avaient tous été remboursés en février 1992, et d'émettre des obligations. Des émissions massives de titres à taux fixe ont été lancées, en particulier en décembre 1992 et en janvier 1993. Elles étaient destinées non seulement à financer les déficits, mais aussi à remplacer les bons de liquidité. C'est la BNH qui a été désignée comme agent pour l'émission

de ces titres (sauf pour une émission). Elle s'est également portée acquéreur des titres non placés lorsque cela était nécessaire (dans certains cas pour éviter des rabais inacceptables) ou pour les besoins de son propre portefeuille (sous réserve d'un plafond global d'engagements fixé dans la loi budgétaire).

La BNH a recouru en 1991 et au début de 1992 à un autre type d'opérations d'open market, l'émission de certificats de dépôt, afin d'assécher la surliquidité dans le secteur bancaire. Les certificats de dépôt de la BNH ont atteint leur encours maximum – 40 milliards de forints – à la fin de mars, puis ils sont retombés à un niveau pratiquement nul au milieu de 1992. D'un autre côté, la BNH, qui avait acquis en février 1993 un montant total de quelque 150 milliards de forints d'obligations publiques, a donc pu par ce biais influencer dans une certaine mesure sur l'offre de monnaie.

Détermination des taux d'intérêt et politique de la BNH

Depuis janvier 1991, les taux débiteurs ou créditeurs ne sont plus soumis à aucune restriction administrative. Ils peuvent être librement fixés par les banques. L'objectif fondamental de la BNH est la libre fixation des taux d'intérêt par le marché. Les taux d'intérêt ont été néanmoins régulés de façon au moins implicite et souple ou, plutôt, des indications ont été données quant à l'évolution souhaitée. Comme on l'a vu, les autorités monétaires ont fait récemment savoir qu'elles permettraient l'accumulation de liquidités pour faire pression à la baisse sur les taux d'intérêt. De plus, la BNH a mené une action quelque peu plus directe par le biais de ses taux d'intérêt.

Ces deux dernières années, quatre taux d'intérêt du marché ont joué un rôle de premier plan : les taux des bons du Trésor, les taux interbancaires, les taux des concours bancaires et les taux créditeurs des banques. Tous ces taux ont monté régulièrement jusqu'à l'été de 1991, pour se stabiliser ensuite pendant un certain temps. A partir du début de 1992, les taux créditeurs pour les entreprises ont parfois dépassé les taux des bons du Trésor, phénomène difficile à expliquer. Les taux créditeurs et les taux des bons du Trésor ont commencé à diminuer à partir du milieu de l'année et cette décrue s'est accélérée après le mois de juillet. Mais les taux débiteurs ont fait preuve d'une très grande inertie. Ce retard dans l'ajustement des taux débiteurs, qui fait que l'écart entre les taux débiteurs et les taux créditeurs n'a cessé de se creuser, sera analysé plus en détail au chapitre V. Lorsque l'inflation a diminué, les taux débiteurs en termes réels sont restés très

élevés, à plus de 10 pour cent en 1991 et en 1992. Les taux interbancaires à court terme ont suivi en gros l'évolution des bons du Trésor et la structure des échéances s'est toujours maintenue selon une pente ascendante. (On notera cependant que les échéances supérieures à un an ont été très rares.)

Il faut distinguer trois types de taux de la BNH qui, parce qu'ils ne remplissent pas les mêmes fonctions, se sont comportés un peu différemment : *i*) le taux de base et les taux connexes de refinancement des prêts à long terme ; *ii*) les taux de refinancement à court terme ; et *iii*) les taux de rémunération des réserves.

Le taux de base est fonction des crédits de refinancement à long terme et des avances directes à l'État. Il peut être considéré comme un taux préférentiel pour les refinancements à long terme (sur l'ensemble de la période considérée) et pour le financement budgétaire (jusqu'au début de 1992). Le taux de base a très peu varié. Il a été néanmoins ramené à 21 pour cent (contre 22 pour cent) en octobre 1992, puis à 19 pour cent en 1993, pour inciter les banques à abaisser leurs taux débiteurs.

Les taux de refinancement à court terme étaient censés correspondre aux taux du marché ; à cet effet, un système d'adjudication a été mis en place à partir de février 1991. Ces adjudications ont été supprimées au début de 1992 lorsque les refinancements à court terme, autres que les crédits sur *swaps* de devises, ont en fait disparu. Le seul taux de refinancement important qui a subsisté est celui appliqué à ces opérations de swap. Jusqu'en avril 1992 il a été maintenu au même niveau que le taux interbancaire, de sorte que les banques pouvaient au choix faire appel à l'une ou l'autre de ces facilités. Par la suite, le taux de refinancement pour les *swaps* a toujours été fixé à un niveau plus élevé que le taux interbancaire, ce qui a contribué à une moindre utilisation des *swaps*.

En 1991, la BNH s'est efforcée de réduire le coût d'opportunité que constituait pour les banques la constitution d'importantes réserves obligatoires. A partir de janvier 1991, les réserves obligatoires au titre d'engagements en forints ont été rémunérées à 15.4 pour cent et à compter de juin 1991, lorsque les banques ont dû constituer des réserves au titre des dépôts en devises, ces réserves ont été rémunérées au taux du marché (environ 30 pour cent). Mais, depuis la fin de l'année de 1991, le taux de rémunération des réserves a été progressivement abaissé, à la fois parce que les taux du marché avaient également diminué et qu'on a voulu également accroître les bénéfices de la BNH, amputés par la contraction des crédits de refinancement. En juin 1992, le taux de rémunération

des réserves au titre des dépôts en forints a été fixé à 9 pour cent et celui des réserves au titre des dépôts en devises ayant donné lieu à une opération de swap a été ramené à 15 pour cent. Jusqu'à présent cette année, les taux respectifs ont été ramenés à 2 et 11 pour cent. La réduction progressive du taux de rémunération des réserves au titre des dépôts en devises contribue encore à décourager l'utilisation de la ligne de crédit sur *swap* de devises³⁸.

Évaluation de la politique monétaire

Les principaux objectifs que s'était fixés la politique monétaire ces dernières années ont été atteints – les réserves internationales ont été reconstituées à des niveaux suffisants et l'inflation a diminué. Mais si l'on y regarde de plus près, on est amené à se poser un certain nombre de questions. On ne voit pas très bien comment la politique monétaire a exercé ses effets sur l'économie ni jusqu'à quel point il a été possible de mener une stratégie monétaire cohérente dans le contexte de rapide transformation structurelle qui a caractérisé l'économie hongroise durant la période examinée.

Du point de vue des agrégats de monnaie et de crédit, on peut résumer la situation de la façon suivante : la croissance de la masse monétaire au sens large – alimentée sur le plan intérieur par une forte hausse du taux d'épargne des ménages et, sur le plan extérieur, par les bons résultats de la balance des paiements – s'est révélée nettement supérieure aux prévisions. La croissance des actifs nets intérieurs, malgré une forte augmentation des concours nets au secteur public, a généralement été inférieure aux objectifs du fait de la très faible croissance des concours aux entreprises et aux ménages. L'écart, dû à l'accumulation d'avoirs nets à l'étranger (plus précisément à la diminution des engagements nets sur l'étranger), était donc d'un point de vue comptable excessif. Ce phénomène peut être interprété de diverses manières. Une première interprétation serait la suivante : la BNH, en s'efforçant d'atteindre un objectif de croissance des avoirs nets intérieurs dans une situation caractérisée par des résultats de balance des paiements plus favorables que prévu, a été trop loin dans la stérilisation, comme le montre la très forte contraction de ses créances sur les banques commerciales. Mais il est tout aussi plausible que la forte croissance de la masse monétaire au sens large et la faible croissance du crédit aient eu l'une comme l'autre un caractère exogène, la faible croissance du crédit étant essentiellement

le résultat d'un changement structurel d'attitude de la part des banques, devenues beaucoup plus prudentes pour leurs opérations de prêts. (Cet aspect sera traité plus en détail au chapitre V.) Selon ce raisonnement, la forte contraction des engagements nets des banques à l'égard de la BNH a eu un caractère largement endogène et elle se serait produite même si la BNH n'avait pas cherché à favoriser une diminution des *swaps* sur devises en modifiant la réglementation, car de toute façon les taux d'intérêt se seraient ajustés pour donner le même résultat.

Bien sûr, la politique de la BNH en matière de taux de change et de taux d'intérêt a également joué, mais de manière assez complexe. Pour prendre un exemple, il est probable que le niveau élevé des taux d'intérêt, au lieu de freiner la croissance monétaire comme on l'admet traditionnellement, aura tendance à gonfler la masse monétaire au sens large lorsque les instruments d'épargne non bancaire sont sous-développés et que le taux de change est rattaché à d'autres monnaies. Dans ces conditions, il aurait été possible et souhaitable d'abaisser davantage les taux d'intérêt fixés par la BNH dès lors qu'on avait atteint les objectifs de reconstitution des réserves internationales, même si une certaine prudence était indéniablement de rigueur puisque l'on courait le risque de voir les épargnants hongrois se reporter sur les avoirs en devises étant donné la baisse des rendements des dépôts en forints. Mais les taux administrés par la BNH ne se sont pas répercutés automatiquement sur les taux créditeurs et ces derniers ont peu influé sur les taux débiteurs. Le fait que les taux débiteurs ne se soient pas alignés à la baisse sur les taux créditeurs est un grand motif de déception. Comme on le montrera au chapitre V, on ne peut imputer ce résultat uniquement, ni même principalement, à la politique de la BNH. Il est clair cependant que la forte réduction du taux de rémunération des réserves obligatoires, en alourdissant les coûts d'intermédiation, a contribué à creuser l'écart entre les taux créditeurs et débiteurs. Dans la mesure où cet effet l'a emporté sur l'effet de baisse des taux créditeurs – ce qui paraît probable – on peut considérer que la politique de la BNH a été contreproductive. (Mais la BNH ne disposait sans doute que d'une marge de manœuvre limitée, parce qu'elle se sentait obligée de présenter un compte de résultat correct.)

Dans la fixation des objectifs monétaires pour 1993, la BNH a mis encore moins l'accent sur les objectifs intermédiaires de croissance des agrégats de monnaie et de crédit, au profit d'une politique étroitement axée sur un objectif de

taux d'intérêt devant se situer dans une fourchette (ajustable). Ce changement semble judicieux parce que ces agrégats sont très difficiles à interpréter et peu maîtrisables. Pour être efficace, cette stratégie exigera sans doute certains aménagements. On pourrait envisager, par exemple, un assouplissement du régime de contrôle des changes applicable aux banques, en permettant notamment aux banques de redéposer à l'étranger des devises (dans les limites des plafonds d'engagement résultant des règles prudentielles d'ordre général). On pourrait ainsi régler plus facilement les problèmes de stérilisation du type de ceux qui se sont posés ces deux dernières années. Mais ce qui est sans doute plus important, c'est de faire en sorte que la BNH puisse mener des opérations d'*open market* dans les deux sens. D'une part, il faudra peut-être pour ce faire redéfinir les plafonds de créances de la banque centrale sur l'État, en distinguant bien entre les avances directes de la BNH à l'État et l'achat de titres publics sur le marché. Dans le même temps, la BNH serait mieux outillée pour ses opérations d'*open market* si une fraction de l'important volume de créances qu'elle détient sur l'État était titrisée. Cette mesure permettrait également d'améliorer le résultat de la BNH et donc d'atténuer les pressions dans le sens d'une taxation implicite des intermédiaires financiers par le biais d'un coefficient élevé de réserves obligatoires et d'une faible rémunération de ses réserves. En fait, à mesure que l'inflation diminuera (il faut l'espérer) et les recettes de seigneurage s'amenuiseront en conséquence, ces ajustements de bilan seront vraisemblablement de plus en plus impérieux.

Politique de taux de change et taux de change réel

La gestion du taux de change a été l'un des domaines qui a suscité le plus de difficultés pour la politique économique en Hongrie, car le taux de change a pris une importance considérable et fait l'objet d'objectifs contradictoires. En faisant le lien entre les prix intérieurs et les prix internationaux, le taux de change est tout à la fois un déterminant de la position concurrentielle de la production de la Hongrie et une contrainte possible sur les hausses des prix intérieurs. Comme on l'a déjà indiqué, les autorités monétaires n'ont pas à certains moments accompagné totalement la hausse des prix intérieurs, dans l'espoir d'utiliser le taux de change pour freiner l'inflation même au prix d'une légère appréciation en termes réels.

Cette politique de taux de change – ou tout au moins ses résultats – n’a pas manqué de préoccuper les responsables de la politique industrielle et de la politique commerciale, car ce sont surtout eux qui ont essuyé les reproches des entreprises hongroises, qui jugeaient trop forte la compétitivité des importations et trop faible la rentabilité des exportations. Dans certains cas, ces reproches ont fait l’actualité. Cette question de l’appréciation en termes réels du forint a été évoquée dans la dernière étude de l’OCDE consacrée à la Hongrie, avec la conclusion (au début de 1991), «qu’il n’existe pas de preuve décisive que le taux de change réel... était fondamentalement irréaliste»³⁹.

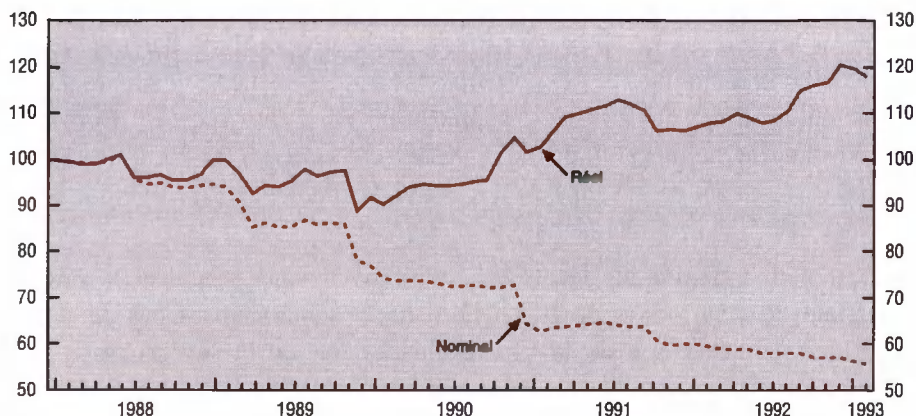
Comme le montrent les débats qui ont pu avoir lieu à propos de la valeur de la monnaie de divers pays de l’OCDE, il n’y a généralement pas de réponse catégorique à la question de la sous-évaluation ou de la surévaluation d’une monnaie. Nous nous attacherons ici à une série d’aspects plus précis : quelles leçons peut-on tirer de plusieurs indicateurs de l’évolution du taux de change en termes réels ? Quelles modifications du taux de change d’équilibre en termes réels sont à attendre sous l’effet des évolutions intervenues ces dernières années ? Quelle est la nature du dilemme auquel la Hongrie s’est trouvée confrontée lorsqu’il s’est agi de savoir si le taux de change devait être utilisé pour contribuer à la stabilité des prix ou pour contribuer à la reprise ?

Le premier indicateur du taux de change réel est le rapport entre le coût de production/le prix de vente des biens intérieurs et les prix pratiqués sur les marchés où la Hongrie vend ses marchandises. Le graphique 6 fait apparaître l’évolution du taux de change effectif du forint en termes nominaux et en termes réels⁴⁰. Comme le montre ce graphique, les dévaluations périodiques du forint ont plus que compensé l’inflation intérieure entre le début de 1988 et la fin de 1989. Depuis le début de 1990, les dévaluations n’ont pas totalement compensé l’écart entre l’inflation intérieure et étrangère, ce qui a conduit à une appréciation progressive, mais sensible, du forint, de l’ordre de 20 pour cent par rapport au point bas de la fin de 1989 et de quelque 10 pour cent par rapport au niveau observé au début de 1988. On a également calculé un indicateur de taux de change réel pondéré en fonction des échanges de 1991 ; son évolution est presque identique à celle du panier officiel⁴¹.

Un autre indicateur, peut-être plus instructif, consiste à comparer l’évolution du taux de change de la Hongrie à celle du taux de change des pays d’Europe centrale et orientale qui lui font concurrence pour l’exportation et l’investisse-

Graphique 6. TAUX DE CHANGES EFFECTIFS NOMINAUX ET RÉELS¹

Janvier 1988 = 100



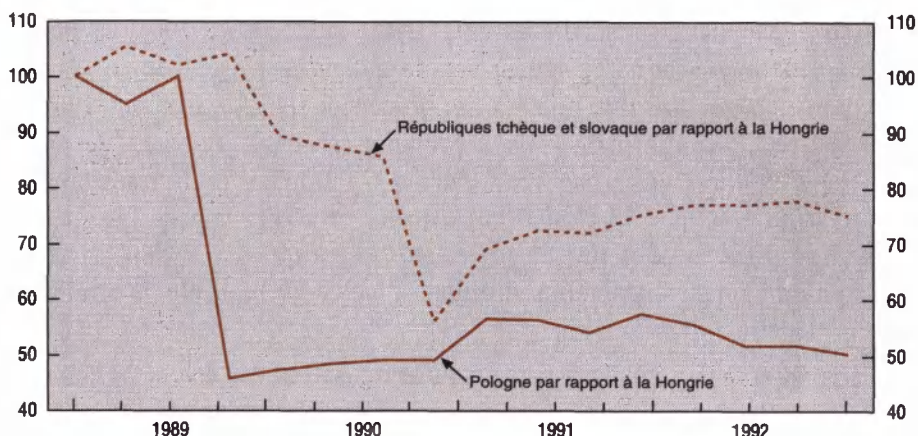
1. La pondération utilisée jusqu'à la fin de décembre 1991 est (0.7 ECU + 0.3 \$US) par forint, et après cette date (0.5 ECU + 0.5 \$US). Les calculs des taux de changes réels sont réalisés par rapport aux prix de la production industrielle. Sources : Office statistique central de Hongrie et base de données de l'OCDE.

ment direct étranger, la Pologne et les Républiques tchèque et slovaque⁴². On se reportera à cet égard au graphique 7. Ce graphique fait nettement ressortir les effets des fortes dépréciations du taux de change liées à la libération des prix en Pologne et dans les Républiques tchèque et slovaque. Les prix de gros polonais (exprimés en dollars) ont diminué de 50 pour cent par rapport aux prix hongrois au cours du dernier trimestre de 1989. Depuis lors, la Pologne a généralement préservé sa position vis-à-vis de la Hongrie en termes de prix relatifs. Dans le cas des Républiques tchèque et slovaque, la dépréciation en termes réels a été plus progressive et en partie annulée depuis le point bas du quatrième trimestre de 1990; cette dépréciation en termes réels reste néanmoins de l'ordre de 25 pour cent.

A en juger par l'évolution sur le marché officiel et sur les marchés parallèles, rien n'indique que le forint ait été surévalué. La prime dont bénéficient les devises sur les marchés parallèles a fortement baissé depuis 1990 et est tombée de 20 à 30 pour cent à un chiffre proche de zéro au deuxième trimestre de 1992. Mais l'absence de prime sur les marchés parallèles permet-elle de conclure pour

Graphique 7. COMPARAISON ENTRE LES PRIX A LA PRODUCTION EN POLOGNE, EN RÉPUBLIQUES TCHÈQUE ET SLOVAQUE, ET EN HONGRIE

T1 1989 = 100



Sources : Office statistique central de Hongrie et base de données de l'OCDE.

autant que le taux de change était adéquat? L'absence de prime sur les marchés parallèles indique en tout cas que le taux de change est viable dans le contexte actuel de politique macro-économique. Il indique également que la Hongrie est parvenue à la convertibilité de fait, au moins pour les transactions petites et moyennes.

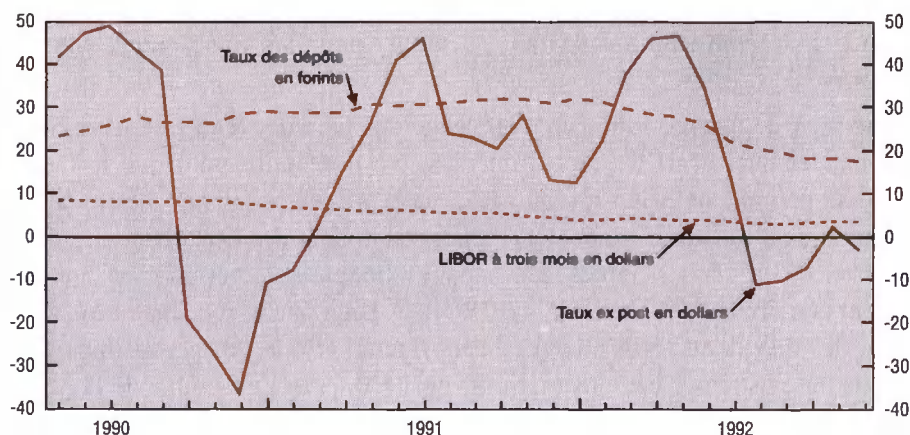
Le taux de change subissant l'influence des taux d'intérêt intérieurs, il faut se demander quel écart de taux d'intérêt a été nécessaire pour que le taux de change se maintienne à son niveau actuel sans prime sur les marchés parallèles. Le graphique 8 illustre le rendement *ex post* en dollars des États-Unis des dépôts à trois mois en forints auprès des banques hongroises, par rapport aux taux créditeurs en dollars des États-Unis (LIBOR)⁴³. Bien que le rendement *ex post* en dollars des dépôts en forints ait fortement fluctué et que des pertes importantes aient été enregistrées à certains moments en 1990, pour l'ensemble de la période depuis mars 1991 le rendement en dollars des États-Unis des dépôts en forints a atteint en moyenne 19.3 pour cent, soit 14.6 pour cent de plus que le rendement des eurodollars⁴⁴. On peut en conclure que soit il subsiste une forte prime de

risque sur les dépôts en forints, soit le public a anticipé une forte dépréciation du forint, qui ne s'est pas encore produite à ce jour.

Les indicateurs utilisés précédemment montrent que le forint s'est apprécié progressivement, mais substantiellement, depuis le début de 1990, la majeure partie de cette appréciation se situant vers le milieu de 1991. Il importe cependant, comme chaque fois que l'on veut se prononcer sur les variations d'un taux de change réel, de s'interroger sur l'évolution probable du taux de change tendanciel d'équilibre en termes réels. Même si l'ampleur de la transformation structurelle qu'a connue la Hongrie ces quatre dernières années fait qu'il est extrêmement difficile de porter un jugement catégorique sur le taux de change réel d'équilibre, on peut néanmoins discerner l'incidence probable de certains des changements structurels.

Le premier de ces changements est la libéralisation des échanges entreprise depuis 1989. Bien que les droits de douane n'aient été réduits qu'assez faiblement, la protection de l'industrie hongroise a grandement diminué avec l'élimina-

Graphique 8. **RENDEMENTS (EX POST) EN DOLLARS DES DÉPÔTS A TROIS MOIS EN HONGRIE**
Pourcentage annuel



Sources : Banque nationale de Hongrie et *Statistiques financières internationales* du FMI.

tion de facto des restrictions quantitatives en 1989 et en 1990 et l'autorisation donnée aux entreprises de se livrer à des opérations de commerce extérieur.

L'impact de la libéralisation des échanges apparaît à travers le net accroissement de la part des importations dans le PIB, qui est passée de 32 pour cent en 1989 à 39 pour cent en 1991, et également à travers l'augmentation du taux de pénétration des importations dans un certain nombre de secteurs, même si l'on ne prend pas en compte le gonflement des importations dû aux opérations de perfectionnement et de réexportation (tableau 16)⁴⁵. Comme pour tout démantèlement important de la protection à l'importation, cela entraîne une dépréciation du taux de change réel d'équilibre par rapport au niveau plus élevé rendu possible par la protection commerciale.

Le deuxième changement structurel tient à la nette dégradation des termes de l'échange et aux pertes de marchés importantes dont s'est accompagné l'effondrement du système commercial du CAEM. Les termes de l'échange de la Hongrie se sont dégradés de 10 pour cent environ en 1991, en raison de la hausse des prix des matières premières et de l'énergie par rapport aux prix des biens manufacturés finis dont la Hongrie était fournisseur net dans ses échanges avec le CAEM. Mais ce qui a joué encore plus, c'est l'effondrement, au moins tempo-

Tableau 16. Taux de pénétration des importations par secteur

	Pénétration brute des importations			Pénétration des importations, nettes des opérations de perfectionnement	
	1989	1991	1992	1990	1991
Industrie totale	30.3	39.2	41.7	23.5	36.4
Industrie lourde					
Industries extractives	32.4	59.6	71.1	42.6	48.5
Production d'électricité	8.7	13.1	5.6	8.7	15.5
Acier	17.6	49.5	50.9	19.4	29.2
Industries d'équipement	48.1	61.8	60.6	43.3	71.4
Matériaux de construction	15.5	22.3	23.3	16.1	21.8
Industrie chimique	32.7	28.3	32.8	20.6	20.0
Industrie légère	28.2	54.9	65.1	29.4	36.7
Industrie alimentaire	11.6	n.d.	n.d.	8.4	6.9

Sources : Szabo (1993), Office statistique central, et calculs de l'OCDE.

raire, d'un marché qui représentait environ un tiers des exportations hongroises, c'est-à-dire que la courbe de demande mondiale pour les exportations hongroises s'est déplacée vers la gauche. Cela entraîne, une fois encore, une dépréciation du taux de change réel d'équilibre sous-jacent.

Le dernier changement structurel trouve son origine dans la transformation de la politique économique qui caractérise la période de transition et dans ses effets sur les coûts relatifs et la compétitivité de la production nationale. A cet égard, l'impact sur le taux de change d'équilibre en termes réels est ambigu, mais on peut penser qu'il joue dans le sens d'une dépréciation de ce taux à très court terme. Le premier élément est la forte réduction des subventions à la production, qui avaient disparu pour l'essentiel en 1992 sauf dans l'agriculture. Le deuxième élément est le réalignment des prix relatifs et en général la hausse des prix des matières premières et de l'énergie par rapport aux prix des produits finis. Bien que les autorités hongroises aient maintenu les prix intérieurs à un niveau bien plus proche des prix mondiaux que dans les autres économies centralement planifiées, il existait d'importantes distorsions et la transformation s'est traduite par de profondes modifications des prix relatifs (voir le tableau 22). La hausse des prix intérieurs de l'énergie par rapport aux prix à la production a constitué l'un des principaux éléments de cette évolution des prix relatifs.

On peut considérer que la réduction des subventions à la production et la hausse des prix des matières premières et de l'énergie ont eu l'effet d'un choc au niveau de l'offre sur l'industrie hongroise, sous la forme d'une réduction de la production possible quel que soit le niveau des prix des produits finis. Un retour à l'équilibre suppose une dépréciation du taux de change réel, qui fera monter le prix relatif des biens échangeables et sera bénéfique pour l'offre.

Dans l'autre sens, la libéralisation des échanges a permis d'acheter sur les marchés occidentaux des biens de production, notamment d'équipement, de meilleure qualité et moins coûteux, ce qui se traduit par une augmentation de la production possible pour un certain niveau de prix des produits finis. En outre, cette réorientation vers l'Ouest et l'accroissement des investissements directs en provenance de l'étranger ont ouvert la possibilité d'importer des pays occidentaux des technologies, des méthodes de gestion (notamment pour réduire les sureffectifs) et des techniques commerciales. Tous ces éléments augmentent le niveau de production commercialisable à un certain niveau de prix et contribuent à une appréciation du taux de change d'équilibre en termes réels.

La meilleure interprétation que l'on puisse donner de cette dernière évolution est qu'elle se traduit par une amélioration de l'efficacité qui n'est pas récurrente, mais qui prend un certain délai pour se diffuser dans l'économie⁴⁶. Malgré la spectaculaire augmentation des investissements étrangers, ceux-ci ne jouent encore qu'un rôle mineur (ils ne représentent que 3 pour cent environ du stock de capital) et se trouvent encore, pour beaucoup, au stade de la gestation. Au total, il est probable que les changements structurels de ces quatre dernières années ont abouti à une baisse du taux de change d'équilibre sous-jacent en termes réels, que l'évolution du taux de change réel ne reflète pas encore à l'heure actuelle.

Tout porte à croire que l'appréciation du forint en termes réels s'est répercutée sur les performances commerciales et a probablement porté atteinte dans une certaine mesure à la croissance. Il est vrai que le solde commercial a constitué une composante relativement dynamique de la demande intérieure, au moins par comparaison avec la demande intérieure de biens produits localement. Mais certains éléments montrent que la croissance des exportations se ralentit et que la Hongrie a perdu du terrain sur ses concurrents voisins.

On prendra pour exemple la croissance des exportations en volume vers les économies de marché⁴⁷. En 1990, les exportations en volume vers les économies de marché se sont accrues de 14.6 pour cent. En 1991, sous l'effet d'une chute de 50 pour cent des exportations en volume vers les économies socialistes, les exportations en volume vers les économies de marché ont augmenté de 17 pour cent. En 1992, la croissance des exportations totales en volume a été de l'ordre de 2 pour cent. Elle s'est sensiblement ralentie vers la fin de l'année, bien que ce ralentissement soit dû pour une large part à la diminution de l'offre de produits agricoles exportables consécutive à la sécheresse. Au premier trimestre de 1993, les exportations étaient particulièrement faibles accusant une baisse sensible de l'ordre de 29 pour cent par rapport à l'année précédente⁴⁸.

Le ralentissement de la croissance des exportations en 1992 et au début de 1993 traduit dans une large mesure le ralentissement de la croissance de la demande dans les économies d'Europe occidentale, surtout l'Allemagne. Un élément plus significatif est l'évolution de la part de marché de la Hongrie dans la CE, qui représente aujourd'hui la moitié des exportations totales hongroises. Comme le montre le tableau 17, la part de la Hongrie dans les importations

Tableau 17. Exportations vers la Communauté européenne

	1989	1990	1991	1992
Valeur des exportations (en milliards d'ECU)	2.59	2.91	3.62	3.99
Part dans les importations totales de la Communauté européenne (en pourcentage)	0.24	0.26	0.30	0.33
Part dans les importations de la Communauté européenne en provenance du Groupe de Visegrad ¹ (en pourcentage)	28.7	27.5	26.1	24.0

1. Groupe de Visegrad = République tchèque, Hongrie, Pologne et République slovaque.
Source : Office statistique de la Communauté européenne.

totales de la CE a continué de s'accroître, mais la part de marché de la Hongrie par rapport à ses principaux concurrents d'Europe de l'Est s'est contractée.

Bien qu'il soit difficile de porter dans ce domaine un jugement précis, la vérité est que la Hongrie n'a pas eu la croissance de la demande qu'elle aurait pu avoir sans l'appréciation en termes réels du forint ces deux dernières années. L'appréciation du taux de change en termes réels et le ralentissement de la croissance des exportations, sans revêtir une ampleur exceptionnelle, n'en sont pas moins indéniables. Par conséquent, un arbitrage a été opéré par rapport à l'autre objectif influant sur la politique de taux de change, à savoir le souci de limiter l'inflation intérieure. La stratégie adoptée était-elle adéquate? Il est difficile de répondre à cette question. Tout dépend de deux éléments : le degré auquel le taux de change a freiné la croissance des exportations et limité l'inflation intérieure et, d'autre part, l'importance relative de chacun de ces objectifs. De plus, les choix se sont modifiés ; au cours des dix-huit derniers mois, la politique monétaire a privilégié la baisse des taux d'intérêt et la reprise de la demande intérieure. Tenir compte du niveau du taux de change en termes réels et ses effets sur la compétitivité du pays est un élément important de la stratégie mise en œuvre.

III. Renforcer le secteur privé

D'une manière générale, presque toutes les réformes entreprises en Hongrie depuis 1989 ont eu pour but d'étendre la propriété privée et d'accroître l'activité économique du secteur privé. Certes, la politique de privatisation a été au premier plan du débat sur le développement du secteur privé, et elle est d'ailleurs analysée dans ce chapitre ; mais l'expansion de ce secteur a été due pour une large part, et peut-être pour l'essentiel, à la création de nouvelles entreprises. En Hongrie, le nombre d'entités économiques enregistrées ayant le statut de personnes morales a augmenté très fortement ces dernières années, passant de 15 000 à la fin de 1989 à 69 000 à la fin de l'année dernière. Le nombre d'entreprises unipersonnelles et d'autres entreprises ne figurant pas dans ce total a connu une augmentation encore plus spectaculaire. Il n'existe pas d'estimation officielle de la taille du secteur privé, mais selon une source privée récente, les effectifs des entreprises à capitaux entièrement privés représentent 26.5 pour cent de l'emploi total ; si l'on y inclut les entreprises partiellement privées, le chiffre s'élève à 35.8 pour cent⁴⁹.

Tandis que le secteur privé est la composante de l'économie hongroise qui connaît la croissance la plus rapide, le secteur public représente encore la plus grande partie de l'emploi total, une proportion plus grande encore de la production totale, et il reçoit l'essentiel des crédits totaux au secteur non gouvernemental. Ainsi, même si elles sont plutôt centrées sur la tranche ancienne de l'économie hongroise, plutôt que sur la nouvelle, les actions de privatisation sont décisives pour améliorer l'efficacité d'une grande partie de l'appareil productif national. Dans la première partie de ce chapitre, on examinera les efforts de privatisation de la Hongrie et les mesures qui sont prises pour délimiter la propriété d'État et améliorer la gestion des entreprises publiques.

Tandis que la Hongrie avait déjà mis en place l'essentiel du cadre juridique de la propriété et de l'économie privées au début de la décennie, ces deux dernières années ont été adoptés trois textes essentiels – la loi bancaire, la loi

comptable et la loi sur les faillites – qui ont pour effet à la fois de modeler l’environnement du secteur privé et de renforcer son activité. La loi comptable instaure des obligations d’information et d’évaluation conformes aux normes européennes et définit des calendriers d’amortissement plus réalistes pour les investissements productifs. La loi bancaire détermine entre autres la classification des prêts existants en créances productives et créances improductives et les normes de fonds propres applicables aux banques commerciales. Ses incidences sont examinées au chapitre V. Mais c’est la loi sur les faillites qui a eu les conséquences les plus spectaculaires, puisqu’elle s’est traduite par un nombre record de faillites et de liquidations en 1992. Le contenu et l’application de cette loi sont examinés dans la seconde partie de ce chapitre.

Privatisation

Contexte et premiers résultats

En Hongrie, la privatisation a été réalisée à l’aide de différents programmes et mécanismes. Les changements d’orientation et d’accent ont été fréquents, par suite de critiques à l’encontre des privatisations déjà engagées, ou du fait de l’interaction entre le désir d’exercer un contrôle plus étroit pour protéger les intérêts de l’État et la volonté de simplifier et de décentraliser afin d’accélérer le rythme des ventes d’actifs. L’historique de la privatisation en Hongrie a déjà été fait dans la précédente Étude⁵⁰; on se contentera ici de résumer brièvement l’évolution antérieure pour se concentrer sur les activités de privatisation depuis 1991. La loi sur les sociétés de 1988 et la loi sur l’investissement étranger de 1988 ont facilité le transfert de la propriété publique aux cadres d’entreprise et aux investisseurs étrangers et suscité des privatisations dites «spontanées». Les abus de la période des privatisations spontanées ont conduit à l’adoption en 1989 de la loi sur les transformations, qui empêchait certaines des pratiques les plus choquantes comme le transfert d’actifs sans transfert de passifs. L’année suivante a été créé l’Office des biens de l’État (OBE) doté de pouvoirs discrétionnaires pour superviser la privatisation, intervenir si nécessaire et même diriger les opérations. La même année a été promulguée la loi sur la protection des actifs, aux termes de laquelle les entreprises publiques sont tenues d’informer l’OBE et d’obtenir son agrément avant de céder à des investisseurs privés des biens dont la valeur dépasse un certain seuil ou de créer une nouvelle société.

La privatisation comprend deux étapes. La première est la clarification des droits de propriété et la constitution de l'entreprise en tant qu'entité indépendante – généralement par transformation en société à responsabilité limitée ou en société par actions. La seconde est la vente d'une participation majoritaire à des investisseurs privés. La transformation, effectuée conformément à la loi sur les transformations, implique un audit et une réévaluation des actifs, une estimation du passif environnemental et des autres éléments de passif et un plan d'avenir pour la société, qui prévoit en règle générale une privatisation. Dans la pratique, la transformation coïncide d'ordinaire avec un début de privatisation. Depuis la création de l'OBE, les transformations doivent être approuvées par cet organisme; cela a permis de limiter les pratiques abusives qui avaient été observées lors de la période de privatisations spontanées.

Les sociétés de conseil ont joué un rôle important dans la mise en œuvre de la transformation et de la privatisation. Leur fonction primordiale a peut-être été de fournir des renseignements directement assimilables aux acheteurs étrangers potentiels, qui le plus souvent connaissaient mal les règles et pratiques comptables de la Hongrie ou l'organisation interne des entreprises. La loi hongroise stipule que l'OBE doit recourir à des adjudications publiques pour privatiser les sociétés, à moins que son conseil n'en décide autrement; les adjudications publiques ont été utilisées dans près de 90 pour cent des cas, du moins lors de la première série d'offres. Étant donné que les offres sont multidimensionnelles par nature, et que les décisions de l'OBE ne sont pas soumises à des règles contraignantes, la transparence du processus a toujours été mise en doute. Lorsque la flexibilité et la complexité propres aux appels d'offres apparaissaient injustifiées, comme dans le cas des petites entreprises, on a eu recours aux enchères. Les premières tentatives de privatisation par vente sur le marché boursier ont échoué et, jusqu'à la création des bons d'indemnisation, ce marché n'a guère contribué au processus de privatisation.

En 1990, l'OBE a fait une première tentative pour vendre de grandes entreprises; le premier programme de privatisation concernait 20 des entreprises publiques jugées les plus performantes. Pour chacune d'elles, une société de conseil a été nommée par appel d'offres pour préparer un plan de privatisation. Le besoin d'une injection de capitaux, d'un apport de technologie et d'un accroissement des recettes publiques a conduit à se tourner vers les investisseurs étrangers. Aujourd'hui, le premier programme est généralement jugé comme étant

inefficace. Sur les vingt entreprises recensées, six seulement peuvent être considérées comme étant privatisées, et il y a eu cinq faillites parmi les autres⁵¹.

Toutefois, avant même que les résultats décevants du premier programme de privatisation n'apparaissent clairement, les critiques formulées contre le rythme de la privatisation ont conduit à adopter des méthodes plus décentralisées. Tout d'abord, on a introduit la notion de privatisation dirigée par l'investisseur, en vertu de laquelle les investisseurs/acheteurs potentiels pouvaient déclencher la transformation. En 1991, l'OBE a lancé le programme de privatisation préliminaire, ou « préprivatisation ». Il prévoyait que des entreprises qui possédaient de petites unités (moins de 10 salariés) de commerce de détail, de restauration ou de services aux consommateurs devaient céder ces unités. Cette opération visait environ 10 000 petites entreprises. Seuls pouvaient se porter acquéreurs des ressortissants hongrois, essentiellement par voie d'enchères. Ces activités étant logées dans des bâtiments municipaux, le plus souvent seuls les droits de location pouvaient être cédés. Après un démarrage lent, ce programme s'est accéléré en 1992 et à la fin de l'année sur 10 289 unités recensées, 7 637 avaient été vendues.

Le programme d'autoprivatisation a été instauré en 1991 afin d'accélérer le processus. Il s'agissait d'une procédure simplifiée engagée par l'entreprise elle-même, qui redonnait une large marge d'initiative aux entreprises ne dépassant pas une certaine taille. Dans la première phase, qui a commencé en septembre 1991, le programme ne visait que les sociétés de moins de 300 salariés et d'une valeur comptable et d'un chiffre d'affaires inférieurs à 300 millions de forints, soit au total 430 sociétés. Plus tard, les seuils ont été portés à 1 000 salariés et 1 milliard de forints, ce qui a permis d'ajouter 277 entreprises à la liste. L'OBE a créé un certain nombre de sociétés de conseil susceptibles de fournir des avis ou d'organiser la privatisation de ces entreprises, leur rémunération étant fonction du prix convenu et de la rapidité de la privatisation. Mais le programme d'autoprivatisation a déçu par sa lenteur. L'OBE n'a pas donné automatiquement son accord au plan de privatisation, et des enquêtes ont été menées dans plusieurs cas. En outre, le montant substantiel de l'acompte versé aux sociétés de conseil par les entreprises a très souvent neutralisé l'incitation en faveur d'une transaction rapide. A la fin de 1992, 257 entreprises avaient été transformées dans le cadre du programme d'autoprivatisation, mais à peine près de 75 d'entre elles avaient été vendues.

Le tableau 18 décrit les progrès réalisés jusqu'ici dans la transformation des entreprises hongroises en sociétés par actions ou en sociétés à responsabilité limitée. A la fin de février 1993, l'OBE avait autorisé 690 transformations, soit 31 pour cent des 2 200 entreprises initiales. La plupart de ces opérations avaient été engagées par les entreprises elles-mêmes ou par des investisseurs, mais les 64 transformations dans lesquelles l'OBE avait joué un rôle direct représentaient 63 pour cent de la valeur comptable initiale de l'ensemble des entreprises transformées. En moyenne, le processus de transformation s'est traduit par une valeur comptable réévaluée supérieure de 90 pour cent à la valeur originale de l'entreprise, compte tenu de la valeur des terrains et de la réévaluation des actifs.

Tableau 18. Transformation des entreprises sous contrôle de l'OBE

Chiffres cumulés, du 1^{er} avril 1990 au 28 février 1993
Valeurs comptables en milliards de forints

Transformations approuvées	
Nombre	690
Valeur comptable	734.0
Valeur comptable réévaluée ¹	1 394.6
<i>dont :</i>	
Autoprivatisation	
Nombre	319
Valeur comptable	32.5
Valeur comptable réévaluée ¹	41.9
Privatisation dirigée par l'entreprise ou l'investisseur	
Nombre	307
Valeur comptable	242.0
Valeur comptable réévaluée ¹	349.0
Privatisation sous le contrôle de l'OBE	
Nombre	64
Valeur comptable	459.4
Valeur comptable réévaluée ¹	1 003.8
Transformations refusées	
Nombre	13
Valeur comptable	8.6
Transformations en cours	
Nombre	412
Valeur comptable	219.4

1. Valeur comptable réévaluée après la transformation.

Source : Office des biens de l'État.

Les entreprises qui ne sont pas citées au tableau 18 et qui n'ont pas été transférées au Holding public hongrois ou conservées par les ministères (environ 950 établissements) sont tenues d'amorcer leur transformation avant le 30 juin 1993. Si une entreprise n'obtempère pas, la transformation peut se dérouler sous le contrôle de l'OBE, qui charge alors une société de conseil d'effectuer rapidement l'opération conformément aux directives générales de l'OBE.

Le tableau 19 met en évidence les progrès accomplis à ce stade par la Hongrie dans la conversion des entreprises d'État en établissements privés. Dans

Tableau 19. Mesure du rythme de la privatisation

Chiffres cumulés, jusqu'à la fin de 1992

	Nombre d'entreprises	Milliards de forints
1. Privatisation avec une participation de l'État inférieure à 49 pour cent (valeur dans le bilan entièrement réévalué)	215	191.81
Privatisation avec une participation de l'État comprise entre 49 et 100 pour cent (propriété privée réévaluée avec pondération en fonction de la structure du capital) ¹	317	60.08
Entreprises transformées avec la participation de l'État de 100 pour cent	143	
2. Coentreprises (associés nationaux et étrangers) établies par des entreprises publiques	172	44.82
3. Ventes soumises à la Loi sur la protection des biens (à la valeur contractuelle) ²	453	36.80
4. Produit des premières privatisations ³		11.12
5. Ventes d'actions transférées à l'OBE		1.15
6. Entreprises faisant partie de la deuxième adjudication de biens		4.00
Total		349.78
Valeur comptable estimée du capital social des entreprises publiques appartenant au secteur concurrentiel		2 000
Biens de l'État privatisés (en pourcentage)		17.5

1. Dans le cas de la transformation du Holding public hongrois, seules les actions municipales ont été considérées comme un facteur du marché.

2. Compte tenu du montant des ventes ainsi que des contributions en espèces.

3. Compte tenu de la vente des droits de leasing.

Source : Office hongrois de biens de l'État.

le cas où l'État, après la vente, a conservé moins de 50 pour cent du capital, la société est considérée comme étant entièrement privatisée, et le total de la valeur comptable après transformation est inscrit dans la dernière colonne. Si l'État a conservé une participation majoritaire, seule est enregistrée la proportion de la valeur comptable qui a fait l'objet de la vente. Les co-entreprises sont considérées comme étant entièrement privatisées. A la fin de 1992, la valeur comptable après transformation des actifs cédés s'élevait à 350 milliards de forints, soit environ 18 pour cent de la valeur après transformation de toutes les entreprises d'État, estimée (de façon très approximative) à 2 000 milliards de forints. Si ce résultat est loin d'être négligeable, il n'en demeure pas moins inférieur à l'objectif du gouvernement qui est de privatiser environ la moitié de tous les actifs publics d'ici 1994.

Caractéristiques de la privatisation en Hongrie

En Hongrie, l'objectif fondamental de la privatisation était essentiellement le même que dans les autres pays postsocialistes. La privatisation devait susciter une amélioration notable de l'efficacité économique, favoriser la liberté individuelle et donner naissance à une classe moyenne pourvue d'un patrimoine. De fait, un large débat s'est engagé dans le pays au cours des années 80 sur la nécessité de réformer les structures de propriété pour accroître l'efficacité économique. Ce débat, comme l'héritage hongrois en matière de réforme économique, semble avoir conduit le pays à adopter une stratégie de privatisation gradualiste⁵².

L'un des traits distinctifs de la privatisation à la hongroise est l'accent mis sur les transactions individuelles ; chaque entreprise est privatisée séparément, et la vente se fait autant que possible par appel d'offres. Le processus de privatisation a aussi privilégié la vente aux «propriétaires réels», ceux qui jouent un rôle actif dans la gestion des entreprises et qui mettent en jeu leurs propres capitaux. En conséquence, la cession d'actions n'a eu qu'une place relativement mineure au regard de l'approche consistant à vendre des entreprises entières ou du moins des participations majoritaires ; il est vrai que la faiblesse du marché boursier a été également un facteur dissuasif.

La Hongrie a assigné un rôle important aux investisseurs étrangers dans la privatisation, et elle est parvenue à attirer des investissements directs étrangers. L'investissement étranger apparaissait comme un moyen d'apporter aux entreprises hongroises de la technologie, des capitaux et des compétences en matière

de commercialisation et de gestion. Les considérations macro-économiques à court terme ont également joué un rôle important. Au début de la transition, le pays avait une lourde dette extérieure et des réserves de change limitées. Priorité a donc été donnée aux programmes susceptibles de produire des recettes, et plus particulièrement des devises. Au demeurant, la faiblesse du patrimoine financier de la population hongroise et la préférence donnée à la vente de participations majoritaires tendaient à favoriser les acquéreurs étrangers. Ce sont les investisseurs étrangers qui ont fourni la plus grande partie des fonds liés aux ventes d'actifs : la part des devises dans les recettes de l'OBE a atteint 80 pour cent en 1991 et 60 pour cent en 1992⁵³.

Le désir d'obtenir un bon prix pour la vente des actifs de l'État a été un autre élément important, qui a d'ailleurs freiné le processus de privatisation. La maximisation des recettes n'a jamais été le seul motif mais, comme dans beaucoup d'autres pays, l'Office des biens de l'État a été accusé de brader le patrimoine national ; il a donc suspendu la vente d'actifs mis en adjudication lorsque les offres étaient jugées trop basses. Le désir d'engranger un maximum de recettes était particulièrement vif au lendemain de la création de l'OBE, du fait en partie de la pénurie de devises dans le pays. Cela s'est traduit parfois par la vente de positions de monopole, et dans d'autres cas par la fermeture rapide des entreprises ou la réduction de leurs activités. L'OBE se transformant, ses critères se sont élargis et le plan d'entreprise a pris de plus en plus d'importance. De plus, la priorité croissante donnée aux ventes à des résidents hongrois a suscité des propositions qui auraient eu pour effet de réduire le produit des cessions ou d'en retarder le recouvrement. Enfin, le processus de privatisation a été soumis à des pressions de politique interne contradictoires – au sein du gouvernement entre des ministères concurrents, entre les partis de la coalition au pouvoir et entre l'administration centrale et les collectivités locales⁵⁴. Les investisseurs potentiels se plaignent des retards et de l'indécision des responsables ainsi que des changements de cap répétés.

Ce n'est pas seulement dans un but théorique qu'il convient de se demander ce qu'est une stratégie de privatisation avec maximisation des recettes dans un pays en transition, et si la recherche du prix le plus élevé possible dans chaque transaction maximise les recettes dans leur ensemble. Il ne fait pas de doute que la mise en vente simultanée d'un grand nombre d'entreprises peut provoquer une baisse spectaculaire de leur prix, comme le démontrent clairement l'expérience

de la privatisation dans d'autres pays et le comportement des nouveaux émetteurs sur les grands marchés boursiers.

En revanche, le report d'une vente implique un coût d'opportunité et, dans le cas des entreprises d'État, il faut craindre en outre une dégradation sensible du stock d'actifs au fil du temps. Ce phénomène tient en partie à la difficulté de superviser un grand nombre d'entreprises privatisables et au risque de voir se poursuivre une privatisation « spontanée », avec la vente d'une partie des actifs ou de la production à des intérêts apparentés, à des prix inférieurs à ceux du marché. De nombreuses rumeurs concernant ces agissements circulent en Hongrie, mais il est impossible de les vérifier. Qu'il y ait eu ou non détournement de biens de l'État, la valeur des actifs des entreprises est susceptible d'accuser une baisse sensible du fait simplement de l'incertitude à laquelle se heurtent les dirigeants d'entreprise en ce qui concerne le futur de leur société et leur propre avenir. Dans un tel contexte, les investissements et peut-être même les travaux d'entretien, sont différés, la recherche-développement est en panne et les clients peuvent cesser d'acheter s'ils ne sont pas certains que l'entreprise survivra. Les efforts déployés pour améliorer la gestion des entreprises publiques ont manifestement de l'importance, de même que la publication par le gouvernement, en août 1992, d'une liste de 163 entreprises dans lesquelles l'État conserverait des participations. Cependant, tant que sera retardée la privatisation, ou toute autre décision touchant le sort de l'entreprise, la dévalorisation des actifs risque de se poursuivre.

Nouvelles approches de la privatisation

Récemment, la privatisation hongroise a été recentrée sur deux priorités. La première consiste à favoriser l'acquisition d'actifs publics par des ressortissants hongrois, après une période durant laquelle les achats avaient été dominés par les investisseurs étrangers. Le second objectif est d'accélérer le rythme de la privatisation.

Tandis que le gouvernement continue à rechercher et à favoriser l'investissement étranger, il y a parallèlement une volonté marquée d'encourager la participation des nationaux. En conséquence, lors des appels d'offres, l'OBE accorde désormais une préférence aux soumissions de ressortissants hongrois. Le principal obstacle à un développement de la participation locale est d'ordre financier : la plupart des ménages ont un patrimoine réduit et un accès très limité au marché intérieur du crédit. Le stock d'actifs financiers s'est notablement accru ces der-

nières années, mais cela reflète surtout la reconstitution des avoirs liquides des ménages après le remboursement anticipé de prêts au logement dans le cadre du programme gouvernemental de réforme du crédit au logement⁵⁵. Si le gouvernement hongrois doit continuer de vendre les actifs, au lieu de les distribuer à la population par le biais de coupons ou par d'autres moyens, il est indispensable d'élargir l'accès au crédit pour financer les transactions. Le problème du crédit se trouve ainsi lié à celui de l'accroissement de la participation des Hongrois à l'acquisition d'actifs. Les divers programmes et mécanismes sont décrits ci-après; les problèmes de fonctionnement du marché financier, notamment en ce qui concerne les facilités de crédit pour la privatisation, sont traités au chapitre V.

L'indemnisation est un moyen important de fournir des fonds pour répondre à la demande intérieure. En 1990, la Cour constitutionnelle a décidé que la Hongrie accorderait une compensation monétaire pour les expropriations passées au lieu de restituer les biens saisis. Aux termes de la loi d'indemnisation de 1991, les personnes ayant subi des pertes de biens après 1939 peuvent recevoir des bons d'indemnisation jusqu'à concurrence de 5 millions de forints. Ces bons peuvent être utilisés pour acquérir des biens de l'État, acheter des actions dans certaines sociétés désignées par l'OBE et acquérir des terres. Ils peuvent aussi être échangés contre une rente non transmissible. Les bons d'indemnisation sont transférables et rémunérés jusqu'en 1994 à 75 pour cent du taux de refinancement de base de la Banque nationale de Hongrie. Jusqu'ici, il a été émis pour environ 20 milliards de forints de bons d'indemnisation, les demandes recevables étant estimées à 60-70 milliards de forints. En 1992, des bons d'indemnisation pour un total de 2.26 milliards de forints ont été transférés à l'OBE, soit 3 pour cent des recettes de privatisation sur l'année entière. Les bons ont été essentiellement utilisés pour acquérir des actions de sociétés.

Depuis décembre 1992, il existe à la Bourse hongroise un marché secondaire des bons d'indemnisation, dont les banques et les sociétés de courtage sont les acteurs; ces titres sont parmi les plus activement cotés. Avant l'ouverture du marché secondaire, les bons étaient frappés d'une décote de plus de 40 pour cent, et l'écart cours acheteur/cours vendeur était de l'ordre de 15 pour cent, de sorte que l'acquéreur final les obtenait avec une décote d'au moins 25 pour cent. L'introduction en Bourse a ramené l'écart à 3-4 pour cent et la décote se situe aux alentours d'un tiers.

Le fait que les bons d'indemnisation s'échangent avec une décote considérable par rapport à leur valeur nominale appelle certaines explications. Il n'est pas surprenant que les détenteurs de bons, pour la plupart des personnes âgées qui reçoivent des quantités de titres relativement réduites, souhaitent les échanger contre des actifs liquides. En revanche, on doit s'interroger sur l'absence d'une demande plus ferme de bons, théoriquement échangeables au pair, de la part des investisseurs potentiels en actifs publics.

Cet état de choses tient surtout au fait qu'il n'existe pas un stock suffisant d'actifs que les investisseurs sont certains de pouvoir acheter, en totalité ou en partie, à l'aide de bons d'indemnisation. L'Office des biens de l'État a tardé à désigner les actifs ainsi mis en vente et à préciser les conditions d'échange des bons. Bien que les bons permettent en principe d'acquérir les actifs à leur valeur nominale majoré des intérêts cumulés, l'OBE préfère les offres réglables en espèces aux offres de bons, de sorte que les bons utilisés pour l'acquisition d'actifs publics font l'objet d'une décote implicite, non spécifiée.

La préférence pour les espèces plutôt que pour des bons s'explique aisément, car ces derniers n'apportent pas de ressources pour le soutien du budget, la réduction de la dette ou la dotation des multiples fonds auxquels les recettes de la privatisation ont été affectées. Cependant, la mise en œuvre du programme de bons a posé plusieurs problèmes aux autorités. Tout d'abord, l'indemnisation des personnes expropriées a été inférieure à ce qui avait été promis. Dans le même ordre d'idées, dès lors que les bons se négocient avec une décote, le montant de celle-ci est un aspect à prendre en compte par les pouvoirs publics ; les responsables de l'Office des biens de l'État estiment de leur devoir de veiller à ce que les bons se négocient dans une certaine fourchette, ce qui complique leur travail de gestion de la privatisation.

Enfin, étant donné que les transactions se négocient individuellement et sont parfois d'un montant élevé, et comme la négociation concerne notamment la quantité de bons d'indemnisation qui seront acceptés pour l'achat d'un actif déterminé, les risques d'opérations d'initiés et de fortes fluctuations du prix des bons sont considérables, de sorte que l'OBE se trouve exposée à des accusations de favoritisme et de mauvaise gestion.

Plusieurs mécanismes de crédit préférentiel ou d'achat différé ont été mis au point ces deux dernières années pour faciliter l'acquisition d'actifs publics par des ressortissants hongrois. L'un des plus importants, la ligne de crédit «Exis-

tence» ou «prêt E», est un système de réescompte préférentiel à la Banque nationale de Hongrie pour les prêts fournis par le truchement des banques commerciales aux acquéreurs hongrois de biens de l'État⁵⁶. Bien que les conditions du prêt E aient été révisées dans un sens extrêmement favorable, l'encours de ce type de crédits ne représente guère que 10 milliards de forints, et les banques commerciales ont été critiquées pour leur réticence à accorder des prêts «Existence» et pour les garanties excessives qu'elles exigent des emprunteurs.

Les salariés d'entreprises publiques qui ont plus de six mois d'ancienneté peuvent racheter leur société par le biais d'un programme d'actionnariat des salariés. Un programme de ce type est applicable si 25 pour cent des effectifs y participent, et ces programmes peuvent bénéficier des prêts E. Quand une société est mise en vente, les programmes d'actionnariat des salariés peuvent faire des offres; si elles sont équivalentes, priorité sera donnée par l'OBE aux offres d'achat des salariés. Le gouvernement envisage aussi d'élaborer un programme de rachat des entreprises par leurs dirigeants. Au cours de l'été de 1992 a été introduit un mécanisme d'achat différé d'entreprises, sous forme d'un crédit-bail de privatisation, applicable à des sociétés d'une valeur comptable inférieure à un milliard de forints après l'échec d'un appel d'offres. Pendant la durée du bail, l'investisseur verse une rémunération à l'OBE et administre l'entreprise, tout en gardant la possibilité d'acquérir la société en rachetant le contrat de location. Un commissaire aux comptes doit veiller à ce que la valeur de l'entreprise donnée en leasing ne diminue pas pendant la durée du contrat; néanmoins, ce type d'accord dans lequel la gestion est indépendante de la propriété présente naturellement des difficultés dans le contexte mouvant d'une économie en transition.

Au cours de l'année écoulée, le gouvernement hongrois a examiné plusieurs propositions visant à accroître l'accès au crédit pour les ressortissants hongrois désireux d'acquérir des biens de l'État. Le fonctionnement décevant du système financier, et plus particulièrement du secteur des banques commerciales (ces aspects sont approfondis au chapitre V) a été un facteur important dans l'élaboration de ces programmes. L'objectif est d'ouvrir un système de lignes de crédit accessible à une grande partie de la population, sans faire appel à l'intermédiation des banques commerciales. Les propositions initiales de programmes d'émission de notes de crédit constituaient les bases d'un tel système, garantissant un accès facile à des lignes de crédit pour l'achat d'actifs publics ou d'actions gouvernementales⁵⁷.

Bien que la mise au point du dispositif ne soit pas achevée, il apparaît que le gouvernement a opté pour un système de lignes de crédit à l'investissement de privatisation (CIP) de 100 000 forints par personne, lignes de crédit qui seraient ouvertes contre paiement d'un droit d'enregistrement à tout ressortissant résident de 18 ans ou plus⁵⁸. Ces lignes de crédit pourraient servir à acheter des actions dans certaines entreprises. Lorsqu'il est utilisé, le CIP donne lieu à une dette correspondante de l'investisseur vis-à-vis de l'État, remboursable par versements égaux sur une période de plusieurs années, avec possibilité de remboursement anticipé. Les bons d'indemnisation pourront être utilisés à cet effet. Il ne sera pas perçu d'intérêts sur les soldes dus. L'investisseur ayant acheté des actions à l'aide d'un CIP exercera les droits de vote correspondants et touchera le cas échéant des dividendes. Toutefois, les actions ne pourront être transférées ou vendues que lorsqu'elles auront été payées.

Le CIP vient en complément des diverses méthodes de privatisation existantes plutôt qu'en remplacement. Le montant maximum de la ligne de crédit ouverte par personne, environ 1 250 dollars, contraint les investisseurs à des investissements de portefeuille. Ainsi le système semble bien constituer un moyen d'encourager la détention d'actions parmi les petits porteurs et l'expansion des marchés boursiers en Hongrie, qui sont deux objectifs importants. Toutefois, le système de lignes de crédit ne constitue pas un programme de privatisation massif qui réduirait rapidement le montant des participations de l'État. Il n'en demeure pas moins nécessaire d'accélérer les méthodes existantes de privatisation, de manière à faire plus rapidement la transition vers des conditions de gestion et de propriété privée efficaces.

Même si d'un point de vue technique il ne constitue pas une distribution gratuite d'actions, le programme CIP présente plusieurs éléments qui impliquent un transfert substantiel en faveur des investisseurs. Tout d'abord, il n'est pas perçu d'intérêts sur le solde à régler, ceci dans une économie où le taux de prêt à long terme a toujours dépassé 20 pour cent. Mais le principal élément de transfert tient au caractère de la créance CIP. L'État ne peut se rembourser avec les autres actifs de l'investisseur; en cas de non-remboursement, il n'a d'autre recours que de récupérer et de revendre les actions. En réalité, l'investisseur CIP dispose d'une option de vente, dans la mesure où les actions peuvent être revendues à l'État pour un montant égal à l'encours du prêt CIP.

Dans les faits, l'État souscrit donc les actions des sociétés vendues dans le cadre de ce système, et il conserve en dernier ressort ces titres si les entreprises déposent leur bilan. Ainsi, une proportion importante des actions «vendues» risque de revenir à l'État. De plus, il est créé des incitations perverses en matière de gestion, au moins dans la mesure où les investisseurs CIP exercent leur contrôle sur les sociétés. Ces investisseurs exprimeront une très forte demande de dividendes immédiates, au point de démembrer les actifs de la société, étant donné qu'ils conservent la totalité des dividendes; en revanche, c'est l'État qui prend en charge la dévalorisation de la valeur boursière des actions.

Résumé

La privatisation à la hongroise a rencontré la plupart des problèmes caractéristiques d'un processus fondé sur les transactions. L'Office des biens de l'État a été critiqué pour son indécision et ses changements de stratégie, pour sa lenteur excessive à mettre en vente des actifs et pour son recours à un procédé dépourvu de transparence. Plusieurs critiques ont accusé l'OBE d'exiger des prix trop élevés ou d'accepter des prix trop bas; par ailleurs, certaines transactions individuelles parmi les plus visibles ont fait l'objet d'attaques politiques.

En dépit de sa relative lenteur, la privatisation s'est montrée efficace dans les entreprises qui ont été cédées, car elle a atteint les objectifs qui avaient été fixés au départ: l'identification de propriétaires véritables qui mettent en jeu leurs capitaux et la suppression des liens implicites qui existent entre l'État et les grandes entreprises industrielles dans les économies en transition. Même s'ils permettent de transférer beaucoup plus rapidement les actifs au secteur privé, les programmes de privatisation par émission de coupons qui ont été mis en place dans d'autres économies en transition n'ont pas encore fait leurs preuves de ce point de vue.

Il semble que la Hongrie a désormais atteint un stade où les ventes d'entreprises entières à des investisseurs privés se traduisent par des rendements décroissants. Les sociétés les plus intéressantes ont été déjà vendues ou transférées au Holding public, de sorte que l'OBE a en charge un groupe d'entreprises qu'il peut difficilement vendre sans être taxé de bradage⁵⁹. Après l'appel massif aux investisseurs étrangers, il est normal d'encourager en priorité les investisseurs nationaux. Les problèmes posés par l'extension de la propriété nationale concer-

nent essentiellement l'accès au crédit et le développement du secteur financier, qui sont examinés au chapitre V.

La critique que l'on peut formuler à l'encontre de la privatisation en Hongrie concerne le désir de réaliser aux moindres frais certains objectifs comme l'indemnisation des personnes expropriées. Le petit nombre d'entreprises désignées comme pouvant être acquises à l'aide de bons d'indemnisation et la décote qui a été appliquée aux bons pris en compte dans les offres d'achat, ont fait naître des responsabilités inopportunes concernant le prix des bons sur le marché secondaire et exposé l'Office à des accusations de favoritisme et d'opérations d'initiés.

De surcroît, il semble que le système de lignes de crédit à l'investissement de privatisation présente de graves défauts. La conception du programme, en particulier l'absence de recours si les remboursements prévus ne sont pas effectués, fait que l'État assume le risque de baisse, et très probablement la propriété en dernier ressort, des actions qui sont cédées, tandis que le démembrement des actifs est fortement encouragé au détriment de l'activité à long terme des entreprises.

Législation et politique en matière de faillites

L'une des réformes les plus importantes adoptées par le gouvernement hongrois a été la promulgation d'une loi révisée sur les faillites qui est entrée en vigueur au début de 1992. Les autorités ont ainsi franchi une étape marquante et indispensable dans la construction d'un cadre juridique moderne pour régir l'activité économique.

Destinée à imposer une discipline financière aux entreprises hongroises, cette loi s'est accompagnée d'un nombre surprenant de procédures de faillite, à quoi se sont ajoutées d'autres préoccupations concernant le fonctionnement de la loi. Il en est résulté un débat qui a débouché à la fin de l'année sur un ensemble de propositions d'amendement. Cette section analyse la loi sur les faillites en tant que composante du processus de réforme et étudie sa conception et son fonctionnement en Hongrie.

Rôle de la législation sur les faillites

Les lois sur les faillites et les autres dispositifs destinés à régler le défaut de paiement jouent un rôle-clé dans les économies de marché en ce sens qu'ils contribuent à redistribuer efficacement les ressources tout en réduisant certaines des incertitudes liées à la défaillance. Le droit des faillites joue un rôle triple. Premièrement, il permet de liquider les entreprises non viables tout en protégeant les droits des créanciers. En garantissant les droits des créanciers, les lois sur le défaut de paiement réduisent les coûts de transaction liés à l'établissement et à l'exécution des contrats et facilitent ainsi le recours à l'emprunt et le crédit commercial normal. Deuxièmement, les lois sur la cessation de paiement fournissent le cadre juridique au sein duquel débiteurs et créanciers peuvent s'entendre pour restructurer une entreprise qui est confrontée à des problèmes temporaires de liquidités, et dont la valeur d'exploitation dépasse encore sa valeur de liquidation. Troisièmement, la menace de la faillite incite les dirigeants d'entreprise à faire preuve de discipline financière.

Une bonne législation sur les faillites doit éviter que des entreprises viables ne soient liquidées avec une forte décote. Elle doit aussi veiller à ce que la direction en place soit nettement pénalisée en cas de restructuration. Dans une certaine mesure, ces exigences sont contradictoires, et les approches existantes du droit des faillites dans les économies de marché constituent autant de compromis différents entre ces deux objectifs⁶⁰. Par conséquent, lorsqu'ils adoptent un modèle existant de loi sur les faillites, les pays d'Europe de l'Est choisissent implicitement un compromis entre les objectifs dans ce domaine.

Procédures de faillite : l'expérience passée de la Hongrie

La première réglementation sur les faillites instaurée par la Hongrie après la Seconde Guerre mondiale était la loi sur les faillites de 1986, qui prévoyait une procédure en trois étapes. Dans la première étape, l'entreprise défaillante et ses créanciers avaient la possibilité de s'entendre sur une renégociation des créances. En l'absence d'accord, l'Office de réorganisation décidait si l'entreprise pouvait ou non bénéficier d'une remise sur pied. Les critères de remise sur pied concernaient la sécurité nationale, l'emploi régional et l'exécution des contrats internationaux. Si ces critères n'étaient pas remplis, l'entreprise était mise en liquidation.

L'un des principaux traits de la loi sur les faillites de 1986 était le dépôt de bilan volontaire. Compte tenu du classement des créanciers par rang de priorité, les frais administratifs, les salaires, les allocations, les prestations de sécurité sociale et les indemnités de licenciement devaient être réglés avant les autres créances. Aussi, les créanciers n'étaient guère incités à déclencher une procédure de faillite.

Cette première loi a été pratiquement sans effet : entre 1986 et 1989, il n'y a eu que dix procédures de mise en faillite. Les raisons de cette passivité des créanciers sont multiples⁶¹. Elles sont en rapport avec l'ordre de priorité pour le règlement des créanciers, le fait que les banques publiques pouvaient compter sur un renflouement par l'État et que la liquidation des débiteurs rendait souvent les créanciers insolvable car ceux-ci héritaient de grandes quantités de créances interentreprises.

De 1987 à 1991, les autorités hongroises ont pris diverses mesures pour inciter davantage les créanciers à exiger la liquidation. Certaines dispositions avaient pour but d'encourager les créanciers à déclencher la procédure de faillite – par exemple, en permettant qu'une partie des créances non recouvrées soient échangées contre des obligations au titre du logement. De plus, les créanciers qui n'entamaient pas la procédure de faillite n'avaient plus droit aux aides publiques. Les banques étaient tenues de constituer des « réserves pour risques » pour les impayés d'un montant supérieur à 25 millions de forints. En 1990, la mise en liquidation a été rendue obligatoire pour des entreprises dont les arriérés de paiement dépassaient les sommes à recevoir d'autres débiteurs, autrement dit pour des entreprises débitrices nettes.

Aucune de ces dispositions n'a convaincu les créanciers de défendre leurs intérêts avec plus d'agressivité. En outre, il est apparu que les créanciers commerciaux étaient responsables de la plupart des mises en faillite à l'initiative des créanciers, tandis que les banques restaient pratiquement inactives.

La nouvelle loi sur les faillites

A la fin de 1991, il était devenu clair que la législation en vigueur ne permettait pas d'enrayer le gonflement des impayés. Les autorités fiscales devaient recouvrer 55 milliards de forints, dont 49 milliards étaient dus par des organisations économiques. Les sommes dues aux douanes totalisaient 116 milliards de forints, tandis que la valeur totale estimée des créances interentreprises

s'élevait à environ 200 milliards de forints. Selon certaines données, 20 pour cent des actifs des entreprises étaient constitués de sommes dues par la clientèle.

En septembre 1991, le Parlement hongrois a voté une nouvelle loi sur les faillites, qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 1992. Ce dispositif devait tout d'abord mettre un terme à la passivité des créanciers⁶². Dans le régime précédent, les débiteurs défaillants n'avaient pas d'autre solution que la liquidation. La nouvelle loi prévoit deux procédures possibles : la liquidation directe ou un processus en deux étapes, avec une phase de restructuration suivie, le cas échéant, par la liquidation. Conformément à la terminologie hongroise, la procédure de faillite désigne la restructuration, tandis que la liquidation correspond à la vente des actifs.

L'une des principales caractéristiques de la nouvelle loi est qu'elle prévoit le déclenchement automatique de la procédure de faillite : tout débiteur en cessation de paiement depuis plus de 90 jours est tenu de déposer son bilan ; en cas de refus, il encourt des sanctions, et notamment des peines d'emprisonnement. Le dépôt de bilan est obligatoire même lorsque le montant des arriérés est faible ou que les sommes à percevoir par le débiteur dépassent son propre endettement. Par ailleurs, la liquidation peut être déclenchée volontairement, soit par des créanciers soit par le débiteur. Les créanciers ont le droit de demander la mise en liquidation lorsqu'une créance est impayée depuis plus de 60 jours.

Lors d'une faillite, le débiteur bénéficie d'une trêve de 90 jours pour les créances pécuniaires autres que les salaires, les primes, les indemnités de licenciement et les annuités. Durant ce délai, il est tenu de mettre en place un plan de restructuration. Ce plan doit recevoir l'agrément de tous les créanciers pour que la procédure de faillite puisse être menée à terme. L'exigence du consentement unanime des créanciers est une clause très sévère au regard du droit des faillites en vigueur dans les économies occidentales. Un débiteur qui procède à une restructuration ne peut engager une nouvelle procédure de faillite au cours des trois années suivantes. S'il se retrouve en défaut de paiement avant la fin de ce délai, la liquidation est déclenchée. Par ailleurs, le rejet du plan de restructuration entraîne automatiquement la procédure de liquidation.

Au cours de la procédure de faillite, un syndic peut être nommé à la demande et aux frais des créanciers. Il informe ces derniers de la situation financière du débiteur et surveille les biens du débiteur afin de protéger les droits des créanciers.

La liquidation survient après l'échec de la restructuration, mais elle peut aussi être déclenchée volontairement par le débiteur ou par les créanciers. Elle doit être achevée dans un délai de deux ans. Durant la liquidation, un compromis peut encore être conclu entre le débiteur et les créanciers. Il doit être accepté par la moitié des membres de chaque catégorie de créanciers, à condition qu'ils représentent les deux tiers des créances totales⁶³.

Le tribunal nomme un liquidateur chargé de recouvrer et d'examiner les créances, de vendre les actifs du débiteur et de déterminer les coûts de liquidation. Si ces derniers dépassent la valeur des actifs, une procédure de liquidation simplifiée est mise en œuvre : le liquidateur a 90 jours pour vendre l'entreprise et apurer la situation du débiteur à l'égard des autorités fiscales et de la sécurité sociale. Les actifs non vendus sont alors répartis entre les créanciers.

La nouvelle loi sur les faillites dans la pratique

La nouvelle loi sur les faillites a eu un impact très sensible sur l'économie hongroise. Au premier trimestre de 1992, il y a eu autant de procédures de faillite et de liquidation que durant toute l'année 1991. Depuis l'entrée en vigueur de la loi, on compte 4 231 dépôts de bilan et 10 062 demandes de liquidation enregistrées. Ainsi, près d'une société enregistrée sur six a été touchée par la nouvelle réglementation des faillites. Les sociétés mises en faillite ou en liquidation représentent 17 pour cent de l'emploi total en Hongrie, 26 pour cent des exportations et 14 pour cent de la production brute en 1991⁶⁴.

Il ressort des données sectorielles que les parts des entreprises en faillite ou en liquidation dans l'agriculture, l'industrie et la construction sont plus élevées que les parts correspondantes de ces secteurs dans le total des sociétés enregistrées. S'agissant du secteur industriel, les sociétés travaillant dans les matériaux de construction, la construction mécanique et les industries légères ont été particulièrement vulnérables. En revanche, les sociétés de commerce semblent avoir été moins touchées.

Les procédures de faillite (c'est-à-dire de restructuration) concernent davantage les entreprises grandes et moyennes, tandis qu'une proportion plus grande de petites sociétés sont mises en liquidation. Depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle loi, un bon nombre de grandes sociétés publiques ont fait l'objet d'une procédure de faillite ou de liquidation. Par suite de la décision des autorités de mettre en œuvre un plan de gestion industrielle de crise, 13 grandes entreprises

publiques ont eu la possibilité de bénéficier d'un régime spécial, avec une restructuration de la dette ou la conversion de la dette en titres de participation, et l'annulation des arriérés d'impôts et de taxes douanières.

L'incidence des faillites et des liquidations sur la production et l'emploi est en réalité beaucoup plus faible que ne le suggère le nombre de procédures. Sur les 4 231 faillites annoncées, 2 500 à peine étaient techniquement recevables et 1 099 ont été réalisées. La proportion des liquidations se terminant par des ventes d'actifs est également réduite : sur les 5 000 cas de liquidation techniquement recevables, 2 227 sont en cours, ce qui correspond à 22 pour cent seulement du total des liquidations annoncées. Tout d'abord, un grand nombre de demandes de mise en faillite ou en liquidation ne remplissent pas les conditions techniques ; d'autres se soldent par un accord. Deuxièmement, l'infrastructure judiciaire existante ne permet pas de faire face en temps voulu à un grand nombre de dossiers. Il y a une pénurie de juges expérimentés, d'administrateurs qualifiés, et de liquidateurs. Le fait que les tribunaux sont surchargés accroît la probabilité d'un compromis avant que la liquidation ne soit achevée. Enfin, la faible demande d'actifs liquidés rend la liquidation moins attrayante. Le taux de recouvrement des créances après liquidation est très bas – entre 20 et 30 pour cent – et continue de diminuer, ce qui rend les créanciers d'autant plus enclins à accepter un compromis.

Le comportement des créanciers en cas de faillite varie en général suivant le montant de la créance. Ainsi, les banques ont tendance à être conciliantes en présence de gros créanciers, de manière à éviter la liquidation et l'annulation du prêt. En revanche, elles s'opposent à des négociations pour un plan de restructuration lorsqu'elles ne détiennent qu'une créance de faible montant, dans l'espoir que les gros créanciers rachèteront leurs prêts.

Étant donné que les gros débiteurs ont plus de chances d'obtenir un compromis et que le nombre des grandes entreprises publiques mises en faillite va croissant, la proportion des procédures de faillite débouchant sur une restructuration a dépassé 60 pour cent en 1992. Toutefois, on s'inquiète de plus en plus de ce que plusieurs de ces accords de restructuration n'impliquent pas d'augmentation notable du capital et se révéleront impossibles à mettre en œuvre, de telle sorte qu'une nouvelle vague de liquidations pourrait se produire en 1993⁶⁵.

Le fait que le nombre des faillites et des liquidations réalisées est très inférieur au nombre des dossiers enregistrés s'ajoutant à la conviction grandis-

sante qu'un grand nombre de plans de restructuration ne sont pas viables, a conduit les autorités hongroises à envisager des amendements à la loi. Un consensus se dessine sur la nécessité de donner aux créanciers la possibilité de décider si un débiteur insolvable doit être restructuré ou liquidé avant qu'aucune procédure ne soit engagée. L'une des solutions proposées consiste à supprimer l'obligation faite au débiteur de déposer son bilan. Le débiteur serait tenu de demander aux créanciers de voter sur la procédure à suivre. Durant cette étape préliminaire, ce serait au créancier de décider si une procédure est nécessaire et si l'entreprise se prête à une restructuration. En revanche, il est prévu d'assouplir la condition du consentement unanime des créanciers à la restructuration. Une autre proposition prévoit de rendre la liquidation obligatoire lorsque le montant des arriérés est supérieur aux trois quarts de la valeur totale des actifs. Ces aménagements sont destinés à mettre directement en liquidation les entreprises qui n'offrent pas de possibilités réelles de restructuration, tout en accroissant les chances de redresser les entreprises potentiellement viables.

En vertu d'un dernier amendement, le tribunal serait dans l'obligation de nommer un administrateur dont l'agrément serait indispensable pour toute transaction effectuée durant la phase de restructuration. Ces propositions reflètent la volonté des autorités hongroises d'accélérer le rythme des liquidations tout en maintenant la valeur des créances.

Évaluation de la nouvelle loi sur les faillites

Après une première année d'application, il apparaît que la nouvelle loi sur les faillites s'est montrée efficace pour instaurer la discipline financière et résoudre le problème structurel engendré par des années de pratiques budgétaires laxistes. Il y a des raisons de penser que les montants des crédits interentreprises, des arriérés d'impôts et des arriérés de sécurité sociale sont en train de se réduire sensiblement.

Étant donné la passivité des créanciers qui caractérise les économies en transition, il est souhaitable d'instaurer des règles obligatoires en matière de faillite et de liquidation. Bien que la nouvelle loi sur les faillites ait permis d'identifier les entreprises en proie à de graves difficultés financières, la procédure de liquidation, dans la mesure où elle reste volontaire, maintient des conditions telles que les créanciers sont peu portés à faire valoir leurs droits, surtout dans le cas où les sociétés restructurées ne sont pas autorisées à initier une

nouvelle procédure de faillite avant trois ans. A cet égard, il importe que la suppression de la mise en faillite obligatoire par le débiteur ne permette pas un retour à la passivité de la part des créanciers.

Toutefois, l'expérience de la mise en œuvre de la nouvelle loi sur les faillites en Hongrie démontre que la législation occidentale est sujette à des dysfonctionnements lorsqu'elle est transposée dans les économies en transition. Les principales faiblesses ont été la pénurie de ressources pour l'analyse, le conseil et les adjudications, ainsi que la fixation de calendriers trop serrés pour les procédures de faillite et de liquidation. En conséquence, une grande partie des demandes ont été mal spécifiées et se sont traduites par des accords de restructuration de pure forme, ce qui a affaibli l'effet recherché du point de vue de la discipline financière.

Le régime des faillites établit un compromis entre la volonté de protéger les intérêts des créanciers et le souci de permettre à des entreprises potentiellement viables de se restructurer. Toutefois, en Hongrie comme dans les autres pays d'Europe de l'Est, étant donné les changements structurels qui sont survenus, le fait que la dette existante est un legs du passé et le très faible montant des créances réalisées par voie de liquidation, il convient de privilégier la restructuration en cas de « première faillite » d'une entreprise existante. C'est ce que fait le projet d'amendement à la loi actuelle, qui tend à supprimer l'obligation d'un consentement unanime à la restructuration.

Étant donné le faible taux de réalisation des créances et le potentiel prometteur de certains débiteurs existants, il y a lieu de considérer les créanciers comme des investisseurs en capital-risque et d'encourager les mesures qui contribuent à la conversion des dettes existantes en fonds propres⁶⁶. Cependant, outre l'incertitude entourant l'évaluation de l'entreprise faillie, l'un des principaux obstacles à une telle conversion risque d'être la pénurie de liquidités des soumissionnaires potentiels. On pourrait envisager des facilités de crédit ou des mécanismes de mise en commun des risques pour résoudre ces difficultés.

IV. La politique industrielle en Hongrie

Introduction

Le secteur industriel était la pièce centrale du modèle stalinien de développement économique, et toutes les économies en transition ont dû surmonter cet héritage : un développement excessif de l'industrie lourde, des entreprises surdimensionnées aux effectifs pléthoriques, souvent implantées dans des régions isolées, et un système de prix et de relations financières entre entreprises marqué par les distorsions. Avec la transition vers les prix internationaux et la mise en place des mécanismes de marché, l'ajustement du secteur industriel s'est avéré difficile mais cependant décisif pour l'ajustement de l'économie dans son ensemble. De plus, en raison de la grande visibilité de ce secteur, la Hongrie, comme les autres économies en cours de transformation, a dû s'attaquer aux problèmes de politique industrielle dès le début de la transition. Ce chapitre examine la question de la politique industrielle en Hongrie.

Une analyse de la politique industrielle concerne inévitablement certains programmes et interventions qui visent à altérer ou à influencer les mécanismes de marché, ou à aider ceux qui ont été touchés par des revers économiques. De fait, l'élaboration hésitante d'une politique industrielle en Hongrie a porté essentiellement sur ces questions : dans quelles circonstances l'État doit-il intervenir, et quel type d'activité économique et de propriété doit-il tenter de mettre en place.

Pendant, il importe de garder à l'esprit l'orientation prédominante de la politique gouvernementale à l'égard de l'industrie et de l'économie – c'est-à-dire la politique industrielle au sens large – par opposition aux décisions individuelles visant des branches ou des entreprises. D'une manière très générale, l'objectif fondamental des autorités hongroises est la transformation d'une économie étatique, influencée et dirigée par l'administration centrale, en une économie de

propriété privée, dont la finalité est la réussite sur le marché. Cette réforme entraîne non seulement un abandon total de la propriété publique et des interventions de l'État sur les prix, mais aussi la création de tous les éléments fondamentaux d'une économie de marché : une loi comptable et une loi sur les faillites, une politique de la concurrence, une loi sur les contrats, mais aussi des systèmes budgétaires fiscaux et de protection sociale axés sur le marché.

La première priorité de la politique industrielle a été le démantèlement de l'énorme système de réglementation économique indirecte par le biais des impôts, des subventions et de la surveillance des prix qui caractérisait l'économie hongroise après la mise en place du Nouveau mécanisme économique en 1968. Le contrôle des prix a été supprimé pour plus de 90 pour cent des biens de consommation et de production. Les aides publiques autres que les prêts au logement ont été ramenées de 11 pour cent du PIB en 1988 à moins de 3 pour cent en 1992. Le désengagement de l'État se manifeste aussi sur le marché du crédit. Les pouvoirs publics ne financent plus les investissements dans le secteur producteur, et les facilités de crédit dirigées et subventionnées ont pour l'essentiel disparu ou ont été budgétisées⁶⁷.

L'ouverture de l'économie à la concurrence internationale a été un élément crucial de la politique à l'égard de l'industrie. La principale mesure de libéralisation a consisté à démanteler les contrôles étatiques dans le domaine du commerce international et les restrictions quantitatives qui en résultaient; on estime aujourd'hui que, pour plus de 70 pour cent, l'industrie nationale est exposée à la concurrence des importations, tandis que les taux de pénétration des importations ont fortement augmenté⁶⁸. Même si le niveau des droits de douane n'a été que légèrement réduit, pour revenir de 16 à 13 pour cent, le gouvernement est disposé à négocier la levée des mesures de protection commerciale existantes contre un élargissement de l'accès au marché, et il s'est engagé à supprimer en dix ans les droits de douane dans le cadre d'accords commerciaux d'association avec la Communauté européenne, l'AELE et avec les autres membres du Groupe de Visegrad, l'ensemble de ces pays assurant à l'heure actuelle les deux tiers des importations hongroises.

Ainsi qu'on l'a vu au chapitre III, la méthode hongroise de privatisation fait intervenir un appel d'offres pour chaque transaction. Même s'il y a eu quelques facilités de crédit, en particulier pour les programmes d'actionnariat des salariés, la plupart des ventes ont été réglées en espèces et les dirigeants hongrois ont

généralement insisté pour que l'acheteur fasse un apport personnel important. Cette préférence pour les appels d'offres a été largement responsable de la lenteur des privatisations en Hongrie, mais elle a permis d'identifier des propriétaires véritables qui assument les risques. Étant donné l'insuffisance du patrimoine et les carences du marché financier en Hongrie, il a été fait largement appel au capital étranger : en 1991, les apports de capitaux dans les transactions de privatisation provenaient pour près de 80 pour cent de sources extérieures, et la proportion était de l'ordre de 60 pour cent en 1992.

La politique hongroise a consisté à encourager l'investissement étranger, non seulement comme source de financement pour les sessions d'actifs et les investissements de modernisation, mais aussi comme moyen d'obtenir des technologies, d'accéder aux marchés et d'acquérir des compétences de gestion. La Hongrie a pratiqué une politique très libérale en matière de rapatriement des bénéficiaires et des capitaux, tandis que le système fiscal offrait de très fortes incitations en faveur de l'investissement étranger. Du fait à la fois des mesures gouvernementales et de l'attrait relatif de l'investissement dans ce pays, la Hongrie s'est taillée la part du lion en ce qui concerne les investissements étrangers en Europe de l'Est.

Par ailleurs, le système financier a été réformé de manière à laisser les mécanismes de marché assurer la répartition du crédit et à instaurer la discipline financière. Les facilités de refinancement spéciales à la Banque nationale de Hongrie ont été supprimées, les taux d'intérêt ont été libérés et des taux réels positifs ont été instaurés. Comme indiqué au chapitre V, les banques examinent avec beaucoup plus de rigueur les demandes de prêts, et il semble même qu'elles ont fait preuve d'une prudence excessive dans l'octroi de nouveaux crédits. La mise en vigueur d'une nouvelle loi sur les faillites, conjuguée aux exigences de la loi bancaire, a eu pour effet de durcir notablement les conditions de remboursement des emprunts.

La mise en œuvre des mesures de réformes décrites ci-dessus, mais aussi des événements extérieurs, et plus particulièrement l'effondrement du système d'échanges du CAEM et le désordre commercial dans les États de l'ex-Union soviétique, ont engendré des coûts d'ajustement et de transition beaucoup plus lourds que prévu. La production industrielle a chuté de 31 pour cent depuis 1989, et la production manufacturière de 46 pour cent. Le chômage, jusqu'alors pratiquement inconnu, a augmenté rapidement et le taux de chômage atteint

aujourd'hui 13 pour cent. Dans nombre de cas les effets sont très localisés, de sorte que les taux de chômage varient considérablement et peuvent atteindre plus de 20 pour cent dans certains comtés.

L'effondrement de la production, la croissance rapide du chômage et la relative faiblesse du dispositif de protection sociale en Hongrie ont amené le gouvernement à réagir. De plus, les conséquences imprévues et parfois inopportunes du libre jeu des forces du marché ont suscité des appels en faveur de mesures gouvernementales destinées à promouvoir la croissance ou à ralentir le déclin de certains secteurs. Tantôt sous la pression des circonstances, tantôt de manière délibérée, la Hongrie a commencé à mettre sur pied une politique industrielle.

Ajustements opérés par l'industrie hongroise

Caractéristiques de l'industrie hongroise

Pour comprendre les problèmes de politique industrielle qui se posent à la Hongrie, et pour formuler des recommandations utiles sur le plan de l'action, il importe d'examiner la crise que les entreprises industrielles hongroises ont affrontée, l'ampleur des ajustements qui ont eu lieu et les facteurs qui ont contribué ou non à la réussite de ces ajustements.

Plusieurs caractéristiques, à présent bien connues, de la structure industrielle de la Hongrie ont rendu difficile l'ajustement aux prix et aux conditions de marché de l'Occident. En premier lieu, la structure de la production était déséquilibrée au profit de l'industrie, et dans l'industrie elle-même la production de métaux, de machines et d'outillage tenait une place excessive. Le tableau 20 illustre les singularités de la structure de l'économie hongroise par rapport aux États membres de la CEE et, plus précisément, par rapport aux pays qui ont un PIB par habitant comparable, comme le Portugal. Une comparaison précise des structures de la production est difficile étant donné les différences concernant les pratiques comptables et l'effet des distorsions des prix intérieurs dans les économies planifiées; néanmoins, le tableau 20 montre clairement qu'en Hongrie le secteur des produits à base de métaux et des machines et outillages était surdéveloppé au regard des normes européennes. En revanche, on notera la place réduite

Tableau 20. Comparaison des structures de production en 1987

A. Ensemble des industries et des services en pourcentage du PIB

	Hongrie	Pays-Bas	Portugal
Agriculture	18.9	5.0	8.5
Industries extractives	5.6	4.5	0.0
Industries manufacturières	30.8	23.1	34.1
Produits alimentaires, boissons et tabacs	1.5	3.7	6.1
Textiles, bois et papier	5.3	4.0	13.6
Produits chimiques	5.7	5.3	3.3
Produits non métalliques	1.7	0.9	2.5
Métaux de base	1.2	1.0	1.0
Produits métalliques, machines et outillage	12.8	7.8	6.0
Autres industries manufacturières	2.5	0.5	1.6
Électricité, gaz et eau	5.4	2.4	3.8
Construction	9.2	6.5	6.7
Commerce de gros et de détail	12.8	15.9	23.3
Transports et communications	9.4	8.1	7.3
Finances, assurances et services aux entreprises	7.0	20.7	12.4
Autres services	0.9	13.7	3.9
Total	100.0	100.0	100.0

B. Branches d'industrie en pourcentage de l'ensemble de l'industrie

	Hongrie	Pays-Bas	Portugal
Industries extractives	6.9	7.5	0.0
Industries manufacturières	37.6	38.7	43.4
Produits alimentaires, boissons et tabacs	1.9	6.2	7.7
Textiles, bois et papier	6.4	6.6	17.3
Produits chimiques	7.0	8.9	4.2
Produits non-métalliques	2.1	1.5	3.2
Métaux de base	1.5	1.7	1.3
Produits métalliques, machines et outillage	15.7	13.1	7.6
Autres industries manufacturières	3.0	0.8	2.1
Électricité, gaz et eau	6.6	4.1	4.8
Construction	11.2	11.0	8.5
Total	100.0	100.0	100.0

Source : Comptes nationaux, Nations Unies, 1989.

du commerce de gros et de détail et la part très faible des services financiers, des assurances, des services aux entreprises et des autres services⁶⁹.

Par ailleurs, la part de l'agriculture dans la production est très élevée, environ le double de celle du Portugal, ce qui reflète l'importance de la Hongrie

comme producteur agricole et le fait qu'une fraction notable de la production industrielle était réalisée dans les coopératives agricoles et les fermes d'État, mais était comptabilisée dans les statistiques de la production agricole.

La deuxième caractéristique de l'industrie hongroise est la grande taille des entreprises. Devant l'érosion de la productivité, les industries ont été réorganisées dans la première moitié des années 60. Des usines ont été regroupées et l'on a mis en place la structure de grandes unités verticalement intégrées telle qu'elle a perduré jusqu'à la fin des années 80. Aussi, en 1988, 79 pour cent des entreprises industrielles hongroises avaient un effectif de plus de 500 personnes, contre 43 pour cent dans la Communauté européenne. La même année, 4.5 pour cent à peine des entreprises hongroises avaient moins de 100 salariés, contre 23 pour cent en France, par exemple⁷⁰.

Une autre caractéristique du développement de l'industrie hongroise a été la dualité croissante de sa structure commerciale. Afin d'acquérir les devises fortes nécessaires pour financer sa dette extérieure, la Hongrie a dû accroître ses échanges avec les pays occidentaux en tirant parti de son avantage comparatif en tant qu'économie intermédiaire en voie d'industrialisation, c'est-à-dire en vendant des matières premières, des produits alimentaires et des produits semi-finis. Par ailleurs, du fait du cloisonnement des marchés, la Hongrie a aussi joué le rôle d'un pays industriel avancé au sein du CAEM. A cause de l'isolement technologique vis-à-vis de l'Ouest, elle bénéficiait d'un avantage pour les activités liées à la R-D dans le cadre des échanges du CAEM. Le tableau 21 montre la différenciation des structures commerciales par destination. Alors que les matières premières et les produits semi-finis représentaient 44 pour cent des exportations vers les économies de marché développées en 1988, les exportations vers les pays du CAEM se composaient pour 42 pour cent de machines, de matériel de transport et de biens d'équipement. Tandis qu'une partie de ces exportations était de qualité médiocre et renfermait une technologie périmée, d'autres étaient des produits de qualité, hautement spécialisés, à forte intensité de R-D (industrie mécanique de précision, matériel optique à usage militaire, produits pharmaceutiques).

Une dernière caractéristique de la structure industrielle de la Hongrie réside dans son système de prix. La Hongrie avait accordé à l'affectation des ressources en fonction des prix une place beaucoup plus grande que dans les autres économies planifiées. Avec la mise en place du Nouveau mécanisme économique en

Tableau 21. **Structure des exportations hongroises par destination en 1988**

Part en pourcentage des exportations totales

	A destination des pays socialistes	A destination des pays développés à économie de marché	A destination des pays en développement
Combustibles, électricité	0.5	5.3	0.5
Matières premières, produits semi-finis, pièces détachées	23.6	44.2	46.4
Machines, matériel de transport et autres biens d'équipement	42.1	7.1	30.9
Biens de consommation industriels	14.4	19.0	11.1
Matières premières pour l'industrie alimentaire, l'élevage et la transformation des produits alimentaires	19.4	24.4	11.1
Total	100.0	100.0	100.0

Source : Office statistique centrale de Hongrie, *Statistical Yearbook*, 1988.

1968, le système de contrôle à court terme a été aboli. La majorité des prix ont cessé d'être fixés par voie administrative, mais il ne s'agissait pas, loin s'en faut, de prix d'équilibre du marché. Des mécanismes réglementaires étaient utilisés pour lier les prix intérieurs aux prix mondiaux, de manière à simuler les effets de la concurrence, et dans nombre de cas les prix étaient ajustés pour favoriser certains secteurs aux dépens d'autres activités⁷¹. Il en est résulté un système complexe caractérisé par un grand nombre de subventions à l'importation et à l'exportation, d'impôts indirects et de contrôles des prix.

Le recours aux mécanismes de prix comme instrument indirect de détermination de la production a eu pour conséquence que la structure et le niveau des prix en Hongrie étaient plus proches de ceux du marché mondial que dans les autres économies planifiées, mais il subsistait d'importantes distorsions. En conséquence, la Hongrie n'a pas échappé au choc sur les prix relatifs qui s'est produit dans les pays d'Europe de l'Est avec l'ouverture au commerce international. Comme l'indique le tableau 22, la modification de la structure des prix hongrois, quoique sensiblement plus réduite qu'en Pologne, a été néanmoins importante et comparable à celle qui s'était produite dans les pays industriels lors du premier choc pétrolier.

Tableau 22. **Variation des prix par rapport à l'indice général des prix à la production, 1988-1991**

En pourcentage, 1988 = 100

Branche d'activité	Hongrie 1991	Pologne 1991	États-Unis ¹ (1970-75)
Charbon	99.7	116.1	
Combustibles	121.4	133.7	
Électricité	96.8	170.8	
Sidérurgie	104.9	109.6	
Métaux non ferreux	108.0	100.2	
Produits métalliques	98.9	87.1	
Génie mécanique	92.5	74.0	
Instruments de précision	67.4	55.4	
Matériel de transport	116.5	102.7	
Électronique	62.8	71.1	
Produits chimiques	108.6	96.2	
Matériaux de construction	105.2	92.7	
Verre	110.1	101.6	
Grès et céramiques	92.0	100.0	
Bois	90.9	93.1	
Papier	92.5	90.5	
Textiles	88.1	66.7	
Habillement	96.5	59.4	
Cuir	83.1	72.9	
Produits alimentaires	98.0	111.8	
Imprimerie	130.3	96.4	
Écart type	15.5	25.4	17.4
Différence absolue moyenne	11.5	18.1	11.9
<i>Pour mémoire :</i>			
56 sous-branches hongroises			
Écart type	13.4		
Différence absolue moyenne	10.5		

1. Prix à la production pour 12 industries du niveau à deux chiffres dans le CAE des États-Unis.

Sources : Office statistique central de Hongrie; OCDE, *Étude économique de la Pologne*, 1992, p. 96; ministère du Commerce des États-Unis, *Business Statistics 1961-1988*, p. 28.

Chocs sur la production

Les producteurs industriels hongrois ont subi trois chocs différents depuis l'amorce de la transition en 1989. Tout d'abord, la libéralisation des échanges et la suppression des aides existantes les ont contraints à s'ajuster à la concurrence de l'étranger. Dans de nombreux cas, leur part du marché national s'est fortement amenuisée avec l'arrivée de nouveaux produits étrangers, souvent de meilleure

qualité. Ensuite, l'effondrement du commerce entre les membres du CAEM a induit un double choc : une dégradation des termes de l'échange liée à la hausse des prix des importations en provenance de l'ex-Union soviétique et à la dislocation des relations commerciales, et une forte chute de la demande d'exportations hongroises en 1991. Un troisième choc est survenu en 1992 avec l'adoption d'une série de lois, notamment la nouvelle loi sur les faillites et la nouvelle loi sur les institutions financières, qui ont eu des répercussions sur l'accès des entreprises au crédit.

Le tableau 23 fait ressortir l'ampleur des baisses de la production dans toutes les grandes branches industrielles. Il indique aussi les variations des ventes par destinations jusqu'à la fin de 1991, ce qui permet d'évaluer l'effet des chocs précités⁷². La partie gauche du tableau 23 indique pour 1988 la répartition des ventes entre le marché national, la zone rouble et les pays à monnaie convertible (aux prix de 1990). En 1988, la Hongrie était déjà plus ouverte aux échanges en monnaies convertibles qu'aux échanges en roubles. Ce n'est que dans les secteurs du matériel de transport et des machines qu'une proportion notable des ventes était libellée en roubles. Dans les autres secteurs, les exportations en monnaies convertibles dépassaient déjà les ventes en roubles⁷³.

La partie droite du tableau 23 indique l'évolution des ventes totales en volume de 1988 à 1991 et la ventilation de ces variations en fonction des ventes sur le marché intérieur, des ventes en roubles et des ventes en d'autres monnaies. Au cours d'une période de trois ans, les ventes industrielles totales ont baissé de 29 pour cent, cette contraction étant due pour 20 points au repli de la demande intérieure et pour 9.5 points à l'arrêt des exportations en roubles. Il est frappant de constater que l'accroissement des exportations hors de la zone rouble n'a représenté qu'une augmentation de 0.5 point des ventes industrielles totales. De fait, deux branches d'activité, à savoir les métaux de base et la chimie, ont enregistré une baisse du volume des exportations libellées en monnaies convertibles, ce qui a accentué l'impact négatif de la perte des exportations en roubles.

En résumé, les deux grandes branches d'activité les plus exposées aux échanges extérieurs ont subi la chute de production la plus marquée, mais pour des raisons différentes. Tandis que la perte des marchés du CAEM est le principal facteur dans le cas du matériel du transport et des machines, la récession dans la métallurgie de base est liée essentiellement à une chute de la demande occidentale. L'industrie alimentaire enregistre une perte de production beaucoup plus

Tableau 23. Contributions aux variations de la production au cours de la période 1988-1991, par grande branche d'activité

	Variation totale des ventes 1988-1992 (%)	Parts de la production totale en 1988 (en pourcentage)			Contributions en pourcentage aux variations de la production entre 1988 et 1991			
		Exportations en monnaies convertibles	Exportations en roubles	Demande intérieure	Exportations en monnaies convertibles	Exportations en roubles	Demande intérieure	Production totale
Industries extractives	-41.9	2.0	1.8	96.1	-0.7	-1.8	-28.3	-30.8
Production d'électricité	-17.4	0.0	0.1	99.9	0.2	-0.1	-10.0	-9.9
Transformation et première fusion des métaux de base	-59.9	29.0	3.7	67.3	-10.5	-3.7	-32.1	-46.3
Industries d'équipement	-57.3	15.9	25.4	58.6	5.7	-25.4	-21.7	-41.4
Fabrication de matériaux de construction	-40.0	10.6	1.1	88.4	2.6	-1.1	-35.9	-34.4
Fabrication de produits chimiques	-32.9	23.5	6.5	70.1	-5.0	-6.5	-12.5	-23.9
Industrie légère	-43.7	16.6	7.0	76.4	2.5	-7.0	-28.1	-32.6
Industrie alimentaire	-14.9	17.4	4.7	77.8	3.1	-4.7	-5.9	-7.5
Ensemble des industries extractives et manufacturières	-39.8	17.1	9.5	74.5	0.5	-9.5	-19.9	-28.9

Source : Office statistique central de Hongrie.

réduite (7.5 pour cent). Cela reflète en partie le fait que la production alimentaire est de longue date l'un des secteurs les plus compétitifs de l'économie hongroise, à quoi s'ajoute l'élasticité relativement faible de la demande pour cette catégorie de produits. Toutefois, la réussite du redéploiement des exportations alimentaires tient aussi à des aspects micro-économiques, notamment la taille plus réduite des unités de production et le faible degré de spécialisation des produits.

Ajustement dans l'industrie

Une analyse plus détaillée et plus désagrégée est nécessaire pour appréhender les facteurs qui font que les ajustements requis dans les différentes branches industrielles ont été plus ou moins importants. Cette analyse, effectuée pour 62 industries, est présentée à l'Annexe III, tandis que le tableau 24 donne un résumé des résultats. Dans l'Annexe, les variations du volume des ventes par industrie entre 1988 et 1991 sont analysées en fonction d'un certain nombre de caractéristiques des industries et des marchés; les paragraphes suivants présentent les résultats de cette analyse.

Les différents secteurs de l'industrie hongroise ont enregistré des résultats très variables, de la production de soie, qui a vu le volume de ses ventes diminuer des deux tiers, aux boissons non alcoolisées, dont les ventes ont plus que doublé (Annexe III, tableau 1). La moyenne non pondérée de la baisse du volume des ventes (23 pour cent) est inférieure à la chute des ventes industrielles totales (29 pour cent) au cours de la période, ce qui montre que les grands secteurs ont essuyé des pertes plus lourdes. En général, toutefois, la corrélation entre la baisse des ventes et la taille initiale du secteur, quoique positive, est faible.

La décomposition des ventes de l'industrie, entre les ventes sur le marché intérieur, les exportations en roubles et les exportations en monnaies convertibles, fait ressortir clairement l'importance du marché national. Que l'on considère la contribution moyenne à la variation des ventes ou les corrélations entre branches d'industrie, ce sont les fluctuations des ventes intérieures qui ont déterminé pour l'essentiel la variation des ventes totales de l'industrie. Cette conclusion reste valable même après correction des effets indirects sur la demande interne de la réduction des exportations vers les pays du CAEM⁷⁴. Le recul des ventes intérieures a lui-même résulté d'un effondrement des achats intérieurs totaux dû à la récession et d'un renforcement notable de la concurrence des importations. Bien qu'on ne dispose pas de données précises sur l'intensification

Tableau 24. **Résumé de l'analyse des ventes par branche d'activité**

A. Ventilation des ventes par marché		Contribution à la variation totale des ventes en volume		
		Variation des ventes	Zone d'exportations en roubles	Zone d'exportations en monnaies convertibles	Ventes intérieures
Moyenne des différentes branches d'activité	-22.73	-6.87	1.56	-17.59
Écart type dans l'industrie	31.01	9.74	11.88	29.61

B. Corrélations entre les caractéristiques sectorielles
 Toutes branches d'activité sauf production d'électricité et extraction de pierre

	Variation de la production 88-91	Contribution à la variation de la production			Concentrations en 1990	Productivité du travail en 1990	Niveau d'instruction	Coût des ressources intérieures ¹	Moyenne mensuelle des salaires en 1990
		Exportations en roubles	Exportations en monnaies convertibles	Demande intérieure					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1)	1.00								
(2)	0.54*	1.00							
(3)	0.34*	0.09	1.00						
(4)	0.77*	0.12	0.00	1.00					
(5)	0.02	-0.21	0.23	0.06	1.00				
(6)	-0.35*	-0.31*	0.19	-0.31*	0.53*	1.00			
(7)	-0.21	0.06	0.07	-0.37*	0.17	0.53*	1.00		
(8)	-0.25	-0.21	-0.06	-0.08	0.09	0.23	0.05	1.00	
(9)	-0.22	-0.18	0.22	-0.21	0.54*	0.71*	0.45*	0.20	1.00

* Significativement différent de zéro avec une probabilité de 95 pour cent.

1. Estimations des coûts des ressources intérieures avec des ajustements pour tenir compte des différences de qualité.

Sources : Annex III, tableaux 1 et 2.

de la concurrence des importations par branche (voir tableau 16), l'impact semble avoir été considérable.

La réduction des exportations vers la zone rouble vient au second rang des déterminants les plus importants de la variation des ventes industrielles totales et présente une corrélation relativement forte avec les fluctuations du volume des ventes globales. En outre, la perte des marchés du CAEM a été particulièrement grave pour certains secteurs comme les machines et le matériel de transport, l'électronique et les équipements de télécommunications ainsi que les instruments. Mais la contribution moyenne de la réduction des exportations en roubles a été inférieure à celle de la contraction des ventes sur le marché intérieur.

Les ventes à la zone de monnaies convertibles ont dans l'ensemble soutenu la production de l'industrie hongroise, mais en règle générale elles n'ont pas permis de neutraliser les effets négatifs bien plus puissants de l'effondrement des ventes sur le marché national et dans la zone rouble. Par ailleurs, il n'y a aucune corrélation marquée entre les fluctuations des ventes en monnaies convertibles et les variations des ventes globales. Dernière constatation : il n'existe qu'une corrélation relativement faible des variations des ventes sur les trois marchés. En particulier, il ne semble pas que les secteurs ayant accusé une forte baisse de leurs ventes sur le marché national ou CAEM aient écoulé à bas prix leurs marchandises sur les marchés occidentaux.

Les comparaisons d'un secteur à l'autre donnent à penser que les industries les plus durement touchées sont celles qui employaient une forte proportion de main-d'œuvre non qualifiée. Les secteurs caractérisés par une productivité moyenne du travail plus élevée, une plus grande proportion de main-d'œuvre qualifiée et des salaires plus élevés ont enregistré en général des résultats supérieurs à la moyenne.

Plusieurs indicateurs sont sans corrélation ou très faiblement corrélés avec l'évolution des ventes globales. Le coefficient de concentration, qui indique dans quelle mesure une industrie est dominée par quelques grandes entreprises, reflète l'existence d'économies d'échelle. Il ne présente pas de corrélation avec la croissance des ventes totales, mais les entreprises des secteurs concentrés ont été en général moins touchées par les réductions des ventes à la zone rouble, tandis que les entreprises des branches non concentrées ont eu tendance à développer davantage leurs exportations vers les économies de marché.

Les corrélations de ces caractéristiques avec les fluctuations des ventes sur le marché national et dans la zone rouble sont orientées dans le même sens que les corrélations avec les ventes totales. En revanche, leurs corrélations avec les variations des ventes en monnaies convertibles dénotent un changement de structure : les exportations à forte intensité de capital (salaires plus élevés) des industries caractérisées par des économies d'échelle (sidérurgie, aluminium, produits pharmaceutiques, chimie organique et inorganique) perdent de l'importance au profit de produits à forte intensité de main-d'œuvre (salaires plus réduits) exportés par les secteurs qui présentent des rendements d'échelle constants (textiles et habillement, fabrication de meubles et transformation du bois).

Un résultat surprenant, et néanmoins révélateur, de cette analyse est que la croissance des ventes totales a été dans le meilleur des cas indépendante des coûts des ressources intérieures de l'industrie estimés pour 1990, qui est un indicateur de la compétitivité de l'industrie aux prix mondiaux. Si l'on prend en compte toutes les branches pour lesquelles le coût des ressources intérieures a été calculé, les secteurs dont le coût des ressources intérieures est le plus bas (apparemment les plus compétitifs) ont accusé les plus fortes baisses de production. Ce résultat semble imputable aux industries de transformation des denrées alimentaires, pour lesquelles le coût des ressources intérieures est un mauvais indicateur des coûts d'opportunité : en dépit des valeurs élevées du coût des ressources intérieures, les entreprises hongroises de ce secteur ont affiché des performances relativement satisfaisantes. Si l'industrie alimentaire est exclue (voir Annexe III), il n'apparaît pas de véritable corrélation entre la variation du volume des ventes et la compétitivité de l'industrie. Comme en témoigne l'exemple de l'agro-alimentaire, l'utilisation du coût des ressources intérieures comme indicateur de compétitivité présente des difficultés considérables, et il faut examiner ces résultats avec beaucoup de prudence. Ces réserves étant faites, il semble bien que les résultats de l'industrie ont été essentiellement déterminés par la demande et qu'il n'y a pas eu encore de restructuration en réponse à l'évolution des conditions de l'offre et de la compétitivité.

L'ampleur de la variation des ventes et sa répartition entre les marchés varient considérablement d'une branche d'activité à l'autre. Une étude attentive des données de l'Annexe III révèle toutefois quelques tendances. Dans le secteur des machines et de l'outillage, les entreprises produisant des biens hautement différenciés – matériel de transport, électronique et équipements de télécommu-

nications – ont été durement touchées par l’effondrement des échanges au sein du CAEM. Les industries produisant des biens moins différenciés – produits métalliques de base, conserves, textiles et habillement, huiles végétales – ont mieux réussi à redéployer leurs ventes vers l’Ouest. Il n’est pas surprenant que les secteurs caractérisés par une demande inélastique, notamment les produits alimentaires et l’énergie électrique, aient eu des résultats assez satisfaisants. Les activités liées à un style de vie occidental, notamment la production de boissons non alcoolisées et de produits cosmétiques, ont pu accroître leurs ventes sur un marché en recul.

Ajustements des entreprises

Le sort des entreprises est en grande partie lié à celui de la branche d’activité dans laquelle elles opèrent, ce qui explique en grande partie leur progression ou leur recul dans les classements de sociétés. Ainsi, les entreprises qui sont sorties de la liste des cinquante plus grandes sociétés hongroises appartenaient souvent aux secteurs des industries extractives, de la métallurgie, des télécommunications et de l’électronique, tandis que les firmes nouvellement promues exerçaient leurs activités pour la plupart dans l’agro-alimentaire⁷⁵. Cependant, à l’intérieur d’une même branche, les résultats varient d’une façon surprenante, suivant les caractéristiques de l’entreprise et sa réaction aux chocs de la transition. Le secteur de l’électronique et des télécommunications fournit un bon exemple à cet égard, avec d’un côté la faillite et la liquidation de deux très grandes entreprises, Videoton et BHG, et de l’autre la réussite de Telefongyar et Muszertechnika. Les analystes hongrois ont commencé d’étudier l’évolution des entreprises individuelles, et certains enseignements en ont déjà été tirés⁷⁶.

Le caractère dépassé des produits hongrois est souvent cité comme le principal facteur qui, au niveau de l’entreprise, permet d’expliquer les difficultés rencontrées pour redéployer vers les marchés occidentaux les exportations perdues dans la zone rouble. Selon certaines sources⁷⁷, la durée de vie moyenne sur le marché d’un produit hongrois type est deux fois et demie plus longue que celle d’un produit occidental. Pour des produits moins différenciés, le retard tient plutôt au fait que la commercialisation est déficiente dans la plupart des entreprises hongroises. Les techniques d’«innovation progressive», qui consistent à créer de nouveaux produits ne comportant que des innovations mineures, n’ont pratiquement jamais été utilisées.

Un autre facteur important est la dépendance excessive à l'égard des marchés du CAEM. Cette dépendance a donné naissance dans plusieurs cas à une gamme de produits inadaptée. Ainsi, Ikarus ne construit que des autocars, comme le prévoient les accords de spécialisation du CAEM, alors que dans les économies occidentales la production d'autocars est subordonnée à la fabrication de camions, les constructeurs étant en même temps des producteurs d'automobiles. Quoique de bonne qualité, les équipements spécialisés conçus pour le marché soviétique ne sont pratiquement pas utilisables dans les économies de marché. A titre d'exemple, les machines-outils, notamment les robots peintres ou les systèmes de contrôle, étaient adaptés à la taille énorme des usines soviétiques et ils ne peuvent être écoulés sur des marchés occidentaux qu'au prix de modifications coûteuses. Les entreprises qui participaient aux productions militaires pour l'ex-Union soviétique ont les plus grandes difficultés à trouver de nouveaux débouchés pour des matériels spécifiques comme les instruments optiques.

Le caractère obsolète des équipements de production apparaît comme l'une des principales sources de difficultés dans l'ajustement aux nouvelles conditions du marché. L'emploi de machines périmées n'a pas nécessairement d'incidence sur la qualité, mais accroît les coûts de main-d'œuvre et les risques de livraisons hors délais. D'après un rapport⁷⁸, pour rattraper la technologie occidentale, il faudrait remplacer un tiers des capacités existantes de l'industrie alimentaire et la moitié des capacités de l'industrie d'équipement. Dans les secteurs du textile et de la construction mécanique, cela nécessiterait le réinvestissement de 50 à 70 pour cent des revenus annuels, aussi l'investissement direct étranger apparaît-il comme une condition préalable à la mise à niveau technologique de ces entreprises.

La charge financière du service de la dette héritée du passé entrave sérieusement la restructuration des entreprises. Parmi l'échantillon de sociétés examinées par l'Institut de recherche d'économie industrielle, la majorité ont des ratios de service de la dette qui dépassent le niveau critique, la situation étant plus grave dans l'industrie textile que dans le secteur agro-alimentaire et dans la construction mécanique.

Plus importante peut-être est la qualité de la gestion de l'entreprise, facteur qui est cité à plusieurs reprises au cours des entretiens. Les directions d'entreprise ont une aptitude très variable à s'adapter au mode de fonctionnement requis par un système de marché. La capacité de formuler des plans d'entreprise, de

choisir et d'adapter les technologies et d'assurer un contrôle des coûts varie considérablement d'une entreprise à l'autre. Les banquiers font état de profondes différences concernant la disponibilité des informations au niveau de la direction, certaines sociétés étant incapables de déterminer et de mesurer leurs propres coûts de production.

Les petites entreprises privées

Le développement du secteur privé en Hongrie s'est fait en grande partie par la création de nouvelles entreprises. A la fin de 1992, on comptait 67 431 unités économiques dûment enregistrées, soit près de quatre fois et demie l'effectif de 1989. Dans leur vaste majorité, ce sont de petites entreprises employant moins de 20 personnes. Outre les organisations privées dotées de la personnalité morale, les entreprises non constituées en personnes morales, ne comprenant que leur propriétaire et ses salariés éventuels, ont vu leurs effectifs passer de 186 000 en 1989 à près de 300 000 en 1991.

En raison du niveau élevé des coûts d'entrée, la plupart des sociétés à responsabilité limitée se trouvent dans le commerce de détail, la restauration et les transports. En ce qui concerne l'industrie, les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés par actions sont concentrées dans les secteurs des machines, de l'industrie légère (bois et papier) et de la transformation des denrées alimentaires. Les entreprises individuelles, dans leur majorité, opèrent dans l'industrie plutôt que dans le commerce, sans doute comme sous-traitantes de grandes entreprises.

Les sociétés à responsabilité limitée ou les sociétés anonymes présentes dans les industries manufacturières sont généralement de taille réduite⁷⁹; en 1991, 68 pour cent d'entre elles avaient moins de 20 salariés. Elles restent tributaires des entreprises publiques pour 74 pour cent (en moyenne) de leurs intrants. Parallèlement, 44 pour cent des entrepreneurs privés déclarent avoir pour principaux clients des entreprises publiques.

Bien qu'une majorité de ces entreprises privées fassent état de profits en hausse, leurs performances varient considérablement, y compris à l'intérieur d'une même branche. En général, les entreprises prospères ont été fondées avant 1989, ce qui donne à penser que l'expérience des pratiques commerciales, le savoir-faire en matière de commercialisation et la connaissance du réseau de crédit sont des facteurs importants. Par ailleurs, la plupart des entreprises privées en bonne santé financière sont moins tributaires de la clientèle d'entreprises publiques; en revanche, le fait que les entreprises vendent sur le marché national ou à l'exportation semble moins important.

Les entrepreneurs privés mentionnent l'accès au crédit comme leur principal problème. Les conditions de crédit sont jugées excessivement onéreuses, tandis que les relations personnelles jouent un rôle décisif pour l'obtention de crédits préférentiels⁸⁰. L'absence de demande – due essentiellement à l'effondrement des commandes des entreprises d'État – vient en second. Les défauts ou retards de paiement imputables aux entreprises publiques et le montant excessif des garanties exigées en cas d'emprunt (deux

(voir page suivante)

(suite)

fois le montant du prêt) sont également cités parmi les obstacles. Face à la pénurie de capitaux, les petits entrepreneurs appliquent différentes stratégies, notamment le crédit-bail, la sous-traitance et le recours au réseau de crédit interentreprises.

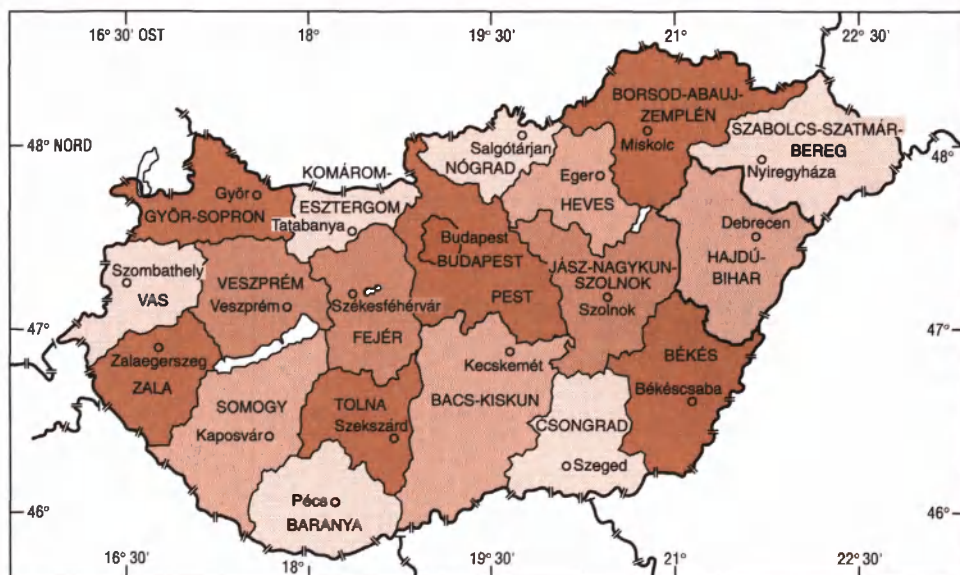
Aspects régionaux de l'ajustement

Le développement régional en Hongrie se caractérise par des déséquilibres très anciens. La partie occidentale du pays a toujours été plus développée que la partie orientale. La période d'industrialisation forcée sous le régime de la planification centralisée a abouti à la concentration des industries lourdes dans des comtés orientaux comme Fejér, Borsod-Abaúj-Zemplén ou Nógrád, dans lesquels l'indice de concentration industrielle atteint des niveaux élevés (voir graphique 9 et tableau 25). La centralisation a imposé une division du travail : la province fabriquait des composants qui étaient ensuite assemblés dans la région de Budapest où sont installés la plupart des constructeurs de machines et de matériel de transport. Dans les autres comtés – notamment Tolna, Szabolcs-Szatmár-Bereg et Hajdú-Bihar – le développement économique s'est appuyé sur l'agro-alimentaire et les industries légères, qui consomment davantage de main-d'œuvre.

Ce profil régional transparait dans la manière dont la récession industrielle s'est répandue dans le pays. La région de Budapest a été particulièrement touchée par la rupture des courants d'échanges au sein du CAEM qui, on l'a vu, a frappé essentiellement le secteur du matériel de transport. En revanche, les comtés dont l'activité était centrée sur les charbonnages (Komárom-Esztergom, Baranya) ou sur l'industrie lourde (Borsod-Abaúj-Zemplén, Nógrád), ont beaucoup souffert de la suppression des aides à l'industrie. A l'inverse, la production industrielle a baissé de moins de 20 pour cent entre 1988 et 1991 dans des comtés comme Zala et Tolna qui ont une structure industrielle plus diversifiée. Quoique les statistiques régionales de la production industrielle ne soient pas disponibles pour 1992, le déclin rapide et continu des industries produisant des matières de base laisse penser que les disparités régionales n'ont pas cessé de croître.

Le profil du chômage d'une région à l'autre reflète la répartition régionale des industries en perte de vitesse, mais aussi les aspects particuliers de la mobilité

Graphique 9. CARTE DES COMTÉS DE LA HONGRIE



Source : *Länderbericht Ungarn 1992*, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden, Allemagne.

de la main-d'œuvre hongroise. Les Hongrois ont une très faible mobilité résidentielle, du fait en partie que le marché du logement est peu développé. En revanche, la superficie réduite du pays permettait à une forte proportion de la population de faire des déplacements quotidiens ou hebdomadaires entre son domicile et son lieu de travail, les frais de transport et d'hébergement étant pour l'essentiel à la charge de l'employeur. Ces migrations quotidiennes ou hebdomadaires ont diminué dans la seconde moitié des années 80 et se sont pratiquement tariées durant la récession, sans doute parce que les travailleurs astreints à de tels trajets ont été les premiers licenciés. Ainsi, la répartition du chômage entre les comtés reflète à la fois l'interruption des flux de « migrants » et la concentration régionale des licenciements industriels.

Le graphique 10 indique, pour chaque comté, le taux de chômage en octobre 1992 et la baisse de la production industrielle depuis 1988. Il n'apparaît

Tableau 25. Répartition de l'emploi régional et national par branche d'activité en 1990

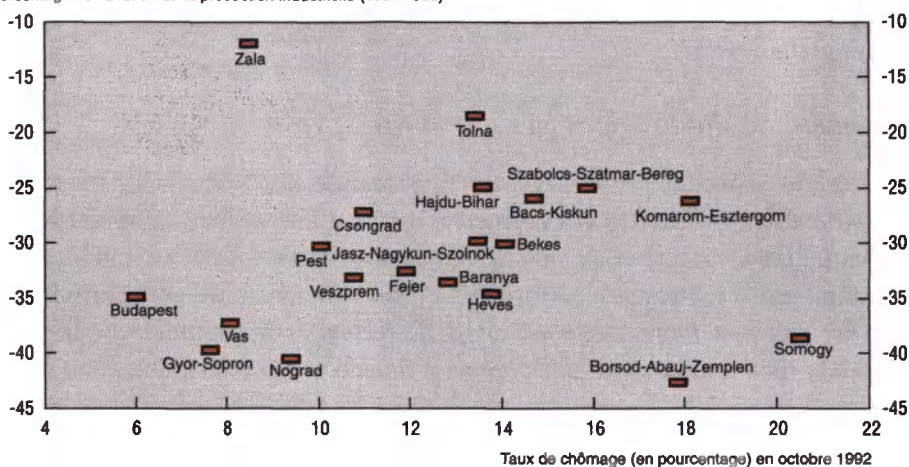
	Industries extractives	Électricité	Métaux de base	Matériel de transports	Matériaux de construction	Produits chimiques	Industrie légère	Autres branches d'activité	Industrie alimentaire	Indices de concentration ¹
Baranya	25.9	4.7	1.1	12.6	7.7	3.1	26.3	0.5	18.1	0.021
Fejer	10.1	1.1	23.7	36.0	1.9	2.5	12.4	1.9	10.3	0.039
Gyor-Sopron	0.0	2.8	3.7	35.1	1.8	2.7	34.6	1.1	18.3	0.015
Komarom-Esztergom	24.0	5.0	5.3	21.2	8.7	14.2	11.9	1.4	8.4	0.015
Somogy	0.4	2.3	0.8	35.7	3.4	2.7	25.3	3.5	25.8	0.015
Tolna	1.3	13.9	0.5	24.3	2.8	3.5	31.9	1.8	20.0	0.027
Vas	0.1	1.5	0.1	25.0	1.9	7.6	42.4	4.2	17.2	0.018
Veszprem	19.0	3.8	7.5	20.2	9.9	15.3	12.8	1.6	9.8	0.020
Zala	8.3	2.1	0.1	32.2	6.6	6.3	23.3	2.9	18.2	0.021
Bacs-Kiskun	1.8	0.9	1.4	32.2	0.6	3.3	28.2	4.5	27.1	0.007
Bekes	2.4	1.1	1.5	25.5	8.8	1.3	30.4	1.6	27.5	0.013
Csongrad	4.4	2.9	1.8	22.8	5.9	5.3	33.8	1.8	21.3	0.010
Hajdu-Bihar	2.0	2.9	0.0	36.6	1.6	8.6	25.1	1.3	22.0	0.020
Jasz-Nagykun-Szol.	3.3	1.6	0.2	37.4	3.7	5.4	27.8	2.2	18.2	0.019
Pest	0.8	2.1	0.4	46.4	3.4	13.3	15.7	3.0	14.8	0.010
Szabolcs-Szatmar-Bereg	0.0	2.5	2.2	23.9	2.2	12.2	28.8	2.3	25.8	0.012
Borsod-Abauj-Zemplen	11.3	6.1	16.1	19.9	7.5	15.0	12.3	0.7	11.2	0.014
Heves	14.4	7.4	3.1	34.3	6.4	3.2	11.4	1.1	18.8	0.023
Nograd	6.9	1.8	11.3	32.7	19.1	1.0	19.4	0.6	7.3	0.025
Budapest	0.8	3.6	3.9	45.8	2.3	12.0	20.6	1.8	9.2	0.003
Total	6.1	3.5	5.0	33.0	4.6	8.6	22.1	1.9	15.5	0.001

1. Indice de Herfindahl de la concentration de l'emploi industriel total dans les différentes entreprises. (L'inverse de l'indice de concentration indique le nombre équivalent d'entreprises de même taille.)

Source : Office statistique central de Hongrie.

**Graphique 10. CHUTE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE ET CHÔMAGE
PAR COMTÉ EN 1992**

Pourcentage de variation de la production industrielle (1991/1988)



Source : Office statistique central de Hongrie.

aucune corrélation étroite entre la répartition régionale des fermetures d'entreprises et le chômage. Dans deux comtés seulement – Borsod-Abauj-Zemplén et Nógrád – des taux de chômage élevés sont associés à de fortes réductions de la production industrielle. Dans la région de Budapest et dans les comtés de Gyor-Sopron, Vas et Somogy, la chute de la production industrielle n'a pas engendré de taux de chômage élevés, car bon nombre des travailleurs licenciés résidaient dans d'autres comtés. Enfin, un groupe de comtés comprenant Szabolcs-Szatmár-Bereg, Tolna et Hajdú-Bihar se caractérisent par des taux de chômage supérieurs à la moyenne mais aussi par une contraction relativement modérée de la production industrielle. Ces évolutions semblent également liées aux flux antérieurs de migrants quotidiens ou hebdomadaires⁸¹.

Si l'on ne dispose guère d'informations sur la répartition régionale de la formation de nouvelles entreprises et de la création d'emplois, des données éparées laissent penser que l'une et l'autre se concentrent à Budapest et dans l'ouest de la Hongrie, à la faveur d'une meilleure infrastructure, d'une main-d'œuvre plus qualifiée et de la proximité des marchés occidentaux. On peut en

déduire que les disparités régionales se maintiendront et pourraient même s'aggraver avec la reprise économique. Par conséquent, les problèmes régionaux et les pressions en faveur d'une politique axée sur les régions persisteront pendant un certain temps.

Ajustement de l'industrie et des entreprises : résumé

Plusieurs conclusions se dégagent de l'analyse des ajustements opérés par l'industrie et les entreprises ces dernières années. La contribution importante du marché intérieur à la baisse des ventes industrielles totales et l'absence de corrélation entre les ventes industrielles et les indicateurs de compétitivité des industries aux prix mondiaux sont autant de facteurs qui montrent que la récession en Hongrie a sans doute été largement induite par la demande et non par un choc au niveau de l'offre ou de la compétitivité, encore qu'il soit impossible à ce stade de distinguer l'effet de la récession de celui de la concurrence des importations. S'il en est bien ainsi, on peut penser que les gains ou pertes actuels des entreprises hongroises ne reflètent pas leur compétitivité à long terme, ou bien que les difficultés financières qui accablent beaucoup d'entreprises nationales traduisent un problème de manque de liquidité et non d'insolvabilité. Cela souligne combien il importe que les procédures de faillite tiennent dûment compte des perspectives à long terme de l'entreprise et permettent une véritable restructuration (voir au chapitre III).

L'analyse des différentes entreprises fait ressortir la diversité des résultats à l'intérieur d'une même branche et montre que, même dans des industries en perte de vitesse, les plus avisés peuvent tirer leur épingle du jeu. Aussi est-il difficile de sélectionner les entreprises prometteuses en s'appuyant uniquement sur des prévisions globales pour une branche d'activité. Dans ces conditions, une politique industrielle axée sur le marché est probablement plus efficace qu'une stratégie sectorielle.

Que ce soit à l'échelon de la branche ou à celui de l'entreprise, ce qui ressort clairement est le rôle important de la technologie, de la spécification des produits et de la commercialisation dans la réussite de l'ajustement. Pour l'essentiel, il s'agit d'adopter les technologies occidentales existantes ainsi que les méthodes occidentales d'innovations progressives et de différenciation des produits. S'agissant de biens moins différenciés et moins complexes du point de vue technique, notamment ceux de l'industrie alimentaire, la chose est assez aisée. Mais dans

d'autres cas, l'installation de nouveaux équipements, l'apprentissage de nouvelles techniques et la mise au point de nouveaux produits nécessitent des ressources financières auxquelles les entreprises hongroises n'ont souvent pas accès.

Attirer l'investissement étranger est un moyen efficace de résoudre les problèmes, parce que les non-résidents peuvent fournir non seulement des capitaux, mais aussi de la technologie, des compétences de gestion et des techniques de commercialisation. Mais il n'est pas donné à toutes les entreprises hongroises, ni même à la plupart d'entre elles, d'attirer des investissements étrangers. Ces derniers ont été pour une large part réalisés dans des sociétés qui possèdent des marques connues à l'étranger et des capacités de R-D (Tungsram, Lehel, Chinoïn). La participation étrangère dans ces entreprises n'a jamais été considérée comme une réponse à des problèmes de trésorerie, puisque leur situation financière était relativement saine. Le plus souvent, les investisseurs étrangers ont préféré créer des entreprises entièrement nouvelles plutôt que d'avoir à régler les problèmes d'une entreprise existante. Enfin, les investisseurs étrangers évaluent une prise de participation en fonction de ce qu'elle peut apporter à l'ensemble de leurs activités ; ainsi, une entreprise hongroise tout à fait viable peut ne présenter qu'un intérêt très réduit pour un groupe international. Par conséquent, les «investisseurs stratégiques» devront sans doute être recherchés en Hongrie même, ce qui souligne l'importance du développement des marchés financiers et le rôle prépondérant des procédures de faillite et de restructuration.

Politique industrielle de la Hongrie

Efforts pour affiner la politique industrielle

La politique générale de laisser-faire évoquée précédemment reste la composante de base de la stratégie à l'égard des entreprises et de l'industrie en Hongrie. Toutefois, ces deux dernières années, un intérêt croissant s'est manifesté pour l'élaboration d'une politique industrielle plus diversifiée. En particulier, on s'est efforcé de définir les situations dans lesquelles l'assistance de l'État, la protection ou la politique de promotion, voire la prise de participations publiques, pourraient être justifiées.

Plusieurs éléments et aspects du processus de transition en Hongrie ont conduit à rechercher une politique industrielle plus élaborée. Il faut citer en premier lieu l'ampleur de la baisse de la production industrielle depuis 1989, le nombre élevé des faillites et la montée rapide du chômage ces deux dernières années. L'impact politique de la chute de la production s'est traduit par des pressions en faveur d'une gestion de crise, qui consiste à ralentir l'ajustement et à maintenir les gros employeurs en activité. Cette motivation a été renforcée par des considérations budgétaires : on suppose qu'il est moins coûteux d'aider les travailleurs à rester en activité que de leur verser des indemnités de chômage. Quoique le manque de ressources ait jusqu'ici limité la réaction du gouvernement hongrois face aux crises industrielles, des programmes ont été mis en place pour les charbonnages, pour un groupe de 13 «entreprises en crise» et pour l'agriculture.

L'expérience hongroise de ces dernières années a également abouti à considérer d'un œil plus critique l'investissement direct étranger. En 1990 et 1991, lorsque la pénurie de devises était particulièrement aiguë, les offres d'investissement directs étrangers étaient accueillies sans réserve et les soumissions faites lors des privatisations étaient jugées presque exclusivement en fonction du prix. Pour leur part, les investisseurs étrangers évaluaient leurs investissements d'après la valeur ajoutée qu'ils pouvaient apporter à leurs activités mondiales, et dans certains cas cet intérêt ne coïncidait pas avec l'objectif du gouvernement hongrois de favoriser l'activité économique et le transfert de technologie.

A cet égard, le cas extrême, et probablement le plus rare, a été l'acquisition étrangère dans le but de reprendre, puis de fermer les installations d'un concurrent, comme cela s'est produit pour un producteur hongrois de galvanomètres⁸². Plus fréquent a été l'achat d'une entreprise hongroise pour son réseau de distribution, suivi de l'arrêt de la production locale, l'approvisionnement étant assuré par les importations en provenance de la société mère. Dans une grande firme internationale, les activités de recherche-développement sont souvent centralisées, et les installations de R-D hongroises se sont révélées particulièrement vulnérables en cas d'acquisition étrangère.

Il y a eu aussi des problèmes de monopoles *ex post*, du fait que les questions de concurrence n'avaient pas été soulevées lors des premières opérations de privatisation et d'investissement⁸³. Même si le désir d'instaurer et d'exploiter une position de monopole n'est pas le seul but des investisseurs étrangers, le fait que

l'investissement étranger a joué un si grand rôle dans la privatisation et les nouveaux investissements, conjugué à la visibilité des marques étrangères, a contribué à mettre l'investissement étranger sur la sellette.

Enfin, il y a eu les inévitables tensions liées à une expansion rapide de l'investissement international et des activités sous contrôle étranger dans un pays en transition où les prix des actifs sont bas alors que les marchés nationaux de capitaux sont faibles et le patrimoine financier intérieur relativement réduit. On a fait valoir que les étrangers achètent les secteurs les plus intéressants de l'économie et que les Hongrois sont largement incapables de concurrencer les investisseurs étrangers dans la prise du contrôle de leur propre patrimoine. Les investisseurs directs étrangers sont toujours reconnus comme une source utile de capitaux, de technologie et de marchés, et l'investissement étranger est encore activement favorisé, mais on constate une volonté à la fois de sélectionner plus rigoureusement les plans d'investissement et les offres d'achat et d'encourager les prises de participation hongroises.

La politique commerciale en général, et la libéralisation des importations en particulier, constituent un autre domaine dans lequel les Hongrois sont revenus sur leur stratégie. L'effondrement du CAEM a eu des répercussions plus graves que prévu, mais il en a été de même de la pénétration des importations, et ce dans de nombreux secteurs (l'électronique, par exemple) que la perte du marché du CAEM avait particulièrement éprouvés. En Hongrie, la libéralisation des échanges s'est déroulée rapidement. Le dispositif de protection commerciale subsistant est constitué en quasi-totalité de droits de douane qui sont en moyenne modérés et la Hongrie s'est engagée à supprimer à terme les barrières tarifaires pour les importations en provenance de la plupart de ses principaux partenaires commerciaux. De surcroît, en Hongrie, contrairement à ce qui s'est produit en Tchécoslovaquie et en Pologne, la libéralisation du commerce extérieur ne s'est pas accompagnée d'une forte dépréciation du taux de change réel constituant une protection par les coûts de la production nationale⁸⁴.

Ces pertes de marchés tant intérieurs qu'internationaux sont survenues au moment où les entreprises hongroises étaient soumises à une pression particulièrement forte pour se moderniser et s'adapter. D'où la crainte de voir la production hongroise neutralisée par les importations ou par l'investissement étranger, et le souci d'assurer une marge d'ajustement aux entreprises hongroises. La variante de l'argument des industries naissantes qui a été développée en Hongrie est la

suivante⁸⁵. Beaucoup d'entreprises ont la capacité intrinsèque de s'ajuster et de s'adapter à la concurrence internationale, mais elles se heurtent à trois obstacles. Le premier est le manque de fonds d'investissement et la faiblesse des marchés de capitaux. Le second tient à la nécessité d'une mise à niveau technologique par l'adoption de technologies occidentales, processus qui exige du temps, mais aussi, s'il est réalisé sans l'aide d'un partenaire étranger, des ressources financières pour l'achat de licences. Le dernier obstacle est le développement insuffisant de l'infrastructure intérieure.

Le dernier aspect de la réflexion sur la politique industrielle en Hongrie est la quête de principes régissant la propriété publique résiduelle et la gestion des actifs qui demeurent aux mains de l'État. Plusieurs facteurs sont en jeu. Le premier réside dans la lenteur de l'effort de privatisation, le manque d'intérêt des investisseurs pour de nombreuses sociétés hongroises et le fait de plus en plus évident que le gouvernement mettra un certain temps à régler le problème des cessions d'actifs. Le second facteur est le souci d'élaborer une politique de l'infrastructure ou des industries de services publics – catégorie qui couvre les industries travaillant pour la défense, l'impression de la monnaie, la production et la distribution cinématographiques, mais aussi des monopoles naturels comme la distribution de gaz et d'électricité où l'on pourrait s'attendre à des défaillances du marché privé. Indépendamment de ces considérations, il y a eu aussi un mouvement d'opposition au principe de la privatisation totale, avec le souci de maintenir au moins une participation publique partielle dans certaines entreprises. Cette tendance a reflété en partie une réaction devant le caractère imprévisible des résultats du marché (souci de «ne pas perdre les droits de décision»), mais aussi un désir de conserver des intérêts dans des sociétés rentables précisément parce qu'elles dégagent des bénéfices.

Gestion de crise

Charbonnages

Les premiers exemples, et les plus concrets, d'une intervention des pouvoirs publics dans l'industrie en Hongrie, ont concerné la gestion de crise, autrement dit les actions menées pour aider les entreprises ou les industries qui ont été durement touchées par la perte de marchés intérieurs et internationaux. La première d'entre elles a été la crise dans les charbonnages, tant financière que liée à

la chute de la demande. Il en est résulté une politique sectorielle qui traite les problèmes structurels mais en retarde aussi les effets.

L'industrie charbonnière est un secteur important : en 1989, elle employait 64 000 personnes (environ 4.5 pour cent de l'emploi industriel total). La production est concentrée dans trois régions du pays : le nord-est, globalement en déclin, la partie nord – pays juste à l'ouest du Danube – et une zone de mines d'antracite dans le sud-ouest. Les compagnies d'électricité absorbent 70 pour cent de la production hongroise de charbon, et le reste est en grande partie vendu aux ménages comme combustible de chauffage. Une grande partie des capacités actuelles de production d'électricité sont conçues pour utiliser de la tourbe locale, ce qui offrira un marché résiduel pendant un certain temps. A plus long terme, toutefois, le fuel et le gaz naturel seront tous deux des sources d'électricité plus économiques que la plus grande part du charbon hongrois, et faciliteront grandement l'alignement sur les normes d'émission de l'Europe occidentale, de sorte qu'une forte contraction de l'activité des charbonnages est inévitable.

Des années de contrôle des prix, certains investissements peu judicieux, la faible productivité de la plupart des mines hongroises et la qualité relativement médiocre du charbon national sont autant de facteurs qui ont affaibli le secteur, de sorte qu'en 1990 la plupart des huit entreprises d'exploitation étaient en cessation de paiement, avec des dettes cumulées de l'ordre de 35 milliards de forints. En août 1990, le gouvernement a créé le Centre de restructuration des charbonnages (SZÉSZEK) avec pour mission de reprendre les activités et les dettes des compagnies minières et d'établir un programme de restructuration du secteur. La conséquence immédiate a été l'annulation de 9.1 milliards de forints de dettes des compagnies minières envers l'État, étant entendu que 21 à 22 milliards de dettes devraient encore être annulées lors de la liquidation des différentes entreprises. De plus, le budget de l'État a pris en charge le coût de la fermeture des mines, y compris les demandes de dommages et intérêts et la remise en état de l'environnement. Le programme de restructuration a été négocié avec les syndicats miniers et les employeurs. Sept des huit compagnies minières ont été mises en liquidation, et bon nombre de puits et de mines ont été fermés.

Le fait que des mines de charbon contrôlées par l'État vendent presque exclusivement à des compagnies d'électricité publiques, elles-mêmes dotées d'installations conçues pour brûler le charbon hongrois, a fortement influencé la stratégie retenue et rendu plus difficiles les décisions finales. Les ressources

budgétaires étant très limitées, il n'est guère possible d'accorder des aides directes à la restructuration du secteur. Les principales décisions des pouvoirs publics portent alors sur le tonnage et le prix du charbon qui sera acheté par les compagnies d'électricité. La décision initiale a consisté à lier le prix du charbon vendu aux compagnies d'électricité au prix à l'importation du combustible de remplacement (fuel oil). En 1990, cela s'est traduit par une hausse considérable des prix, mais ceux-ci ont fortement baissé en 1991. En 1992, sous la pression énergétique des syndicats de mineurs, cette pratique a été abandonnée, et le prix du charbon est toujours fixé à l'issue de négociations entre les entreprises extractrices et les compagnies d'électricité, avec la participation des pouvoirs publics⁸⁶.

La mise en œuvre de la politique charbonnière en Hongrie illustre plusieurs dangers d'une politique sectorielle, en particulier lorsqu'il existe des possibilités de subventions intersectorielles. En liant le sort des charbonnages à celui de la production d'électricité, le gouvernement a différé l'apparition de problèmes qui devront en fin de compte être réglés, au risque de recréer dans le secteur de l'électricité les difficultés financières qui ont affecté les charbonnages⁸⁷.

Programmes de soutien à l'agriculture

La réduction des subventions à la consommation des produits alimentaires, conjuguée à l'abondance des récoltes de la campagne 1990/91, a entraîné une diminution notable des prix agricoles réels à la production en 1991. Pour remédier à cette baisse, au début de 1991 le ministère de l'Agriculture a mis en place un programme de réglementation des marchés agricoles qui fixait des prix planchers pour le blé, le maïs, la viande porcine et la viande bovine. Plus tard dans l'année a été mis en route un programme de réduction de la production laitière, avec une prime d'environ 2.2 forints (0.03\$US) par litre de production supprimée. En décembre 1992, le gouvernement a lancé un programme de rachat à court terme d'un montant de 2.5 milliards de forints pour canaliser des fonds vers les exploitations en butte à de graves difficultés financières.

L'absence de ressources financières a entravé les efforts pour aider le secteur agricole, et les achats au titre du soutien des prix (à peine 4 milliards de forints en 1992) n'ont pas suffi à éviter un effritement des cours de la viande et une réduction considérable du cheptel. Des fonds pour un montant plus réduit ont été affectés au soutien des investissements agricoles et aux bonifications d'intérêt. La plupart des aides à l'agriculture (26 milliards de forints, soit près de

347 millions de dollars, en 1992) ont pris la forme de subventions à l'exportation. Les problèmes de soutien des prix ont été partiellement masqués par les effets négatifs de la sécheresse sur la production en 1992, mais l'agriculture restera un domaine prioritaire, et recevra 42 milliards de forints au titre du budget 1993.

Le programme de gestion de la crise industrielle de 1992

Devant l'aggravation de la récession et la montée rapide du chômage au début de 1992, le ministère de l'Industrie et du Commerce a élaboré un programme de gestion de crise et de restructuration pour treize grandes entreprises industrielles, programme qui a été adopté par le gouvernement après un très vif débat interne. Sur une cinquantaine de grandes entreprises examinées, le ministère en a retenu douze, et la treizième (Taurus Rubber) a été ajoutée à la liste au cours de l'automne. Le programme avait pour but de maintenir l'emploi industriel dans certaines entreprises dans la mesure seulement où elles offraient des perspectives à long terme raisonnablement satisfaisantes. Les critères de sélection étaient les suivants : des effectifs nombreux, une importance stratégique, un endettement lourd et des perspectives à plus long terme favorables.

Les douze premières entreprises retenues pour faire partie du programme sont présentées au tableau 26. Au début de 1992 leurs effectifs s'élevaient à 66 000 personnes, soit environ 7 pour cent de l'emploi industriel total. Ces sociétés sont en général lourdement endettées; la dette totale du groupe est de 50 milliards de forints, soit plus de la moitié de la valeur comptable des actifs, et pour quatre d'entre elles la dette est supérieure à la valeur totale des actifs. Près de la moitié de la dette de ces entreprises consiste en obligations directes envers le gouvernement hongrois, sous forme d'avances de l'Institut public de développement ou d'arriérés d'impôts et de cotisations de sécurité sociale.

Le programme proposé pour les treize entreprises consiste à transformer en augmentation de capital les paiements de dividendes dus à l'État, et à rééchelonner ou à convertir en fonds propres une partie des arriérés et du service de la dette. Dans certains cas, on a autorisé des dépenses supplémentaires d'investissement dans la mesure où elles faisaient partie du programme de réorganisation et de redressement de l'entreprise. Les conditions imposées aux entreprises pour bénéficier du programme d'aide n'ont pas été divulguées à une grande échelle. Chacune des treize entreprises fut tenue de préparer un plan stratégique; bien que

Tableau 26. Entreprises retenues pour le programme hongrois de gestion de la crise industrielle

	Effectif des salariés	Dette	Avoirs totaux	Ventes prévues en 1992
	Milliers	En milliards de forints		
Entreprise minière Mecsek (uranium)	2.2	0.8	6.9	2.2
Entreprises sidérurgiques du Danube (acier)	10.4	16.6	33.3	47.7
Produits chimiques Borsod (PVC, matières plastiques, potasse)	5.2	10.5	9.4	20.0
Usines d'azote de Pet (engrais, acide nitrique)	2.3	0.9	1.8	5.0
Usines nitrochimiques	4.0	2.4	6.9	10.0
Usines hongroises de matériel de transport et de machines (Raba) (camions, véhicules de transport)	12.2	3.5	16.9	18.5
Usines Ikarus (autobus)	9.7	3.4	11.6	19.5
Usines mécaniques Ganz (moteurs de locomotives et boîtes de vitesse, pompes et turbines)	n.a.	1.6	1.5	0.8
Entreprise de télécommunications BHG	6.4	1.3	3.4	5.4
Entreprise Vilati (batteries)	0.6	0.9	0.6	0.9
Usines hongroises de roulement à bille	6.2	2.7	3.9	3.7
Verreries	6.2	4.8	8.9	7.3
Total	65.6	50.0	98.1	140.8

Source : Ministère hongrois de l'Industrie et du Commerce; «Politique industrielle et gestion des situations de crise dans l'industrie en 1992» (en hongrois), tableaux de l'annexe.

ces plans aient été discutés avec le ministère de l'Industrie et du Commerce, l'obtention de l'aide n'a jamais été dépendante de la mise en place de mesures d'ajustement spécifiques. Le coût du programme est estimé à 8 milliards de forints.

Le problème du coût des ressources et la question de savoir si l'État devrait à nouveau assumer la gestion directe des entreprises ont pesé sur le programme de gestion de la crise depuis sa mise en place, et le rééchelonnement de la dette s'est déroulé très lentement. Il est même arrivé dans un cas que l'annulation des créances d'une entreprise, en l'occurrence Dunafer (l'une des sociétés membre du groupe sidérurgique du Danube), soit soumise au Parlement, qui a autorisé la remise de 50 pour cent des dettes de l'entreprise.

Le gouvernement en tant que propriétaire : le Holding public hongrois

L'indication la plus claire des intentions des autorités hongroises concernant les participations publiques restantes a été donnée par la publication d'une liste de 163 sociétés dont l'État entendait conserver la propriété totale ou partielle, et la création d'un Holding public hongrois (HPH) chargé d'administrer les droits de propriété de l'État⁸⁸. Par ailleurs, 60 autres sociétés ne seront pas administrées par le HPH mais gérées directement par les ministères compétents.

La liste des entreprises à inclure a été discutée pendant au moins six mois au sein du gouvernement et elle a été sensiblement réduite par rapport aux propositions initiales. Cette liste reflète des motivations multiples et des politiques implicites. Sa composition est la suivante :

- Entreprises de production d'énergie, services publics et infrastructure : la liste comprend le holding de l'électricité, la compagnie pétrolière, les distributeurs de gaz et d'eau, la compagnie téléphonique, les services de radiodiffusion. La compagnie de transports maritimes et la compagnie aérienne sont incluses, de même qu'une entreprise nationale de camionnage. Par ailleurs, les chemins de fer nationaux, la Poste et les entreprises responsables des transports publics seront administrés par le ministère des Transports.
- Services publics, services culturels et enseignement : les entreprises visées ont pour activités l'impression des billets de banque, la loterie, ainsi que les studios et distributeurs cinématographiques, les éditeurs de manuels scolaires et de musique.
- Défense et sécurité : plusieurs entreprises fournissant des services et du matériel au ministère de la Défense. En outre, l'État doit conserver des

intérêts dans la mine d'uranium et dans une mine de cuivre, apparemment pour des raisons de sécurité des approvisionnements.

- Entreprises possédant des marques de renommée internationale : sont inclus dans la liste les principaux producteurs de porcelaine hongroise (Herend et Zsolnai), de paprika (Kalocsa et Szeged), de vin hongrois (Tokay) et de salami (Pick et Hertz).
- Instituts de recherche et développement industriel : 37 établissements qui se consacrent à la recherche et développement. Il s'agit d'instituts de recherche qui étaient organisés sous forme d'entreprises, ou faisaient partie d'une entreprise, et non d'instituts universitaires. La liste comprend aussi les bureaux de normes et d'essais.
- Fermes d'État ayant des activités de recherche en élevage ou de développement de variétés hybrides. Les fermes d'État à vocation forestière sont également incluses.
- Banques et compagnies d'assurances : les trois grandes banques publiques et la Caisse d'épargne de la Poste sont incluses, de même que la Banque du commerce extérieur et la Banque postale. Figurent aussi sur la liste les deux grandes compagnies d'assurances locales, encore que l'une et l'autre soient désormais sous contrôle étranger.
- Douze entreprises manufacturières : les sociétés choisies sont les plus intéressantes, et à maints égards les plus controversées. Cinq d'entre elles figuraient déjà sur la liste des treize entreprises frappées par la crise auxquelles le gouvernement souhaitait apporter une aide financière (ce qui a été fait dans le cas de Dunaferr⁸⁹). Le trust hongrois de l'aluminium et la société chimique Tisza sont cités. On compte en outre six compagnies pharmaceutiques, qui représentent l'essentiel de l'industrie pharmaceutique hongroise.

Parmi les motifs de l'inscription sur la liste figurent bon nombre des raisons mentionnées précédemment. L'argument du monopole naturel apparaît clairement dans le choix de certaines des entreprises de services publics et de distribution. Toutefois, les autorités sont allées au-delà du monopole naturel au sens strict, adoptant ainsi un concept proche de la notion de propriété d'État propre aux pays de l'Europe de l'Ouest.

Le maintien de l'emploi a été un objectif en ce qui concerne plusieurs des entreprises manufacturières et bon nombre des grandes fermes d'État, mais ce

critère n'a pas toujours été décisif : toutes les sociétés ne sont pas, loin s'en faut, de gros employeurs, et plusieurs gros employeurs ne figurent pas sur la liste. On constate en revanche un souci manifeste de maintenir la base technologique et de recherche du pays. Outre les instituts de recherche et développement et les fermes d'État ayant pour vocation le développement de technologies et les services de vulgarisation, plusieurs des entreprises retenues, et en particulier les sociétés pharmaceutiques, possèdent une technologie et des établissements technologiques qui se révèlent compétitifs sur les marchés mondiaux.

Dernière observation au sujet des entreprises en question : ce sont souvent des établissements sains et rentables. Les sociétés pharmaceutiques exploitent une technologie compétitive et ont affiché de bons résultats ces dernières années, en dépit de l'effondrement des ventes sur les marchés d'Europe de l'Est. Les compagnies d'électricité et l'entreprise de camionnage ont dégagé des bénéfices ces dernières années. Le Trust hongrois de l'aluminium renferme des sociétés aux perspectives prometteuses, notamment Köfém, contrôlée à parts égales par Alcoa et par le trust; des intérêts étrangers ont acquis une partie de Malev, la compagnie aérienne d'État généralement considérée comme étant la meilleure du bloc de l'Est; enfin, les investisseurs étrangers s'intéressent vivement à l'entreprise de télécommunications.

Le Holding public hongrois, qui administrera les participations publiques dans la plupart des entreprises figurant sur la liste, n'est pas un ministère gouvernemental : il a le statut de personne morale et possède son propre conseil d'administration. Cependant, ses activités sont supervisées par le ministre sans portefeuille chargé de la privatisation, qui assure la liaison avec le gouvernement. Les directeurs du Holding sont nommés pour quatre ans par le premier ministre, qui peut les relever de leurs fonctions au cours de cette période. Les salaires du président, du directeur général et de son personnel (estimé à l'heure actuelle à 100 personnes) sont inscrits au budget. Le personnel n'a pas d'intérêt financier direct dans les sociétés en question.

La liste des entreprises confiées au Holding indique le montant minimum des participations publiques, exprimées en proportion des actions en circulation. Dans la plupart des cas, ces montants minimums sont inférieurs aux participations actuelles, ce qui donne au Holding une marge de manœuvre pour réorganiser son portefeuille et collecter des ressources grâce à une privatisation partielle des actions de ses sociétés. Le Holding public nomme les directeurs des sociétés

dans lesquelles il détient des actions, et il est en mesure de changer l'équipe dirigeante, soit au cours du processus de transformation d'entreprises (non transformées) en sociétés par actions, soit ultérieurement, par le biais du conseil d'administration. Il a également le pouvoir de fusionner des entreprises et d'en fonder de nouvelles.

Les entreprises demeurent des personnes morales; elles peuvent emprunter et (sous réserve des limites imposées à la dilution des participations publiques) émettre des actions. Le Holding public peut emprunter ou émettre des actions pour son propre compte. L'engagement du Holding dans chacune de ses sociétés ne se limite pas à son investissement dans l'entreprise. En ce sens, toute créance de l'une de ces entreprises est garantie par le Holding. Les créances du HPH ne sont pas garanties par le gouvernement hongrois. La dissolution des entreprises pose un problème délicat. Le directeur du HPH a interprété les participations publiques minimales comme des contraintes absolues en ce sens que l'approbation du gouvernement est indispensable en cas de dissolution d'une entreprise par le Holding. Les entreprises appartenant à la liste peuvent faire faillite mais le Holding est dans l'obligation de racheter une certaine proportion des actions en circulation⁹⁰. La liste des participations publiques minimales peut être modifiée par un décret du Parlement et la loi habilitante prévoit que cette liste soit revue au moins tous les deux ans.

Un certain nombre de règles générales s'appliquent au fonctionnement du HPH. C'est la responsabilité du HPH de gérer les biens qui lui sont confiés de manière à en maximiser la valeur. Il entre aussi dans ses attributions de préserver certaines activités stratégiques, pour autant que cela puisse se faire à un coût raisonnable. Dans un grand nombre d'entreprises, les participations du gouvernement dépassent largement les niveaux minimums spécifiés par la loi et il incombe au Holding de privatiser environ 50 pour cent de ces actifs d'ici la fin de 1996. Enfin, le Holding procure des revenus sous forme de dividendes au gouvernement. Les fréquentes révisions des objectifs fixés pour ces revenus illustrent l'antagonisme entre l'augmentation des revenus dans l'immédiat et le fait de restructurer les entreprises; dans le budget initial de 1993, on s'était fixé un objectif de 14 milliards de forints qui a été ensuite porté à 34 milliards dans le budget révisé et qui est à présent fixé à 8 milliards de forints. Les profits que réalisent les banques commerciales dans le Holding, de même que les revenus des privatisations, sont transférés directement à l'État. La capacité qu'a le HPH

de restructurer son portefeuille d'actions dans les sociétés est limitée à la fois par l'obligation de préserver les entreprises existantes et le peu de contrôle que le HPH a sur ses propres ressources.

Projet de politique industrielle hongroise

Le ministère de l'Industrie et du Commerce a établi une note de stratégie industrielle qui a été discutée et approuvée par le gouvernement hongrois en janvier 1993⁹¹. Cette note aborde un large inventaire de mesures visant à restructurer et à promouvoir les activités industrielles. Les sections de la note ministérielle de stratégie industrielle qui sont consacrées à la gestion de crise confirment les objectifs stipulés dans le programme sur les crises industrielles de 1992 : l'aide publique devrait être accordée aux entreprises qui sont de gros employeurs (en particulier lorsqu'elles assurent la plus grande partie de l'emploi dans une région déterminée), celles qui sont lourdement endettées, et celles qui offrent en outre des perspectives à long terme raisonnables une fois leur dette allégée⁹². L'assistance prendra la forme d'un rééchelonnement ou d'une annulation des dettes envers l'État, et dans certains cas envers l'administration fiscale. On envisage aussi d'élaborer une procédure de réorganisation des entreprises avec la participation des pouvoirs publics, indépendamment du régime normal des faillites. Il n'est guère donné de précisions sur les engagements que devraient prendre les entreprises bénéficiant d'une aide, abstraction faite de l'établissement d'un plan d'entreprise.

L'analyse de la politique de promotion industrielle constitue une partie essentielle de l'étude sur la stratégie. Elle est axée sur les grands objectifs suivants : encourager l'innovation technologique et la diffusion des technologies, faciliter l'entrée et les activités des petites et moyennes entreprises et rendre la main-d'œuvre mobile d'une région à l'autre. Bien que la stratégie souligne la nécessité de prendre des mesures visant toutes les industries, elle détecte néanmoins les activités qui ont des chances d'être rentables, comme la construction automobile, les industries vestimentaires, les industries alimentaires, la fabrication de matériel agricole et de matériaux de construction, par opposition aux branches condamnées à la récession, comme le secteur minier, la sidérurgie de base et l'industrie textile.

Les principaux instruments de promotion industrielle recensés dans l'étude sur la stratégie sont la protection commerciale, la politique de crédit et la politi-

que en matière de marchés publics et de participations publiques. S'agissant de la protection commerciale, l'étude reconnaît que les options de la Hongrie sont limitées par les accords internationaux qu'elle a conclus, mais envisage un recours à une protection temporaire à l'aide de mesures de sauvegarde pour aider des industries en difficulté. De plus, on préconise le recours aux droits compensatoires en cas de pratiques commerciales déloyales et l'application des normes de la Communauté européenne pour assurer une protection contre les importations de pays moins développés.

L'accès au crédit est considéré comme l'un des grands problèmes de l'industrie hongroise. La proposition relative à la politique industrielle préconise des bonifications des taux d'intérêt et des programmes de garanties afin de favoriser l'investissement, l'innovation et le développement des petites et moyennes entreprises. Il est également envisagé d'utiliser les recettes de la privatisation pour stimuler l'investissement et l'innovation. L'étude examine aussi le recours plus actif aux marchés publics pour favoriser l'industrie hongroise dans des secteurs comme les équipements de télécommunications et les véhicules, ainsi que la participation automatique des entreprises locales aux projets de construction.

Politique de la concurrence

Bien qu'elle ne figure pas toujours dans le débat sur la politique industrielle, la politique de la concurrence peut avoir une influence cruciale sur la structure et les performances de l'industrie, et elle revêt une importance toute particulière dans les économies en transition. En Hongrie, la politique de la concurrence découle de la loi sur l'interdiction des pratiques de marché déloyales qui a été adoptée par le Parlement à la fin de 1990. Parallèlement, un Office de la concurrence économique indépendant du gouvernement a été mis en place pour veiller à l'application de la loi. Ce texte, qui s'inspire de l'expérience juridique européenne, prévoit des poursuites dans les cas de publicité mensongère et de pratiques commerciales déloyales, interdit les accords qui limitent ou qui empêchent la concurrence et les abus de position dominante. Par ailleurs, les fusions d'entreprises sont réglementées. L'Office de la concurrence économique joue un certain rôle dans la privatisation : il autorise les privatisations qui impliquent des fusions et son avis doit être demandé dans les cas de position dominante, même s'il n'est pas nécessairement pris en considération. L'application qui a été faite jusqu'ici de

cette nouvelle loi sur la concurrence donne à penser que la publicité mensongère, les pratiques commerciales déloyales et les abus de position dominante ont donné lieu le plus souvent à des interventions efficaces, tandis que la réglementation des cartels a été plus difficile à appliquer et qu'il n'est guère apparu nécessaire de contrôler les fusions, étant donné que les forces du marché s'exerçaient dans le sens d'un éclatement des groupes⁹³. En revanche, l'Office de la concurrence a eu un rôle relativement effacé dans le processus de privatisation : jusqu'ici, il n'a opposé son veto à aucune opération, sa marge de manœuvre étant restreinte en raison de la difficulté de trouver d'autres acheteurs.

Politique en matière de technologie et de R-D

Le déclin rapide et le sort définitif du système hongrois de recherche-développement sont une source de préoccupation particulière pour les autorités⁹⁴. Durant la plus grande partie des années 80, la Hongrie a maintenu ses dépenses de R-D aux alentours de 2.4 pour cent du PIB, chiffre honorable au regard des pays de l'OCDE de taille comparable. Les instituts nationaux de recherche et développement étaient de qualité variable, mais bon nombre d'entre eux avaient un niveau scientifique élevé, voisin de la norme internationale⁹⁵. Du point de vue technologique, la Hongrie se situait au premier rang dans les échanges au sein du CAEM, mais le développement technologique hongrois était également important dans les exportations vers l'Ouest, notamment pour les produits pharmaceutiques.

L'Académie hongroise des sciences était le principal organisme coordonnateur pour la recherche pure ; elle apportait son soutien aux instituts publics de R-D et à la recherche universitaire. Mais la plupart des dépenses de recherche étaient menées dans des instituts de R-D et des directions de la recherche au sein des entreprises. Plus de la moitié des financements de R-D provenaient des budgets des entreprises, à quoi s'ajoutait une contribution de 25 pour cent du Fonds central de développement technologique (KUMFA). Ce fonds réservé était alimenté par un prélèvement de 4.5 pour cent sur les profits des entreprises.

Ces cinq dernières années ont vu un déclin spectaculaire de la R-D hongroise, et une dispersion des capacités de recherche du pays. Les dépenses de recherche-développement sont tombées de 2.6 pour cent du PIB en 1987 à 1.7 pour cent en 1990, et ont continué de s'amenuiser au cours des deux dernières années. Étant donné la baisse de la production, la chute en termes réels des dépenses de recherche a été encore plus accusée. Les effectifs travaillant dans la

R-D ont diminué de 23 pour cent entre 1987 et 1990 ; le personnel de R-D des entreprises a accusé une baisse plus brutale encore, de 12 400 à 7 400. La Hongrie a également connu un phénomène important de « fuite des cerveaux » : un quart des chercheurs jeunes ou d'âge moyen dans le domaine des sciences naturelles et techniques travaillent aujourd'hui à l'étranger⁹⁶.

Le déclin de la recherche hongroise a été dû surtout à une forte diminution des financements. La recherche industrielle a particulièrement souffert. Les bénéfices des entreprises s'étant dissipés durant la récession, la source de financement du KUMFA s'est largement asséchée. Les dépenses de recherche des entreprises ont été fortement réduites, comme les autres dépenses d'investissement, avec le fléchissement des ventes et les difficultés financières. En outre, dans la période qui a précédé la transformation et la privatisation, l'incertitude entourant le sort ultime des différentes entreprises a découragé les dépenses de recherche. Même dans les cas où des entreprises ont été privatisées grâce à des investissements étrangers, la recherche-développement a fréquemment été centralisée dans l'entreprise qui s'était portée acquéreur, et les activités de R-D en Hongrie ont souvent été considérablement réduites.

La période de transition démocratique a eu pour effet d'affaiblir les liens entre les organismes de surveillance et les établissements de recherche, à la fois dans le réseau des instituts d'État et des établissements universitaires et, à la faveur de la privatisation, dans la recherche industrielle. De plus, jusqu'à ces derniers temps, la Hongrie n'avait pas commencé la mise en place d'une nouvelle série de priorités de recherche reflétant son statut d'économie de marché.

Le gouvernement hongrois est en train de formuler une nouvelle politique de la science et de la technologie. Parmi les priorités examinées figurent l'adaptation et la diffusion de technologies économes en énergie et en matières premières, l'adaptation de nouveaux matériaux et de nouvelles technologies électroniques et la recherche en vue de créer de nouvelles biotechnologies et des substances biologiquement actives⁹⁷. Parmi les éléments les plus importants des propositions figure une refonte du système de financement de la recherche, destinée à encourager l'activité par le biais de crédits assortis de conditions favorables, avec la création de mécanismes spéciaux de financement et de garantie. L'encouragement de la participation hongroise aux consortiums de recherche internationaux, particulièrement dans la Communauté européenne, joue également un rôle important.

Pour enrayer le déclin de la R-D, 32 instituts ont été désignés parmi les entreprises dans lesquelles le gouvernement hongrois détiendra encore une participation d'au moins 25 pour cent. Le Holding public hongrois comprend aussi un certain nombre de fermes d'État qui possèdent des activités de R-D agronomiques. Même si le Holding assure la survie de ces entreprises, il n'oriente pas leurs recherches et ne peut en assurer le financement dans la mesure où il est déjà contraint de produire des recettes budgétaires.

Évaluation de la politique industrielle hongroise et stratégies alternatives

Mesures macro-économiques

Le débat sur la politique industrielle néglige souvent les mesures qui déterminent l'environnement macro-économique et micro-économique de l'ensemble des entreprises. Ces mesures horizontales, qui contrastent avec les politiques de promotion de l'industrie plus sélectives, sont souvent les plus puissants outils susceptibles d'encourager ou de décourager l'activité industrielle et commerciale. De plus, étant donné qu'elles agissent sur la totalité des branches, elles permettent au marché de sélectionner les entreprises et les activités prometteuses. La plupart de ces politiques ont été examinées dans d'autres parties de l'Étude ; on se contentera ici d'évaluer brièvement leurs effets sur le développement industriel.

Les mesures macro-économiques qui assurent un taux d'inflation faible et stable sont importantes parce que la stabilité des prix permet aux producteurs de se concentrer sur le rendement de la production plutôt que de se protéger contre les hausses de prix et de chercher à en tirer parti. La réduction du déficit budgétaire augmente les ressources disponibles pour l'investissement intérieur et abaisse les taux d'intérêt réels. Les mesures qui améliorent l'efficacité du marché financier assurent un flux de ressources aux moindres coûts vers les investissements les plus productifs. Le maintien d'un taux de change réel à un niveau approprié est souvent décisif pour déterminer l'attrait de la production nationale et pour éviter les difficultés de balance des paiements.

Le gouvernement hongrois se trouve toujours dans le processus d'édification d'un environnement macro-économique favorable. La période de très forte infla-

tion a été brève, et le rythme de la hausse des prix a été progressivement réduit. Comme l'a montré l'analyse de la politique budgétaire au chapitre II, le déficit actuel est largement imputable à la récession, mais la Hongrie se doit d'effectuer des ajustements budgétaires fondamentaux pour éviter qu'avec la reprise économiques, l'État ne se trouve en concurrence avec le secteur privé sur le marché du crédit. L'efficacité et les coûts du système financier sont des facteurs décisifs pour promouvoir l'industrie : ils font l'objet d'une analyse dans le chapitre suivant. La taxation de l'intermédiation financière et les créances irrécouvrables héritées du passé alourdissent le coût du crédit pour les investisseurs et entrepreneurs nationaux. La valeur du taux de change réel est aussi une source de préoccupation, et, comme on l'a vu au chapitre II, il y a des raisons de penser que la Hongrie a subi une perte de production réelle à cause du niveau de son taux de change.

Avec les trois dispositifs adoptés ces dernières années, à savoir la loi bancaire, la loi sur les faillites et la loi comptable, la Hongrie a mis en place une bonne partie du cadre juridique de base permettant de promouvoir l'activité économique. La mise en vigueur de ces trois lois, et le fait que dans de nombreux cas le gouvernement n'a pas pris de mesures, ont largement contribué à créer le sentiment d'une contrainte budgétaire forte en Hongrie. L'approche hongroise de la privatisation a renforcé le sentiment que les chefs d'entreprise sont responsables de leurs propres performances et que les résultats d'exploitation jouent un rôle déterminant. En privilégiant les transactions individuelles où les acheteurs mettent en jeu leurs propres capitaux, les autorités sont parvenues à trouver des propriétaires véritables pour les entreprises privatisées et à briser le dernier lien qui pouvait permettre à ces entreprises d'escompter une politique gouvernementale préférentielle. Mais cette stratégie a son prix, à savoir la lenteur de la privatisation en Hongrie et la période d'incertitude prolongée durant laquelle le sort de l'entreprise est en balance. Il est de la plus grande importance de s'efforcer d'améliorer la gestion des entreprises entre les mains de l'État, et en particulier de celles dans lesquelles celui-ci conservera une participation.

Le gouvernement a la possibilité de prendre diverses mesures micro-économiques pour promouvoir l'activité d'un large éventail d'entreprises. Les mesures qui ont pour but de fixer des normes et de maintenir ou de renforcer la qualité présentent de l'importance pour les ventes extérieures. La Hongrie s'est employée activement à adopter et à diffuser les normes européennes de produits

et de pratiques commerciales, elle a cherché, par le biais de sa politique en matière d'actionnariat, à maintenir la réputation de qualité de ses marques reconnues sur le plan international, et elle se penche aujourd'hui sur les problèmes de contrôle et d'assurance de la qualité dans le cadre de ses discussions relatives à la politique scientifique et technologique. A l'avenir, le gouvernement hongrois sera appelé à faire des investissements dans l'infrastructure générale, dans des domaines comme les transports et les communications, et dans l'enseignement général et technique. A cet égard, et pour soutenir le développement économique, il sera indispensable de réaliser des économies budgétaires dans d'autres domaines de manière à pouvoir réaffecter des ressources à l'investissement public.

Gestion de crise

Les mesures d'urgence comptent parmi les décisions de politique industrielle les plus difficiles pour les gouvernements des pays en transition. Lorsqu'on sélectionne les entreprises susceptibles de recevoir une aide, on doit prendre en compte les bénéfices nets du service de la dette, mais même ce critère est sans doute trop strict, étant donné que le coût d'opportunité social du maintien de l'emploi peut être très bas si la solution de rechange consiste à verser des allocations de chômage. Aussi, le programme de 1992 sur la gestion de la crise industrielle a-t-il privilégié à juste titre les entreprises lourdement endettées qui comptent un grand nombre de salariés. L'évaluation des perspectives d'avenir de l'entreprise est très difficile, et dépend d'informations internes qui ne sont pas communiquées aux pouvoirs publics lorsque des subventions sont en jeu. De fait, les perspectives futures peuvent être insondables et il faut alors être prêt à prendre certains risques.

Quel que soit le bien-fondé de telle ou telle décision, l'aide d'urgence octroyée à quelques entreprises crée des incitations perverses pour d'autres entreprises. La Hongrie n'avait pas l'intention ni les moyens de mettre en œuvre un programme de renflouement généralisé, et l'assistance effective, même au profit d'entreprises ou d'industries désignées, a été généralement insuffisante au regard des besoins, de sorte que l'effet des mesures d'aide récentes sur les incitations a probablement été limité.

Les programmes d'assistance des entreprises en crise devraient présenter les caractéristiques suivantes : conditionnalité, partage des risques et fixation d'une date ferme pour l'arrêt du programme. L'octroi d'une aide d'urgence devrait être

subordonnée à l'adoption, par l'entreprise et par ses salariés, d'un programme d'ajustement difficile ou douloureux. Outre le plan de redressement, d'autres actions devraient être entreprises (par exemple une réduction des capacités, une compression des effectifs ou des réductions de salaire). Un tel dispositif atténuerait les pressions politiques en faveur de l'aide et, conçu de manière appropriée, il aboutirait à une autosélection opportune des entreprises potentiellement viables.

Les programmes de gestion de crise devraient aussi reposer sur un partage des risques : d'autres acteurs fourniraient une aide au même moment et accroîtraient leur participation, et leur prise de risque, dans l'entreprise. Les créanciers devraient fournir un soutien additionnel grâce à la conversion en fonds propres d'une partie de la dette existante. Les salariés et les dirigeants de l'entreprise recevraient une partie de leur compensation pour les réductions de salaire sous la forme d'actions de l'entreprise ou d'une participation aux bénéfices. Le partage des risques est important parce qu'il permet d'avoir des renseignements internes sur les perspectives réelles de l'entreprise. De plus, il incite ceux qui contrôlent l'entreprise à améliorer l'efficacité au lieu de faire pression pour obtenir une assistance supplémentaire. Enfin, la fixation d'une date ferme d'arrêt du programme ou d'un calendrier rigoureux de suppression progressive de l'aide est la mesure la plus difficile à imposer, mais elle est indispensable pour limiter les pertes des entreprises qui se révèlent non viables.

Les programmes de gestion de crise en Hongrie, dans la mesure où ils comprenaient un calendrier de mesures de restructuration de la part des entreprises, satisfaisaient à la première de ces exigences. Toutefois, comme on l'a déjà mentionné, la contribution des entreprises n'a jamais été clairement explicite ni même présentée comme une condition incontournable pour bénéficier de l'aide. Le partage des risques n'est pas un objectif qui a été poursuivi systématiquement, surtout dans le cas des banques commerciales, qui sont encore sous le contrôle de l'État et dont les capacités d'évaluation des prêts doivent encore être développées. Il n'y a pas eu de dates fixes auxquelles les programmes d'assistance hongrois devaient être terminés mais les autorités ont apparemment réussi à rendre crédible l'éventualité de l'arrêt de l'aide, soit en démontrant leur volonté de laisser les entreprises les plus importantes tomber en faillite, soit parce que les ressources sont très limitées.

Participations publiques

La décision des autorités hongroises de préciser dans quelles entreprises l'État conserverait des participations, et quel en serait le montant, est de nature à réduire l'incertitude entourant le sort définitif des entreprises. La création d'un Holding distinct regroupant les participations dans la plupart de ces entreprises, solution préférée à un contrôle de toutes les entreprises par le ministère compétent, contribuera aussi à accroître l'efficacité de la gestion.

Bien qu'il soit trop tôt pour évaluer les activités du Holding public hongrois (HPH), plusieurs observations peuvent être formulées quant à sa conception et ce qui a déjà été annoncé concernant sa stratégie. Le Holding public hongrois (HPH) a un statut semi-public; les directeurs sont placés sous l'autorité du Premier ministre et ne sont pas directement intéressés à la rentabilité des entreprises membres du Holding. Par rapport à d'autres solutions qui avaient été envisagées, notamment un système plus décentralisé avec des directeurs intéressés financièrement aux performances des entreprises, le dispositif ne va peut-être pas assez loin pour instaurer l'autonomie vis-à-vis de la sphère politique et mettre en place des propriétaires véritables et une discipline de marché dans les entreprises où l'État conserve des participations.

Jusqu'ici, aucune décision n'a été prise concernant les principes qui doivent guider les décisions d'investissement et d'exploitation du HPH, si ce n'est que celui-ci est fortement incité à produire des recettes pour le budget de l'État. Les directeurs du Holding ont estimé que l'adoption d'une liste de participations publiques minimales impliquait l'obligation de maintenir toutes les entreprises en activité⁹⁸. Cela signifie à la fois un accès préférentiel au crédit (au détriment des entreprises qui ne figurent pas sur la liste) et probablement des subventions internes financées par les entreprises efficaces du Holding. Il y a donc lieu de penser que l'octroi de crédits aux entreprises relativement faibles pourrait se poursuivre.

La structure actuelle du Holding soulève plusieurs problèmes potentiels. La propriété et le contrôle étatiques impliquent que les entreprises ont un statut spécial et qu'elles peuvent continuer d'espérer une politique favorable de la part des pouvoirs publics. Cela apparaît déjà clairement dans le programme d'assainissement des banques, qui prévoit que les prêts désignés accordés à des entreprises inscrites sur la liste peuvent être intégralement remplacés par des obliga-

tions publiques⁹⁹. L'ambiguïté qui persiste au sujet du régime de faveur accordé par l'État aux entreprises membres du Holding rendra la privatisation (partielle) plus difficile.

D'autres problèmes peuvent apparaître en raison de la taille même du HPH, mais aussi du fait qu'il comprend toutes les grandes banques et qu'il n'y a pas de véritable concurrence dans bon nombre des branches représentées par les entreprises inscrites sur la liste. Le contrôle simultané de banques et d'entreprises commerciales soulève le problème du recours aux établissements bancaires pour financer des intérêts apparentés, sans procéder à une analyse de solvabilité approfondie et à une diversification des risques.

Politique de promotion industrielle

Un débat est en cours en Hongrie sur les buts et les moyens de l'action de promotion industrielle ; il n'existe pas encore de liste d'industries ni de mesures en place permettant de faire une évaluation. Les possibilités de promouvoir des branches spécifiques sont très restreintes. Un large recours aux subventions est exclu en raison d'une situation budgétaire extrêmement difficile. Pour les mesures de politique commerciale, la marge de manœuvre est également limitée, car la Hongrie s'est engagée à supprimer progressivement le dispositif actuel de protection des importations dans le cadre des accords commerciaux conclus avec la plupart de ses fournisseurs. Les mesures commerciales envisagées – normes techniques, mesures de sauvegarde, mesures visant les pratiques commerciales déloyales et clauses relatives aux contenus locaux – peuvent être utiles pour certaines branches, mais si elles sont appliquées dans un but purement protectionniste elles risquent de susciter des contre-mesures similaires sur les marchés d'exportation de la Hongrie, avec des répercussions négatives sans doute beaucoup plus lourdes.

En réponse à la marge de manœuvre réduite sur le plan des aides directes et des mesures de protection commerciale, l'attention s'est reportée sur les mesures dans le domaine du crédit. Quoique intéressant, puisqu'il permet apparemment d'encourager l'industrie sans engager de dépenses, le recours aux crédits subventionnés ou dirigés comporte de sérieux risques. Le marché hongrois du crédit est peu étoffé et, comme le souligne l'analyse développée au Chapitre V, il est difficile de fournir des crédits à un prix raisonnable aux emprunteurs qui ont des possibilités d'investissements rentables. De surcroît, l'État absorbe déjà une part

importante du crédit national disponible, soit directement par ses emprunts destinés à financer le déficit budgétaire, soit indirectement par les flux de crédits qui alimentent encore les grandes entreprises publiques. Un recours généralisé aux crédits subventionnés ou dirigés serait un obstacle supplémentaire à la répartition des ressources de crédit par le marché et au développement de techniques modernes en matière de services bancaires et d'évaluation des prêts. Ces dernières années, le gouvernement hongrois a fait des progrès appréciables sur la voie de la réduction des crédits dirigés ou bonifiés. Inverser cette politique aujourd'hui demanderait une extrême prudence.

Les subventions inter ou intrasectorielles constituent un autre moyen d'encourager l'activité dans une branche. Elles consistent soit à fournir des intrants à un coût inférieur aux prix du marché, soit à offrir des prix favorables pour l'achat de la production d'une branche par une autre. Cette dernière solution a été appliquée pour promouvoir les charbonnages, qui ont bénéficié de contrats favorables d'achat de charbon par les compagnies d'électricité. Ce type de subvention présente des risques, qui découlent de l'impôt implicite appliqué aux secteurs ou aux segments du marché qui financent les subventions. En outre, les subventions inter ou intrasectorielles se sont révélées très vulnérables dans un contexte de libre entrée sur le marché, celle-ci se faisant toujours sur le segment le plus rentable de l'industrie, ce qui alourdit la charge de l'entreprise ou des entreprises ponctionnées.

D'une manière générale, il convient de regarder avec un œil très sceptique les projets de promotion de l'industrie. Les tentatives menées par d'autres pays pour promouvoir des branches spécifiques se sont souvent révélées très coûteuses et ont été rarement couronnées de succès. Même au Japon et en Corée, pays généralement crédités d'une politique industrielle très efficace, le bilan est mitigé. Il y a eu des échecs manifestes, et la réussite des industries encouragées tient sans doute davantage à l'intense concurrence que se sont livrée les entreprises locales à l'intérieur de ces industries, sans compter que ces deux pays donnaient priorité aux exportations. La diversité apparente des résultats des entreprises au sein d'une même branche en Hongrie ces trois dernières années va également à l'encontre d'une politique de promotion sectorielle, étant donné que celle-ci risque à la fois de soutenir des entreprises faibles dans les branches encouragées et de nuire aux entreprises prometteuses dans les branches qui ne sont pas favorisées. Un autre motif de prudence tient à la fragilité des gouverne-

ments dans les économies en transition, et à la nécessité pour ces derniers de se distancer des responsabilités relatives à la survie des entreprises. Poursuivre une politique de promotion de l'industrie risque de se traduire par un retour au rôle de garant financier.

Il ne s'agit pas de dire qu'il n'y ait pas de place pour la politique de promotion de l'industrie, mais plutôt que les mesures les plus souhaitables sont celles qui déterminent l'environnement de toutes les branches d'activité, et non celles qui s'efforcent de toucher des secteurs spécifiques. Ces aspects ont déjà été abordés dans la section sur les mesures macro-économiques. A titre d'exemple, les mesures en matière de crédit devraient viser à accroître l'offre totale de crédit et à améliorer le fonctionnement du marché du crédit. Les garanties de crédit posent un problème légèrement différent. Si l'on veut augmenter le nombre des entrepreneurs nationaux, il serait peut-être plus indiqué de mettre en commun les risques que d'octroyer des crédits bonifiés. Comme dans la privatisation, il faudrait des investisseurs qui mettent en jeu leurs propres capitaux, mais des garanties partielles pourraient augmenter la capacité des nouveaux entrepreneurs de mobiliser des capitaux et de créer des entreprises.

Politique en matière de technologie et de R-D

L'incorporation des instituts de recherche et développement dans le Holding public hongrois assure la survie des établissements de recherche en Hongrie, mais ne leur apporte pas pour autant les orientations nécessaires à leur activité. Avec la transition et l'intégration de la Hongrie dans le marché mondial, il faut élaborer un nouvel ensemble de priorités pour guider les activités de recherche et développement bénéficiant d'un soutien public, et mettre en place de nouveaux systèmes de financement. L'analyse développée ci-dessus donne à penser que la mise à niveau technologique et la création de nouveaux produits constituent un problème d'ajustement crucial pour une grande partie de l'industrie hongroise. Par conséquent, le volet industriel de la politique de R-D devrait consister à faciliter l'identification et l'adaptation des technologies et la conception de produits conformes aux normes des marchés occidentaux.

La Hongrie est aujourd'hui dans une situation analogue à celle du Japon dans les années 50 et 60, et à celle de la Corée une décennie plus tard, en ce sens que le recensement et l'adaptation des technologies étrangères constituent la pièce maîtresse de la politique de recherche à l'échelon national et des entre-

prises. De fait, au cours de cette période, le Japon avait consacré la plupart de ses crédits de recherche à la détection et à l'adaptation de technologies existantes et non au développement de nouvelles technologies. Cette thèse est confirmée par bon nombre des études sur la diffusion des innovations, ce qui laisse penser qu'une importante capacité scientifique et un investissement considérable dans l'apprentissage sont nécessaires pour une diffusion rapide et efficace. Le soutien de la mise à niveau technologique et de l'amélioration des produits par les entreprises devrait être au moins comparable à celui dont bénéficient les autres investissements. Par ailleurs, certaines activités technologiques, comme le contrôle et l'homologation des produits, peuvent être considérées comme des biens collectifs et devraient faire l'objet d'un soutien public. Il en est de même de la recherche et de l'adaptation des technologies de dépollution, une tâche qui incombera en définitive à l'État. La recherche et l'adaptation de technologies destinées à réduire les émissions polluantes constituent un volet encore plus important de la politique de protection de l'environnement.

Cela ne signifie pas pour autant que la Hongrie ne développera pas de nouvelles technologies. De fait, dans certains domaines, notamment le secteur pharmaceutique, la recherche hongroise se trouve en pointe. Mais, dans beaucoup de ces branches, y compris dans l'industrie pharmaceutique, le degré d'appropriation des nouvelles technologies est élevé, de sorte qu'il n'y a guère de problème de défaillance du marché justifiant un soutien public. La meilleure stratégie consisterait à soutenir la recherche fondamentale à un niveau qui assure le maintien du potentiel scientifique, au travers d'activités de recherche localisées en Hongrie et de participation aux programmes scientifiques internationaux.

V. Le secteur financier

Introduction

Depuis la mise en place d'un système bancaire à deux niveaux, en 1987, le secteur financier s'est rapidement développé pour répondre aux besoins d'une économie faisant de plus en plus appel aux mécanismes du marché. On a vu apparaître de nouvelles banques opérant sur des créneaux que les établissements dominants à capitaux publics tardaient à desservir et obligeant ces derniers à se doter de nouvelles compétences et à changer de mentalité; de nouveaux instruments financiers tels que les comptes en devises et les certificats de dépôt ont été offerts au public; le marché obligataire s'est étoffé; enfin, une bourse de valeurs a été créée. Mais, malgré ces profondes transformations, les faiblesses qui entachaient la structure même du système financier ont subsisté et se sont parfois accentuées dans un contexte macro-économique encore très difficile. Les faiblesses héritées du passé et les nouveaux problèmes sont devenus patents au cours de 1992, sous l'effet conjugué des nouvelles lois adoptées dans les domaines de l'activité bancaire, de la comptabilité et des faillites. Ce n'est pas parce que les problèmes apparaissent déjà comme bien tangibles que les difficultés rencontrées en Hongrie sont plus grandes que dans les autres pays d'Europe centrale et orientale. Au contraire, cela peut signifier que l'on pourra les résoudre plus rapidement; les problèmes s'étalant plus tôt au grand jour, ils sont amplement débattus devant l'opinion, de même que les mesures mises en œuvre. On s'efforcera dans ce chapitre d'analyser la situation du secteur financier, et de déterminer en conséquence quelles autres initiatives pourraient être utilement prises. On dressera tout d'abord un panorama du secteur financier en s'attachant aux évolutions de ces dernières années¹⁰⁰. On évoquera ensuite le changement de comportement des banques en 1992 et les motifs de ce changement. Enfin, on abordera trois aspects fondamentaux : la question des créances douteuses, le rôle du

secteur financier dans la restructuration des entreprises et la distribution du crédit au secteur privé.

Structure du secteur financier

Les banques, qui constituent l'épine dorsale du secteur financier hongrois, sont appelées à jouer encore ce rôle dans l'avenir. Les autres institutions se développent lentement et conservent une place secondaire.

Les banques

Les principales banques commerciales sont celles qui ont été créées lors de la mise en place du système bancaire à deux niveaux en 1987 et qui se sont vu confier des portefeuilles très concentrés sur certains secteurs. Ces banques sont la Banque de crédit et de commerce (très engagée à l'origine dans l'agriculture), la Banque hongroise de crédit (chimie et industrie mécanique) et la Banque de Budapest (charbon et bâtiment). L'objet social de deux institutions qui étaient autrefois spécialisées, la Caisse d'épargne et la Banque du commerce extérieur, a également été élargi de manière que ces deux établissements puissent se livrer à l'ensemble des opérations propres à une banque commerciale. Ces cinq banques représentent les trois quarts des emplois et des concours du secteur bancaire. L'activité de crédit reste donc très concentrée. L'État détient en grande partie ces banques, directement par le biais du Holding public hongrois (HPH) et, indirectement, au travers de participations des entreprises à capitaux publics. Le contrôle par le secteur public permet à l'État d'influer directement sur la politique des banques, bien qu'il soit difficile de déterminer dans quelle mesure l'État a usé de cette prérogative. C'est le contrôle indirect, par la désignation des titulaires des principaux postes des organes de direction et de surveillance, qui est la règle.

Hormis la Banque du commerce extérieur et la Caisse d'épargne, les banques sont faiblement capitalisées. Ce problème se posait déjà en 1991, étant donné que les ratios de fonds propres pondérés en fonction des risques étaient nettement inférieurs pour les grandes banques commerciales à la norme de la BRI, fixée à 8 pour cent. Il s'est nettement aggravé en 1992 parce que les portefeuilles de prêts se sont fortement dégradés et que la prise en compte des

créances douteuses cette année-là n'a pas été compensée par la constitution de nouvelles provisions.

Les banques se sont multipliées entre 1988 et 1991, leur nombre passant de 23 à 37. Presque toutes les nouvelles banques sont des entreprises mixtes à participation étrangère (tableau 27).

La création de nouvelles banques étrangères et hongroises, de même que l'élargissement des activités des caisses d'épargne aux opérations de crédit, ont progressivement érodé la position dominante des quatre grandes banques, dont la part dans le total des concours est tombée entre 1985 et 1991 de 70 à 53 pour cent, tandis que les banques petites et moyennes et, dans une moindre mesure, les caisses d'épargne gagnaient des parts de marché (tableau 28). Avec l'apparition de nouvelles banques, la structure du système bancaire s'est sensiblement modifiée. La transformation en un système bancaire normal, dans lequel les banques mobilisent l'essentiel des ressources qu'elles prêtent, apparaît également à travers la modification du rapport dépôts/prêts. Les grandes banques ont élargi leur base de dépôts par rapport aux crédits consentis et les banques moyennes sont parvenues à se financer presque totalement sur leurs dépôts en 1991. En contrepartie, le volume de l'excédent de dépôts des caisses d'épargne s'est contracté. Malgré tout, les marchés interbancaires reflètent encore la division du travail qui préva-

Tableau 27. Nombre d'institutions financières, par type

	Fin-décembre				
	1988	1989	1990	1991	1992
Banques commerciales	15	18	20	31	30
<i>dont :</i>					
A capitaux hongrois	12	13	13	17	16
A capitaux étrangers ou mixtes	3	7	8	14	14
Institutions financières spécialisées	8	5	9	5	7
Total partiel des banques	23	23	29	36	37
Compagnies d'assurance	4	5	6	11	13
Coopératives d'épargne	260	260	260	261	258

Source : Banque nationale de Hongrie, chiffres révisés pour 1991, chiffres de fin-novembre pour 1992.

Tableau 28. **Évolution du système bancaire**
En pourcentage

	1989	1990	1991
Part dans le total des prêts			
Quatre grandes banques commerciales	70	61	53
Banques moyennes	8	15	24
Caisses d'épargne	18	23	23
Dépôts/prêts			
Quatre grandes banques commerciales	61	65	73
Banques moyennes	71	73	89
Caisses d'épargne	264	169	166

Source : Banque nationale de Hongrie.

lait antérieurement entre les caisses d'épargne, qui collectent les dépôts, et les banques commerciales, qui fournissent des financements aux entreprises.

Il existe en fait deux marchés interbancaires : sur l'un, les banques s'accordent des prêts directs et sur l'autre la Banque nationale de Hongrie intervient comme intermédiaire. Le premier de ces marchés s'est développé rapidement jusqu'en 1992, mais à la suite de deux défaillances bancaires les opérations ont été jugées à plus haut risque. Des plafonds d'engagements plus stricts ont été instaurés et les prêts par l'intermédiaire de la BNH se sont développés. On estime que les crédits interbancaires atteignent environ 180 milliards de forints, ce qui représente quelque 8 pour cent de l'actif total des banques.

Obligations et actions

S'il est vrai que les banques restent les principaux intermédiaires, l'éventail des instruments financiers offerts au public s'est nettement élargi. Depuis 1989, les ménages ont diversifié leurs portefeuilles en ouvrant des comptes en devises, en partie à cause des plafonds d'allocations de devises pour séjour à l'étranger et en partie en raison du rendement relativement élevé en forints de ces comptes en 1990 et en 1991¹⁰¹. En 1992, les comptes en devises semblent avoir plafonné pour se stabiliser à 15 pour cent environ des actifs financiers des ménages. Les titres obligataires ont également progressé, mais la plupart de ces instruments, notamment les bons d'épargne et les certificats de dépôt, sont des éléments de passif titrisés des banques qui ne traduisent pas une croissance de l'intermédiation

financière non bancaire. Ces instruments représentent environ un quart des actifs financiers des ménages. La part des dépôts à vue et des dépôts traditionnels d'épargne reste bien supérieure à la moitié des actifs financiers des ménages.

La croissance du marché obligataire proprement dit se limite aux obligations publiques et aux obligations d'indemnisation. Avant 1992, l'État n'émettait essentiellement que des bons du Trésor (d'une durée inférieure à un an). Mais l'an dernier les autorités se sont efforcées de réduire considérablement l'encours de ces bons du Trésor, remplacés par des titres à plus longue échéance. C'est ce qui explique – outre la nécessité de financer le déficit budgétaire existant – que 117 milliards de forints d'obligations ont été émis en 1992 par le biais de six adjudications. Les échéances des obligations à coupon fixe s'étalent entre un et cinq ans, les obligations courtes étant prédominantes. Jusqu'à une date récente, les investisseurs jugeaient l'inflation trop forte, et donc le risque d'intérêt trop élevé, pour que cela justifie l'achat de titres à plus long terme au taux que les autorités considéraient comme raisonnable eu égard à leurs objectifs d'inflation; mais on observe une certaine tendance à un allongement prudent des échéances¹⁰². Ce sont principalement les banques, les sociétés d'assurance et la Banque nationale de Hongrie qui acquièrent ces titres. Les émissions d'obligations par les entreprises ont été extrêmement rares ces dernières années si l'on fait exception de celles de la Société des téléphones, qui sont assorties d'un bon permettant d'obtenir le raccordement téléphonique.

Les obligations ou bons d'indemnisation, dont l'encours total atteignait 20 milliards de forints à la fin de 1992, ont pour objet d'indemniser les personnes dont les droits sur certains biens ont été reconnus. Elles peuvent être utilisées pour acheter des terrains, des appartements et certains biens mis en vente par l'Office des biens de l'État. Elles sont négociables en bourse. Mais, étant donné que jusqu'à une date récente l'Office des biens de l'État a préféré vendre les entreprises en bloc et n'a pas permis aux investisseurs d'acquérir des participations minoritaires, ces obligations n'ont pu être utilisées que de façon assez limitée, ce à quoi il faut ajouter des règles peu claires quant à la définition des entreprises susceptibles d'être acquises au moyen de ces obligations. Dans ces conditions, la valeur des bons d'indemnisation sur le marché secondaire a fortement fluctué, en fonction de l'offre de biens mis en vente et des offres d'achat des investisseurs stratégiques qui utilisent ces obligations pour réduire le coût de leurs acquisitions. Les décisions de l'Office des biens de l'État ont également

restreint la possibilité, pour les fonds étrangers d'investissement comme le First Hungary Fund (80 millions de dollars) ou le Creditanstalt Fund (50 millions de dollars), d'acquérir dans les entreprises des participations minoritaires passives. La bourse, où 23 sociétés seulement sont cotées, n'a joué qu'un rôle marginal pour la collecte de fonds (ce qui est également généralement le cas dans la plupart des pays de l'OCDE) ou pour le contrôle des sociétés.

En résumé, le système financier hongrois demeure dominé par les banques et cette prédominance commande la majeure partie de ses évolutions. Le marché boursier et les autres moyens d'intermédiation financière directe ne revêtent qu'une importance mineure. Cette situation est sans doute normale dans un environnement caractérisé par une transparence insuffisante des comptes financiers, un manque d'éléments rétrospectifs et de grandes incertitudes quant à la viabilité future de larges pans du secteur des entreprises. Aussi faut-il probablement privilégier davantage, à ce stade, l'amélioration du fonctionnement du système bancaire que le développement d'autres compartiments du marché des capitaux.

Comportement des banques

Lors de leur création, en 1987, les banques ne changèrent pas d'emblée d'attitude. Elles continuèrent de prêter sans analyser en profondeur la solvabilité de l'emprunteur. Les décisions étaient prises au niveau des succursales sans contrôle de la part du siège et les grandes entreprises obtenaient facilement des crédits. Mais cette attitude passive s'est progressivement modifiée ces dernières années. Les banques ont commencé de mettre en place des procédures d'évaluation et de contrôle, les crédits doivent de plus en plus être approuvés par le siège et, sur un plan général, l'optique commerciale prévaut de plus en plus, à mesure que les banques définissent leurs propres objectifs institutionnels et une stratégie spécifique. De manière croissante, la constitution de nantissements est exigée pour l'octroi de nouveaux prêts et, à l'heure actuelle, les règles applicables dans ce domaine sont très strictes par rapport aux autres pays, peut-être parce que les actifs susceptibles d'être offerts en garantie manquent de liquidité faute de marchés secondaires suffisamment développés. Étant donné la structure du capital des banques et l'emprise de l'État sur leurs principaux postes de gestion, il est clair que parfois le réalisme politique l'emporte encore dans les décisions

des banques; mais on discerne un mouvement très net dans le sens du professionnalisme.

Cette tendance s'est très sensiblement accentuée depuis la fin de 1991 sous l'action conjuguée de trois nouvelles lois concernant les règles comptables, les opérations de banque et les faillites. Les nouvelles règles comptables ont montré que les ratios de fonds propres des grandes banques étaient bien inférieurs aux normes comptables internationales. La nouvelle loi bancaire a imposé, sous réserve de certaines dispositions transitoires, les règles de calcul des fonds propres de la BRI fondées sur la pondération en fonction des risques et un régime de provisionnement des prêts improductifs s'inspirant de la directive bancaire de la CE. En outre la nouvelle loi sur les faillites a contraint un grand nombre de sociétés à entamer une procédure de réorganisation ou de liquidation. Bien qu'en fait très peu de sociétés aient fait l'objet d'une véritable liquidation¹⁰³, les créances improductives des banques se sont multipliées. Enfin, la nouvelle loi bancaire prévoit que les participations de l'État dans les banques ne pourront dépasser 25 pour cent en 1997; c'est pourquoi l'État s'efforce de trouver rapidement des investisseurs stratégiques pour les grandes banques¹⁰⁴. Il importe donc d'autant plus d'améliorer à bref délai la situation financière et la rentabilité de ces établissements. On voit par conséquent que l'environnement des banques s'est profondément modifié.

La réaction la plus visible des banques à cette évolution de leur environnement a consisté en une forte réduction de leurs prêts aux entreprises en 1992, bien que la liquidité bancaire, déjà importante en 1992, se soit encore accrue en cours d'année. Dans le même temps, les marges entre les taux créditeurs et les taux débiteurs se sont nettement creusées, passant de 4 points environ en début d'année à quelque 11 points en fin d'année pour des instruments de même échéance. Un certain nombre d'éléments ont joué à cet égard.

Les emprunts massifs de l'État ont exercé dans une certaine mesure un effet d'éviction. Mais cet effet n'a certainement pas été déterminant. Le taux de rémunération des concours à l'État a diminué en 1992 au moins aussi rapidement que les taux créditeurs, de sorte que l'écart entre les taux des concours à l'État et ceux des concours aux entreprises s'est fortement creusé au profit des concours à l'État. Si les emprunts publics avaient eu par leur niveau un effet d'éviction sur les entreprises, cet écart aurait dû normalement se resserrer, toutes choses égales par ailleurs.

Les prêts ont manifestement été jugés de plus en plus risqués. Cette aggravation du risque s'est répercutée de deux façons sur le comportement des banques : premièrement, les taux débiteurs moyens ont augmenté par rapport aux taux créditeurs sous l'influence d'un effet de composition. Même si les taux pratiqués pour une certaine catégorie de risque sont restés inchangés, les taux moyens ont monté parce qu'une proportion plus importante des emprunteurs était classée dans une catégorie de risque supérieure. Ce phénomène n'explique toutefois qu'en partie l'élargissement des marges d'intérêt : les taux pour les emprunteurs de première catégorie sont également restés élevés, à tel point que ceux qui le pouvaient ont préféré emprunter à l'étranger. On estime à 490 millions de dollars en 1992 les entrées de capitaux à ce titre.

Deuxièmement, le sentiment d'aggravation du risque s'est traduit par des restrictions de crédit. De telles restrictions directes pour les opérations risquées sont normales en raison du phénomène d'antisélection. Les banques ne peuvent pratiquer des taux d'intérêt suffisamment élevés pour couvrir le risque auquel elles jugent être exposées, parce que le prêt devient si coûteux que la probabilité de défaillance s'accroît. C'est pourquoi seules les entreprises présentant le plus gros risque (ou n'ayant pas l'intention d'honorer leur dette) seraient candidates à un prêt si les banques optaient pour une politique reposant exclusivement sur le « rationnement par les prix ». Dans ces conditions, la fixation directe de limites quantitatives permet aux banques de gérer les risques : les clients présentant un risque modéré se voient accorder des prêts restant généralement inférieurs au montant qu'ils souhaiteraient emprunter aux taux en vigueur. Ce phénomène, lorsqu'il touche l'ensemble de l'économie, aboutit à une situation de resserrement du crédit. C'est bien un tel resserrement qui s'est produit en Hongrie l'an dernier.

Mais l'élargissement des marges d'intérêt ne tient pas entièrement à l'aggravation du risque, puisque – comme on l'a vu – l'arme du relèvement des taux ne peut être utilisée que de façon limitée pour faire face au risque. Il semble clair qu'un autre élément ait joué : les banques se sont trouvées contraintes d'améliorer leur rentabilité pour compenser la dégradation de la qualité de leurs portefeuilles et de leurs ratios de solvabilité. Avec un système bancaire pleinement développé, la concurrence aurait restreint les possibilités d'élargissement des marges. Mais elle joue encore relativement peu en Hongrie. De plus, étant donné que les trois plus grandes banques commerciales subissaient ces contraintes et ont

toutes élargi leurs marges, elles pouvaient tabler à court terme sur de faibles pertes de parts de marché. Mais à terme cette stratégie permettra aux établissements à capitaux mixtes et aux autres établissements qui ont un portefeuille moins dégradé et sont mieux capitalisés de gagner plus rapidement des parts de marché. Comme on le verra, c'est la contrainte de rentabilité qui donne l'explication la plus satisfaisante de l'élargissement des marges d'intérêt.

Les taux de rendement des fonds propres du système bancaire hongrois, très élevés par rapport aux autres pays en 1989 et en 1990, sont devenus négatifs en termes réels en 1991, malgré l'élargissement des marges d'intérêt, parce qu'il a fallu provisionner massivement les créances douteuses (tableau 29). La situation a empiré en 1992.

L'OCDE s'est efforcée d'analyser le rôle des facteurs qui ont joué dans l'élargissement des marges d'intérêt en s'appuyant sur un modèle simple rendant compte du comportement d'une grande banque commerciale type. A partir des caractéristiques du système bancaire dans son ensemble et d'hypothèses sur la proportion de prêts improductifs et sur les taux de rendement des fonds propres, ce modèle permet de déterminer le rôle des réserves obligatoires et des créances douteuses dans les marges d'intérêt. Ce modèle est commenté à l'annexe IV. Ses résultats sont indiqués au tableau 30. Les hypothèses retenues correspondent en gros à la situation à la fin de 1992, à cette exception près que le taux visé de rendement des fonds propres en termes réels est censé être égal à 10 pour cent.

Tableau 29. **Ratios d'exploitation**

En pourcentage

	Marges d'intérêts nettes	Provisions en pourcentage des actifs	Taux de rendement des actifs	Taux de rendement des fonds propres
Hongrie				
1989	3.3	1.8	4.0	53.0
1990	4.4	2.7	3.9	51.6
1991	4.7	4.1	1.7	16.9
Allemagne	2.2	0.1	2.2	15.1
Espagne	4.0	0.6	3.8	18.2
Turquie	4.5	1.1	2.2	54.9

Sources : OCDE (1992), *Rentabilité des banques, Supplément statistique*. Les chiffres indiqués pour les pays de comparaison se réfèrent aux banques commerciales uniquement, moyennes 1985-89, sauf pour l'Espagne : 1986-89; et Office de contrôle bancaire.

Tableau 30. **Modèle de simulation pour les grandes banques**

En pourcentage

Hypothèses		Résultats de simulation	
		Taux de rendement réel des fonds propres	10 0
Dépôts en pourcentage des engagements	57	1. Marge requise sans réserves minimales et sans créances irrécupérables	4.5 4.0
Réserves obligatoires en pourcentage des dépôts	14	2. Marge supplémentaire pour réserves	1.7 1.6
Ratio fonds propres/actifs	4.5	3. Marge supplémentaire pour créances irrécupérables, 14 pour cent de l'actif total (grande banques)	3.7 3.6
Frais d'exploitation en pourcentage des actifs	4	4. Effet d'interaction	0.7 0.7
Taux d'intérêt créditeurs	18	5. Marge totale requise	10.5 9.9
Inflation	18	<i>Pour mémoire :</i>	
		Marge requise à 0 pour cent inflation	5.4 4.8
		6. Temps nécessaires, avec une marge de 13 pour cent, pour recapitaliser les banques	6 ans

Source : Calculs de l'OCDE, décrits dans l'annexe IV.

Cette hypothèse, qui n'est peut-être pas réaliste pour 1992, sert néanmoins de point d'ancrage pour les simulations et peut se justifier en constatant qu'à moyen terme le secteur bancaire devrait obtenir des taux réels positifs de rendement comparables à ceux observés dans les autres secteurs et dans les autres pays. Les résultats de ces simulations ont cependant uniquement pour objet de donner des ordres de grandeur vu les simplifications opérées au niveau des hypothèses. Ces résultats sont les suivants :

- La taxation des banques par le biais des réserves obligatoires explique entre 1.7 et 2.4 pour cent de la marge d'intérêt (selon la valeur du terme d'interaction entre les réserves obligatoires et les créances douteuses).
- Les créances douteuses expliquent pour une large part la marge d'intérêt. Ne percevant pas d'intérêts sur leurs créances douteuses ou irrécupérables, les banques doivent appliquer à leurs autres clients des taux d'intérêt plus élevés pour réaliser leurs objectifs de profit. Cela revient à taxer les bons emprunteurs.

- La structure des bilans, des réserves obligatoires ainsi que des créances douteuses ou irrécupérables, de l'ordre de 14 pour cent de l'actif total, «expliquent» une marge d'intérêt de 10½ pour cent pour un taux annuel d'inflation de 18 pour cent.
- Si l'inflation était nulle, la marge ne serait dans les mêmes conditions que de 5½ pour cent. On voit donc l'ampleur des distorsions que l'inflation exerce sur l'intermédiation financière.
- Il faudrait environ 6 ans pour recapitaliser les banques par le biais de la «taxe» due à la marge d'intérêt en l'absence de toute mesure de recapitalisation externe, à supposer que 14 pour cent seulement des créances soient douteuses ou irrécupérables et que des marges de l'ordre de 13 pour cent puissent être maintenues pendant cette période.
- A supposer que les banques atteignent juste le seuil de rentabilité, les résultats ne se modifient que légèrement. La contribution estimée des réserves obligatoires et des créances douteuses reste pratiquement inchangée et les marges totales nécessaires ne diminuent que d'un demi-point environ.

Malgré les hypothèses simplificatrices et l'absence de prise en compte du risque de crédit, cette simulation permet de dégager trois éléments. Premièrement, le niveau de réserves obligatoires fixé par la BNH joue un grand rôle dans les marges d'intérêt actuelles. Deuxièmement, les créances douteuses sont également déterminantes dans ces marges. Enfin, avec une inflation à deux chiffres, l'écart qui se creuse entre les taux de rendement nominaux et réels élargit sensiblement les marges d'intérêt. Ainsi, afin de réduire les marges d'intérêt, il faut alléger la taxation des intermédiaires financiers, régler le problème des créances douteuses et faire reculer l'inflation.

Le problème des créances douteuses

En quoi les créances douteuses constituent-elles un problème? Ce n'est pas tant parce qu'elles représentent un gaspillage de ressources. Il y a certes gaspillage, mais celui-ci a bel et bien eu lieu lorsque les prêts ont été contractés et il ne sert donc à rien d'épiloguer à ce sujet. Le problème fondamental est le suivant : s'il est vrai que ces prêts sont dénués de toute valeur parce que les emprunteurs

ne peuvent pas en assurer le service, les déposants dans les banques détiennent par contre des créances, contrepartie des prêts improductifs, qui sont pour eux bien concrètes et pour lesquelles ils attendent le versement d'intérêts. Puisque les prêts improductifs ne rapportent pas les intérêts correspondants, la question est de savoir à qui il incombe de rémunérer les déposants. Jusqu'à présent, la solution a consisté en une «taxe» de pénalisation financière : par rapport à ce qui se produirait en l'absence de créances douteuses, les autres clients des banques soit doivent payer un loyer de l'argent plus cher pour leurs prêts, soit se voient appliquer une rémunération plus faible pour leurs dépôts. Le problème principal que posent les prêts improductifs est celui de la pénalisation financière. Or, de nombreux éléments empiriques montrent que cette pénalisation est préjudiciable à la croissance¹⁰⁵. Même si l'on ne connaît pas très bien les mécanismes précis qui freinent la croissance, l'encours de prêts improductifs entrave les flux d'intermédiation financière en Hongrie de plusieurs manières :

- Les créances douteuses aboutissent à de plus fortes marges d'intérêt. La taille du secteur bancaire s'en trouve réduite, puisque cela a un effet de découragement sur les emprunteurs et les déposants potentiels. Le contrôle que les banques peuvent exercer sur les entreprises s'en trouve ainsi réduit.
- Il faut prendre en compte un facteur tout aussi important, le phénomène d'antisélection dont s'accompagnent les taux d'intérêt élevés dus à l'ampleur des marges. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus les projets soumis en vue de l'obtention d'un prêt comportent des risques, puisque seuls ceux qui sont risqués ont un taux assez élevé de rentabilité escompté. Dans ces conditions, les banques bien gérées seront amenées à durcir les conditions de crédit, notamment en exigeant davantage de nantissements, et à rationner davantage le crédit sur un plan général. Les banques qui tentent de couvrir leurs créances douteuses en accordant des prêts à des taux plus élevés finiront par avoir des prêts plus risqués et éventuellement de moindre qualité que ceux des autres banques, ce qui aggravera leurs difficultés. Elles perdront les opérations saines.
- La désintermédiation financière qui en résulte peut également engendrer plus tard des problèmes d'ordre macro-économique. Les coûts élevés du secteur bancaire ont déjà incité un grand nombre de sociétés solides à emprunter à l'étranger. Ce phénomène a une double conséquence : le

secteur bancaire national se trouve privé de ses meilleurs clients et de possibilités de développement. De plus, l'accroissement des emprunts à l'étranger pourrait entraîner à l'avenir des problèmes de service de la dette ou des conditions de crédit plus défavorables.

- L'existence de prêts improductifs soulève également la question de l'aléa moral, même si sa gravité est moindre aujourd'hui vu le grand nombre de sociétés qui font l'objet d'une procédure de liquidation ou de faillite. Les normes plus strictes de fonds propres et de provisionnement peuvent conduire les banques ayant un gros portefeuille de créances douteuses à se lancer dans une fuite en avant pour éviter des pertes comptables. Sous l'effet de ce cercle infernal, une forte proportion des crédits risquent d'être affectés à des entreprises déficitaires, au détriment des concours aux entreprises dégageant des bénéfices. La croissance s'en trouve directement retardée.

Quelle est l'ampleur du problème des créances douteuses ou irrécupérables ? Par nature, ces créances sont difficiles à chiffrer parce qu'elles dépendent de l'état de l'économie et que la classification des prêts implique nécessairement une certaine subjectivité, en dépit des normes juridiques applicables. Les données officielles font apparaître une rapide montée des créances douteuses et irrécupérables en 1992. A la fin de 1991, ces créances représentaient 9.4 pour cent de l'ensemble des prêts. Au troisième trimestre de 1992, elles atteignaient 16.6 pour cent. Ce problème peut être également envisagé sous l'angle budgétaire. En 1990

Tableau 31. Créances douteuses et irrécupérables

Milliards de forints

	1991	1992 T3
Créances irrécupérables	33.8	125
Créances douteuses	81.4	96
Total	115.2	221
En pourcentage des actifs	5.2	9.2
En pourcentage des prêts	9.4	16.6
<i>Pour mémoire :</i>		
Total des actifs	2 224	2 400

Source : Office de contrôle bancaire.

et en 1991, les dividendes versés par les banques et les impôts perçus sur leurs bénéfiques ont assuré 4 pour cent des recettes budgétaires (plus de 2 pour cent du PIB). Le provisionnement des prêts improductifs a entièrement tari ces recettes en 1992, phénomène qui se reproduira en 1993 si l'on ne recapitalise pas les banques.

Les conséquences budgétaires, les effets négatifs qu'un portefeuille important de créances douteuses peut avoir sur l'économie (voir ci-dessus) et les difficultés rencontrées pour privatiser les banques en possession de portefeuilles dégradés ont amené le gouvernement en décembre 1992 à mettre en place un dispositif d'assainissement qui avait pour but de régler le problème des créances douteuses détenues par les banques¹⁰⁶. Selon ce dispositif, les banques se sont vues proposée la vente de leurs prêts improductifs à l'État. En contrepartie, les banques ont reçu des obligations publiques à échéance de 20 ans à taux variable lié au rendement des bons du Trésor à 3 mois. Les prêts qualifiés comme improductifs consentis avant 1992 ont été remplacés par des obligations à concurrence de 50 pour cent de leur valeur nominale (80 pour cent pour les prêts ainsi qualifiés au cours de l'année 1992). Les intérêts courus et les commissions doivent être remplacés par des obligations, avec les mêmes échéances mais le taux d'intérêt de ces obligations n'est égal qu'à la moitié du taux des bons du Trésor. En outre, le Holding public hongrois et l'Office des biens de l'État sont chargés de désigner les sociétés pour lesquelles le taux de remplacement est égal à 100 pour cent. Il semble que toutes les sociétés placées sous le contrôle du Holding public aient été classées de cette manière (bien que les banques n'aient fait valoir des prêts improductifs qu'à l'égard de quatre de ces entreprises).

Les banques devaient indiquer leurs prêts improductifs le 31 décembre 1992 au plus tard, sans connaître les modalités précises de l'opération. Elles avaient néanmoins eu jusqu'à la mi-mars pour faire un choix parmi les prêts désignés entre ceux qu'elles laisseraient définitivement dans le dispositif et ceux qu'elles conserveraient. Afin de réduire le coût de l'opération le gouvernement a décidé à la fin de janvier 1993 de faire payer une commission de participation égale à la moitié du montant des intérêts des obligations de remplacement émises aux banques.

A la fin du mois de décembre, les banques avaient décidé de céder 153 milliards de forints de créances douteuses¹⁰⁷. En contrepartie, 117 milliards de forints d'obligations publiques devaient être émis. Mais une fois connues les modalités

précises, les banques ont réclamé la rétrocession d'une fraction importante des créances douteuses qu'elles avaient provisoirement cédées. En définitive, les créances cédées se sont élevées à un montant de 102 milliards de forints et les obligations publiques émises à 80 milliards.

Le programme de consolidation bancaire de 1992, et notamment les frais de participation, ont été critiqués par les banques hongroises, par des auditeurs chargés de fixer une valeur pour les obligations de substitution, et par des organismes internationaux à l'étude du problème des créances douteuses. En juin 1993, le gouvernement hongrois a décidé d'éliminer les frais de participation et d'enrayer l'écart entre le taux d'intérêt sur les obligations substituées au principal des prêts et celui des obligations couvrant les arriérés d'intérêt. Ces modifications ont augmenté les coûts du programme de consolidation, mais ont en même temps accru de manière importante la recapitalisation effective des banques participant au programme.

Simultanément avec la préparation du programme de 1992, le gouvernement planifiait un deuxième programme pour 1993, qui couvrirait des prêts bancaires douteux aussi bien qu'irré récupérables. Bien que le programme de 1993 n'ait pas encore été finalisé, il se distingue sous sa forme actuelle de celui de 1992 à plusieurs titres. Le gouvernement hongrois envisage l'augmentation directe des fonds bancaires par l'achat de nouvelles parts dans le capital des banques commerciales participant au programme¹⁰⁸. Les banques se verraient obligées d'utiliser une partie du capital supplémentaire pour provisionner les prêts bancaires douteux et irrécupérables, mais, en même temps, elles se tiendraient à respecter au moins une fraction des normes de fonds propres de la BRI au cours de la première année du programme.

Il faut se demander si l'opération d'assainissement débouchera sur un changement de comportement des banques. Contribuera-t-elle à réduire les marges et à limiter les concours aux entreprises déficitaires? Pour ce faire, il faut que la recapitalisation soit suffisante pour permettre aux banques de réduire dans leurs bilans la valeur de leurs prêts non performants et que des mesures soient mises en place pour aider les entreprises déficitaires, de sorte que les banques puissent refuser de financer leurs pertes. C'est seulement si ces deux conditions sont remplies qu'on pourra accrédi ter le caractère exceptionnel de cette opération, élément indispensable pour que les banques changent de comportement.

La recapitalisation est-elle suffisante? Il est difficile de répondre à cette question en l'absence d'informations sur l'étendue des créances irrécupérables et sur le programme qui sera poursuivi en 1993. Ce qui est clair, cependant, c'est que le programme de 1992, tel qu'il avait été proposé à l'origine, n'était pas adéquat pour résoudre le problème des créances irrécupérables. Les frais de participation prévus dans la proposition d'origine auraient réduit de 50 pour cent la valeur présente de 80 milliards de forints d'obligations de substitution – un fait reconnu par les auditeurs. Ainsi, même si l'on accepte l'hypothèse conservatrice que la valeur de remplacement de 80 milliards de forints d'obligations pour 102 milliards de forints de prêts improductifs couvrirait intégralement la partie non approvisionnée de ces prêts, il manquerait toujours 40 milliards de forints pour couvrir ces prêts, auxquels s'ajouterait la partie non approvisionnée des 51 milliards de forints de prêts irrécupérables qui avaient été à l'origine offerts puis retirés du programme de recapitalisation de 1992. Les autorités hongroises semblent avoir pris conscience de ces problèmes dans le cadre des révisions apportées au programme de 1992 en faisant disparaître les frais de participation bancaire, élevant ainsi la valeur actuelle des obligations de substitution au montant global de 80 milliards de forints. La décision du gouvernement de réduire sensiblement, dans le projet additionnel de loi de finance présenté en mai, le montant anticipé pour l'année 1993 des revenus dégagés à partir de l'impôt sur les bénéfices des banques commerciales, a également contribué à ce résultat. Ces prévisions revues à la baisse sont fondées sur l'anticipation d'un niveau plus faible de bénéfices et d'un niveau plus élevé de provisionnements pour les banques commerciales cette année. On doit toutefois admettre que le programme de 1992 est loin de couvrir les 153 milliards de prêts que les banques devaient à l'origine offrir dans le cadre de ce programme.

Quelles sont les solutions qui pourraient être mises en œuvre pour financer les pertes des entreprises autrement qu'en faisant appel aux banques? Le gouvernement n'a pas pris position à ce sujet. En vertu de la décision concernant la gestion de la crise de l'industrie, 13 grandes entreprises à capitaux publics doivent bénéficier d'un régime de faveur, et notamment d'annulations de dettes et de garanties de l'État. Les quelque 160 entreprises (dont certaines sont très rentables) détenues par le Holding public hongrois paraissent bénéficier d'un statut spécial, toutefois mal défini. Les banques semblent partir de l'idée que l'État garantira les emprunts de ces entreprises ou procédera à l'avenir à de

nouvelles opérations d'assainissement des prêts. Par conséquent, il se pourrait fort bien que les banques continuent de prêter à ces entreprises, au moins pour leurs opérations d'exploitation. Le sort des autres entreprises n'est pas du tout réglé. Dans les circonstances actuelles, c'est la mise en faillite qui serait la plus indiquée. Les opérations de «restructuration sur papier» observées en 1992 donnent à penser que le problème des créances douteuses pèse encore sur le comportement des banques.

En conséquence des révisions récentes, le programme de consolidation bancaire de 1992 ne souffre plus de défauts majeurs; il demeure néanmoins incomplet pour assurer la recapitalisation. De plus, il ne prévoit pas suffisamment de mesures pour endiguer le flux de crédit bancaire aux entreprises fonctionnant à perte; de telles mesures devraient assurer des arrangements financiers alternatifs pour les entreprises en difficulté. Il demeure donc d'autant plus important que la capitalisation additionnelle planifiée pour 1993 soit appliquée de manière à corriger ces défaillances si l'on souhaite renforcer l'indépendance des banques aussi bien que leur rôle dans l'intermédiation financière.

Le rôle des banques dans la restructuration des entreprises

La recapitalisation des banques n'est pas une fin en soi. Elle a pour objet de ranimer la croissance économique. On a vu précédemment quel pouvait être l'apport de banques saines à l'activité économique. On s'efforcera maintenant de montrer que dans les circonstances actuelles il pourrait être utile de faire participer également les banques à la restructuration des entreprises et, indirectement, aux privatisations. Il faut pour cela que les mesures prises en 1993 aboutissent à une capitalisation suffisante des banques. Si elles restent sous-capitalisées, les banques se heurteront lors de ces opérations à de graves difficultés sur le plan de l'aléa moral.

La transformation des conditions économiques – avec l'évolution des prix relatifs, la perte de marchés traditionnels à l'exportation et la réduction de la protection contre les importations – a profondément modifié la rentabilité des entreprises. Les entreprises auparavant rentables accusent aujourd'hui des pertes et *vice versa*. Les entreprises qui ne peuvent faire face à leurs charges d'exploitation ponctionnent les ressources du pays et devraient cesser leur activité. Mais il n'est pas possible politiquement, ni rationnel économiquement, d'appliquer un

critère simple consistant à fermer les entreprises déficitaires. Premièrement, toute décision concernant une entreprise doit reposer sur ses perspectives et non sur sa situation actuelle étant donné que l'économie est soumise à d'importantes perturbations et que l'activité est déprimée. Deuxièmement, s'il est vrai qu'un tri s'impose entre les bonnes et les mauvaises entreprises, il faut aussi affiner la ligne de démarcation entre les différentes catégories d'entreprises. On peut distinguer à cet égard quatre types d'entreprises :

1. les entreprises rentables ;
2. les entreprises non rentables qui couvrent leurs coûts d'exploitation hors service de la dette ;
3. les entreprises non rentables qui couvrent une partie de leurs coûts salariaux ;
4. les entreprises non rentables qui ne parviennent même pas à couvrir les coûts de leurs facteurs de production et dont la valeur ajoutée est négative.

La situation est parfaitement claire pour les entreprises de la première catégorie, qui n'appellent aucune action. Elle l'est également pour les entreprises de la quatrième catégorie, qui doivent être fermées ; elles gaspillent les ressources du pays et réduisent le bien-être en ce qu'elles achètent des facteurs de production pour les transformer en produits dont la valeur est inférieure à la somme des éléments, hors main-d'œuvre, mis en œuvre dans le processus de production. Les décisions sont plus difficiles pour les entreprises des deuxième et troisième catégories. Si l'on applique un critère purement commercial, elles devraient cesser leur activité. Mais dans le cas de la deuxième catégorie, on a affaire à des entreprises qui pourraient devenir rentables si l'on réduisait leur dette ou si l'on convertissait cette dette en fonds propres. Quant aux entreprises de la troisième catégorie, on ne peut assurer leur rentabilité, mais leur fermeture est contestable à un moment où le chômage est élevé et ne cesse de s'accroître. On peut justifier le subventionnement de ces entreprises marginales pour les maintenir en exploitation, en particulier si le coût des subventions est inférieur au coût que représente la fermeture en termes de chômage¹⁰⁹.

Bien qu'il ne soit guère difficile en théorie de définir des règles appropriées pour les différents types d'entreprises, il est par contre très difficile de les mettre en œuvre d'un point de vue institutionnel. Qui décidera du classement des entreprises et qui consentira aux entreprises de la deuxième catégorie un allége-

ment de leur dette ? Les entreprises qui peuvent devenir rentables si on allège leur dette méritent une attention particulière. Les organismes chargés d'opérer un tri devront s'efforcer, non pas de liquider ces entreprises, mais de les maintenir en activité. Une centralisation des décisions, solution retenue en Allemagne avec la Treuhandanstalt, ne paraît pas réalisable. En Hongrie, il serait difficile de trouver les 1 000 à 2 000 gestionnaires, contrôleurs financiers et banquiers nécessaires, et donc de rassembler les informations indispensables pour répartir les entreprises entre les différentes catégories, sachant en outre que les entreprises ont tout intérêt à travestir la réalité. Sur le plan politique, la concentration du pouvoir au sein d'une telle institution n'est sans doute pas acceptable. De plus, parviendra-t-on à ce que l'organisme concerné s'en tienne à des critères purement économiques dans ses décisions de restructuration ou de fermeture ? Enfin, la dissolution d'un organisme de ce type serait très malaisée. Pour toutes ces raisons, la Hongrie n'a pas opté pour la centralisation, sauf dans le cas des entreprises appelées à rester dans le secteur public dans un avenir prévisible ou se trouvant aux prises avec de graves difficultés (catégorie 4 et une partie de la catégorie 3).

Quoi qu'il en soit, une ligne de conduite précise ne semble pas avoir été définie pour les entreprises qui pourraient devenir rentables. L'opération d'assainissement des banques témoigne de cette carence. On a transféré les créances douteuses des banques à la Société de développement et d'investissement (MBF Rt), sans se prononcer sur le sort que celle-ci devra réserver aux prêts ainsi transférés. Annuler ces prêts irait à l'encontre de l'objectif recherché, car cela reviendrait à maintenir en survie les entreprises mal gérées tout en n'incitant pas les entreprises potentiellement viables à opérer les ajustements nécessaires. Se borner à recouvrer au maximum les créances, directement par la MBF Rt ou indirectement par des sociétés qui achèteraient les créances douteuses, ne serait pas non plus rationnel. On privilégierait ainsi la liquidation, comme le fait actuellement la Loi sur les faillites. Or, on sait que les parties prenantes, jugeant ce biais injustifié, contournent la loi en procédant tout simplement à des « restructurations » sur le papier, qui consistent à annuler des arriérés d'intérêts sans véritable ajustement de l'entreprise. Il serait pire encore de laisser aux banques leurs prêts improductifs car elles n'ont aucun intérêt à rechercher si une société peut être restructurée, dans quelle mesure sa dette doit être allégée et qui pourrait lui venir en aide. La situation des entreprises ne ferait alors qu'empirer.

Une solution consisterait à céder ces prêts avec une décote à des spécialistes du redressement des entreprises, qui convertiraient les dettes en fonds propres, restructureraient les entreprises et les revendraient avec un bénéfice. Mais cette option n'est que très peu réalisable en Hongrie. Les spécialistes du redressement sont rares et les difficultés auxquelles on se heurte pour aller plus loin dans la vente d'entreprises à des investisseurs étrangers rendent problématique une large participation des entreprises étrangères à ces opérations.

Une autre option serait de faire intervenir davantage les banques dans les restructurations. On aurait pu simplement recapitaliser les banques et leur laisser le choix du sort à réserver aux créances douteuses qu'elles ont à gérer. Une autre possibilité serait de faire en sorte que les banques se voient de nouveau confier les créances douteuses tout en leur permettant de les gérer activement, c'est-à-dire en ayant la possibilité de tirer parti du potentiel des sociétés restructurées. Mais on se retrouve alors dans la même situation que pour les repreneurs spécialisés dans le redressement : les compétences en la matière sont encore rares, même si elles tendent à se développer. Il faut en tout cas les créer et les banques peuvent être un catalyseur naturel pour ce processus. On pourrait leur laisser le choix des moyens : la création de sociétés spécialisées ou le recours à des consultants. L'élément essentiel serait l'existence d'institutions impliquées dans l'avenir des entreprises auxquelles elles ont consenti des prêts non performants. Il incomberait alors aux banques d'opter pour la liquidation ou la restructuration et de se prononcer sur l'ampleur de la renonciation à leurs créances.

Les banques disposent à cet égard de trois atouts. Premièrement, elles sont mieux informées sur les entreprises – leurs clientes – que tous les autres agents économiques, excepté les dirigeants des entreprises. Deuxièmement, elles sont à même de suivre jour après jour la situation financière des entreprises. Troisièmement, elles peuvent jouer à la fois de la carotte et du bâton, en accordant un nouveau crédit ou en le refusant. Ce mécanisme très efficace fait défaut dans les autres solutions reposant sur l'idée de tri et de redressement.

Il n'est pas sans danger de faire intervenir davantage les banques dans les opérations de restructuration. Le risque le plus grand est que les banques nouent des liens trop étroits avec leurs clients et aient donc tendance à leur prêter pour financer le service de prêts non performants. On en arrive à la question fondamentale de la gestion des banques. On ne peut confier aux banques une mission d'agent de changement économique que si elles sont animées d'un souci de

professionnalisme et de rentabilité. Pour ce faire, il faut les décharger du fardeau du passé. Tel est le but de l'opération d'assainissement des banques qui, si l'on tient compte des mesures qui seront prises cette année, pourrait atteindre cet objectif. De plus, il faut que les banques échappent aux influences politiques et soient davantage soucieuses de leur bénéfice net. Il paraît difficile d'y parvenir à ce stade sans privatisation partielle des grandes banques, mesure prévue dès à présent. Enfin, il faut en tout état de cause un contrôle bancaire rigoureux, d'autant plus si les banques sont appelées à jouer un rôle important dans la restructuration financière des entreprises.

Bien que le contrôle bancaire soit relativement développé en Hongrie, il est essentiel que l'Office de contrôle bancaire dispose en permanence d'informations sur les activités des banques ou puisse avoir accès à ces informations. Des inspections sur place inopinées sont indispensables. Une étroite collaboration avec la Banque nationale de Hongrie est sans doute également souhaitable, comme l'ont montré en 1992 les défaillances de certaines banques. Dans une affaire au moins, les irrégularités auraient été détectées si l'on avait suivi de près les opérations quotidiennes de l'établissement en cause avec la Banque nationale. Il serait donc utile d'étudier les possibilités de coopération plus étroite entre les deux organismes.

Si les banques doivent jouer un plus grand rôle dans les restructurations et si celles-ci doivent prendre le pas sur les liquidations, il faut faciliter les conversions de créances en fonds propres. A l'heure actuelle, une banque ne peut conserver les participations acquises à l'occasion d'une opération de restructuration financière que pendant six mois en cas de dépassement des plafonds d'investissement fixés par la loi. Ce délai est trop bref pour que les banques puissent recueillir les fruits d'une opération de restructuration puisque, contraintes de céder des actions sur des marchés dont la liquidité est insuffisante, elles ne peuvent guère compter pouvoir réaliser leur plus-value. On pourrait envisager d'allonger ce délai, par exemple à 18 mois.

Meilleur accès au crédit pour le secteur privé

Il est probable que ces prochaines années la création de nouvelles entreprises privées et leur expansion viendront stimuler la croissance économique. Dans certains cas, ces entreprises démarreront leurs activités en acquérant des actifs privatisés; elles pourront être également créées *ex nihilo*. Quoi qu'il en

soit, l'une des difficultés majeures – qui n'est pas spécifique à la Hongrie, mais commune à toutes les économies de marché – est l'accès au crédit pour le démarrage d'une entreprise. Or, le problème est d'autant plus aigu en Hongrie que le niveau des patrimoines des ménages est relativement faible (normalement, les premières mises de fonds proviennent de l'épargne accumulée par l'entrepreneur, à laquelle viennent s'ajouter celles de sa famille ou de ses amis proches) et qu'il n'existe pratiquement pas de banques d'affaires et de sociétés de capital-risque, qui peuvent mobiliser des fonds en faveur des entreprises nouvelles n'ayant pas encore fait leurs preuves et ne pouvant obtenir un prêt d'une banque commerciale.

Il existe à l'heure actuelle en Hongrie deux mécanismes qui ont pour but de faciliter les prêts bancaires aux entrepreneurs du secteur privé. L'un est très récent et l'autre a été mis en place en 1990. Le nouveau mécanisme consiste en une garantie de crédit accordée par un organisme qui a été créé conjointement par les pouvoirs publics et un certain nombre de banques et de coopératives d'épargne et dont le capital de départ est de 3.5 milliards de forints (42.2 milliards de dollars environ). Cet organisme se porte garant à l'égard des banques à concurrence de 80 pour cent des prêts qu'elles accordent aux entrepreneurs privés. Les prêts ne peuvent dépasser 1 million de forints par client et ont une durée maximale de dix ans. L'État contre-garantit cet organisme à concurrence de 70 pour cent des garanties qu'elle consent. Dans ces conditions, les banques assument en définitive 20 pour cent du risque, l'État 56 pour cent (70 pour cent de 80 pour cent) et la société de garantie les 24 pour cent restants. Ce nouveau mécanisme semble très utile et l'intervention de l'État, assumant une partie des risques des concours aux petites ou moyennes entreprises, est parfaitement fondée. Prêter à ces entreprises est hasardeux parce que beaucoup d'entre elles échoueront et qu'une minorité connaîtra une grande réussite. Bien souvent, il n'est pas rentable pour une banque de prêter dans ces cas, même si en moyenne ces entreprises sont tout à fait rentables, parce qu'elle perd de l'argent en cas d'échec tout en ne tirant pas de l'opération des gains exceptionnels, même lorsque l'entreprise connaît un succès spectaculaire (le service du prêt est assuré, sans plus). Mais la collectivité dans son ensemble tire avantage des entreprises qui connaissent le succès et la croissance, parce qu'elles créent des emplois et engendrent des richesses. Par ailleurs, l'État peut compter sur un accroissement des recettes fiscales à l'avenir.

Le deuxième mécanisme qui s'adresse au secteur privé est la facilité de prêt E. Lancée en 1990, elle offrait à l'époque des crédits à taux fixe (22 pour cent) pour l'achat d'actifs publics mis en vente par l'Office des biens de l'État. Les banques pouvaient se refinancer auprès de la banque centrale à un taux privilégié et le produit des prêts, versé à l'Office des biens de l'État, était crédité à la Banque nationale et imputé sur les créances non rémunérées de la BNH sur l'État. En 1991, le taux de ces prêts E a été ramené à 16 pour cent. A la fin de 1992, il a été considérablement réduit (à 7 pour cent), avec un taux de refinancement auprès de la BNH de 3 pour cent. Les prêts E ont une durée de 10 ans, avec un différé d'amortissement de trois ans.

Ces prêts, apparemment très attractifs, surtout ces derniers temps, ne se sont pas beaucoup développés, les engagements totaux n'atteignant en mars 1993 que 10 milliards de forints environ. Au moins trois éléments quelque peu contradictoires ont été avancés pour expliquer ce phénomène :

- Premièrement, ce mécanisme n'était pas suffisamment attrayant pour les emprunteurs potentiels (au moins jusqu'à la fin de 1992), notamment en raison de l'importance de l'apport exigé (allant de 5 pour cent du montant du prêt à concurrence de 5 millions de forints jusqu'à 20 pour cent à concurrence de 15 millions de forints). C'est là que se situe essentiellement le problème. L'amélioration considérable des conditions du prêt introduite à la fin de 1992 devrait permettre une forte expansion de ce type de prêt.
- Deuxièmement, la marge de 4 pour cent des banques n'étant pas suffisante au regard du risque encouru, les banques, par des prestations médiocres et une sélection irréaliste, ont en fait écarté au maximum les candidats. Pour remédier à cette situation, la meilleure solution pourrait être de maintenir le taux de refinancement à 3 pour cent tout en relevant légèrement le taux du prêt – à 8 ou 9 pour cent – de manière à favoriser l'octroi de ces prêts par les banques.
- Troisièmement, la demande de prêts E est en fait bien plus importante, mais les actifs que l'Office des biens de l'État met en adjudication ne répondent pas suffisamment aux besoins des acquéreurs en puissance. Les entrepreneurs les plus intéressés par les prêts E souhaitent en général acquérir non pas la totalité d'une entreprise, mais seulement certains éléments ou des biens spécifiques.

Quel que soit le bien-fondé de ces trois explications – chacune comporte probablement une part de vérité – il semblerait sage d'améliorer le fonctionnement de ce mécanisme, à moins que – comme on l'a indiqué ailleurs dans cette étude – d'autres mécanismes destinés à accélérer les privatisations ne viennent remplacer efficacement les prêts E.

En conclusion, il faut admettre que le problème du niveau suffisant de financement à mettre à la disposition du nouveau secteur privé ne saurait être réglé simplement par la création de mécanismes spécifiques. A plus long terme, c'est l'ensemble du développement institutionnel du système financier qui est en cause. Foncièrement, il faut que les conditions et les perspectives économiques s'améliorent pour que le risque perçu s'amenuise, que se développent de nouveaux types d'investisseurs institutionnels procédant à des interventions en fonds propres et que le marché foncier et les autres marchés immobiliers s'étoffent de façon à ce que cette forme de garantie puisse être utilisée plus facilement dans le cadre de prêts hypothécaires (source importante de financements de démarrage dans la plupart des pays de l'OCDE). Enfin, il faudra du temps pour que les entreprises en place disposent des antécédents nécessaires qui leur permettront de faire appel aux banques et aux autres marchés de capitaux pour financer leur expansion. Il est de première importance que ces mécanismes financiers se développent sans heurts et rapidement. C'est pourquoi il serait utile que le gouvernement mène une réflexion systématique pour définir une ligne d'action en ce sens.

VI. Conclusions

La Hongrie apparaissait parmi les économies planifiées comme la plus ouverte aux marchés occidentaux; et pourtant, la transition économique, telle qu'elle survint après 1989, a provoqué un choc brutal et violent. Étant donné qu'il est difficile de mesurer l'activité économique, en particulier dans le secteur privé naissant, les chiffres du PIB amplifient probablement le recul de la production, mais il y a eu néanmoins une forte contraction de l'activité globale, surtout dans l'industrie. Parallèlement, le taux de chômage, pratiquement nul en 1990, a atteint 13 pour cent. La production industrielle s'est apparemment stabilisée au cours des 15 derniers mois et pourrait être en train de croître à nouveau. Des difficultés d'ajustement persistantes dans le secteur agricole et la faiblesse des exportations risquent d'entraîner une nouvelle baisse du PIB en 1993; mais on pourrait assister à un retournement vers la fin de l'année ou en 1994. Ces perspectives demeurent toutefois fragiles et dépendent d'une croissance continue des exportations dans un marché européen qui traverse une phase de ralentissement.

Jusqu'à ces derniers temps, la politique monétaire et la politique de change ont eu pour but d'assainir les comptes extérieurs et de réduire l'inflation. La vigueur inattendue de l'investissement étranger et des autres entrées de capitaux a dissipé les craintes au sujet du solde extérieur et largement atténué les problèmes du service de la dette extérieure qui avaient été soulignés dans la précédente Étude. En outre, la Hongrie est parvenue à réduire son inflation par rapport aux niveaux très élevés de la fin de 1990, mais les progrès se sont apparemment ralentis, puisqu'on prévoit une hausse des prix à la consommation de l'ordre de 20 pour cent en 1993. Le déficit budgétaire, qui atteint près de 8 pour cent du PIB en termes consolidés, est devenu le principal élément de déséquilibre macro-économique et représente un obstacle aux efforts de réforme de la Hongrie.

Politique macro-économique

L'aggravation récente du déficit budgétaire tient pour beaucoup au tassement de l'activité économique, à des facteurs externes et à la rapidité avec laquelle la Hongrie a mis en œuvre les mesures de réforme, et notamment la loi bancaire, la loi comptable et la loi sur les faillites. Les soldes budgétaires s'amélioreront avec la reprise de l'économie, mais le pays est cependant confronté à de graves problèmes budgétaires structurels qu'il convient de résoudre pour assurer une reprise durable. Les difficultés structurelles découlent de l'érosion des sources de recettes traditionnelles liée à la transformation de l'économie, de l'alourdissement des transferts, en particulier pour la sécurité sociale et les soins de santé, et de l'augmentation des versements d'intérêts sur la dette publique.

Les engagements actuels concernant les pensions de retraite, les autres transferts publics et les soins de santé représentent le principal écueil budgétaire dans le long terme. L'élargissement des critères d'octroi observé au cours des années 80 et, dans certains cas, l'augmentation du montant réel des allocations, ont engendré un système de prestations sociales et de retraites trop coûteux pour un pays comme la Hongrie. Sans revenir sur les promesses faites à ceux qui ont déjà pris leur retraite ou qui sont sur le point de la prendre, il serait possible de réduire la proportion des pensionnés dans la population en décidant, comme prévu, de relever l'âge de la retraite et en incitant les travailleurs à différer leur départ de la vie active. Le recours aux pensions de retraite et d'invalidité pour lutter contre le chômage durant la période de transition s'est révélé extrêmement coûteux, et il vaudrait mieux prendre des mesures directement liées au chômage ou mettre en place un filet de sécurité.

Les systèmes de prestations universelles, et notamment le régime relativement généreux d'allocations familiales de la Hongrie, ont sans doute été des auxiliaires appropriés dans une économie centralisée, où une fraction importante du revenu des ménages pouvait être distribuée par l'État. Dans une économie de marché, ces dispositifs ne contribuent guère à la redistribution des revenus; en revanche ces prestations, s'ajoutant aux impôts nécessaires pour les financer, engendrent de fortes contre-incitations au travail et favorisent l'évasion fiscale. La Hongrie devrait mieux cibler ses programmes de transferts de manière à en accroître l'efficacité tout en abaissant leur coût global. Le fait que la transition

vers une économie de marché engendre de graves disparités des revenus devrait conduire à restructurer les programmes de prestations dans le sens d'une plus grande équité.

La situation budgétaire de la Hongrie ne deviendra supportable que si des mesures sont prises pour stopper l'érosion des recettes fiscales. Il s'agit en l'occurrence d'élargir l'assiette des impôts existants et d'en améliorer le recouvrement, plutôt que de relever les taux d'imposition ou d'instaurer de nouveaux prélèvements. La seule exception à cet égard est l'impôt foncier, totalement absent du système actuel. Pour encourager les collectivités locales à exploiter leurs propres sources de recettes – impôts sur la propriété, loyers sur les biens des autorités locales et redevances sur les services publics –, il convient de mettre en place un accord à long terme sur les transferts de l'administration centrale et les responsabilités locales en matière de dépenses, ainsi qu'un système de transferts de l'administration centrale aux collectivités locales, qui soit simple et s'efforce de corriger directement les disparités de revenu régionales.

Les autorités hongroises devraient poursuivre leurs efforts pour atténuer la dispersion des taux d'imposition et réduire ou supprimer les exemptions. Toutefois, le véritable problème pour l'administration est de renforcer la discipline fiscale. A cet effet, il faut mettre au point des systèmes améliorés de collecte de renseignements et de vérification pour les entreprises privées nouvellement créées, ainsi que des systèmes permettant de recouper les informations sur les revenus des particuliers. L'amélioration des données sur les revenus des ménages permettra du même coup de mieux cibler les prestations sociales. Pour importants que soient les mécanismes de renseignement et de vérification, tous les systèmes fiscaux sont largement tributaires de la déclaration volontaire et de la discipline fiscale de chacun. On constate ici l'importance de l'effet de seuil : les contribuables s'acquittent volontairement de leurs obligations fiscales lorsqu'ils pensent que les personnes dont la situation est comparable à la leur payent des impôts et que ceux qui ne le font pas risquent fort d'être sanctionnés. Une action efficace contre les fraudeurs est donc indispensable pour créer l'impression d'équité qui facilite l'application des lois fiscales.

Des réformes fondamentales de l'assiette d'imposition, du recouvrement de l'impôt et du dispositif des prestations sociales sont importantes non seulement pour résorber les déficits futurs attendus, mais aussi pour poursuivre la nécessaire réforme structurelle des finances publiques. Dans cette Étude, on a souligné à

plusieurs reprises l'importance du développement du secteur financier. A l'heure actuelle, le processus est entravé par la forte charge fiscale que le système d'imposition hongrois fait peser sur les intermédiaires financiers. Pour une large part, cela tient au fardeau quasi fiscal que la Banque nationale de Hongrie supporte en assurant le service de la dette extérieure hongroise (ce problème avait été souligné dans la précédente Étude), et au fait qu'il n'est pas prévu d'autres mesures que la taxation financière pour faire face à cette charge. Mieux répartir les coûts du service de la dette entre la Banque nationale de Hongrie et l'administration centrale, par une rémunération plus favorable des créances de la Banque sur les administrations publiques, aurait certes pour effet de creuser le déficit de l'État, mais cela permettrait aussi d'alléger la fiscalité dans un secteur qui doit se développer de toute urgence. Par ailleurs, la Hongrie doit réaffecter ses dépenses au profit des routes, des communications et d'autres éléments d'infrastructure, et continuer de réduire le poids des administrations publiques dans l'économie ; l'un et l'autre objectifs exigent de nouvelles compressions des dépenses courantes.

Les autorités monétaires sont parvenues à renforcer les réserves de change de la Hongrie et à réduire l'inflation qui avait atteint des niveaux très élevés à la fin de 1990, bien qu'il soit particulièrement difficile de fixer des objectifs de croissance pour les agrégats monétaires dans une période de fortes fluctuations structurelles de la demande de monnaie. L'amélioration de la position de change a été grandement facilitée par la fermeté inattendue de la balance des paiements et par une vive hausse de la demande intérieure de monnaie au sens large, à tel point que les besoins de stérilisation qui en ont résulté ont largement épuisé les moyens d'action dont disposait la Banque nationale de Hongrie pour éponger la liquidité bancaire. La conversion en titres d'une partie des créances actuelles de l'État envers la Banque augmenterait la marge de manœuvre pour les opérations boursières. Cet accroissement du revenu d'intérêts renforcerait les finances de la Banque nationale de Hongrie et permettrait du même coup d'alléger le prélèvement opéré par celle-ci sur les intermédiaires financiers.

La réorientation de la politique monétaire dans le sens d'une baisse des taux d'intérêt destinée à favoriser la reprise est une décision appropriée, de même que l'abandon de la fixation d'objectifs de croissance approximatifs pour les agrégats au profit d'un ciblage des taux d'intérêt sur le marché monétaire de façon que les taux créditeurs à long terme restent positifs en termes réels. Toutefois, le recours à la politique monétaire pour stimuler la reprise se trouve contrarié par la faiblesse

du lien entre les taux d'intérêt du marché et les taux des prêts bancaires, ainsi que par le refus apparent des banques commerciales d'accorder des crédits à de nouveaux clients, en dépit du niveau élevé des liquidités bancaires. Ces mêmes rigidités entravent le recours à la politique monétaire pour réduire l'inflation, si ce n'est par le biais du taux de change.

Durant la plus grande partie de la période examinée dans cette Étude, les autorités monétaires hongroises se sont servies de la politique de change pour freiner l'inflation intérieure. Il en est résulté une nette appréciation du forint en termes réels, de l'ordre de 20 pour cent après pondération par les échanges depuis fin 1989, et de 10 pour cent par rapport au début de 1988. Au cours de la même période, le forint s'est aussi sensiblement apprécié par rapport à la couronne tchèque et au zloty polonais. Les dangers d'une appréciation réelle ont été soulignés dans la dernière Étude, et il apparaît que cette évolution a entraîné une diminution des exportations et de l'activité économique, en particulier sur le marché de la Communauté européenne, où la Hongrie est en concurrence directe avec les autres pays d'Europe de l'Est. Le niveau du taux de change réel revêtira une importance plus grande encore en 1993 et 1994, car la reprise économique de la Hongrie sera largement tributaire de la croissance des exportations.

Ceci ne suggère pas qu'il faille procéder à une forte dévaluation, car elle se traduirait surtout par une inflation redoublée que le pays ne saurait se permettre. Au contraire, la Hongrie doit mettre au point des instruments autres que le taux de change pour imposer aux entreprises nationales une discipline en matière de fixation des prix. La taxation des majorations de salaire excessives est un instrument trop imprécis, et l'abandon de cet outil en 1992 se justifie pour des raisons structurelles. Il est trop tôt pour évaluer l'incidence de la loi sur les faillites sur les augmentations de salaire, mais les premières observations sur le comportement des entreprises en matière de crédit donnent à penser que la crainte d'une cessation de paiements incitera celles-ci dans une certaine mesure à réduire leurs coûts. Il importe aussi d'améliorer la gestion des entreprises qui sont encore dans les mains de l'État, et, à moyen terme, d'intensifier la concurrence entre les entreprises nationales. Mais surtout, les négociations salariales à l'échelon national doivent prendre en compte la capacité des entreprises d'accorder des rémunérations plus élevées – en considérant l'évolution des prix à la production et de la productivité – plutôt que d'être axées sur le rattrapage des hausses précédentes des prix à la consommation.

Privatisation et faillites

La stratégie de privatisation progressive adoptée par la Hongrie a été à maints égards bénéfique au pays. Jusqu'ici, elle a réussi à trouver des «propriétaires véritables», capables de racheter les entreprises, brisant ainsi les derniers liens de dépendance des entreprises privatisées vis-à-vis de l'aide publique. Mais cette stratégie a eu pour prix la lenteur du processus et la dévalorisation des actifs qui s'est produite, un grand nombre d'entreprises restant dans l'incertitude en ce qui concerne la propriété de leur capital, le contrôle de leur gestion et leur sort définitif. Alors qu'aujourd'hui bon nombre des entreprises les plus intéressantes ont été vendues et que d'autres ont été transférées au Holding public hongrois, de nouvelles méthodes devraient être adoptées pour accélérer la privatisation. De plus, il s'agit de respecter la date limite fixée (actuellement, la mi-1993) pour la transformation des entreprises en sociétés par actions ou en sociétés à responsabilité limitée.

En adoptant un programme d'indemnisation financière pour les expropriations passées, la Hongrie a surmonté adroitement un obstacle difficile sur la voie de la privatisation et de la réforme agricole. Toutefois, dans sa volonté de limiter le coût financier du règlement des bons d'indemnisation qui ont été émis, le gouvernement a créé des problèmes qui auraient pu être évités. L'incertitude concernant les actifs qui pourront être acquis à l'aide des bons et la préférence accordée aux offres en espèces font que ces titres se négocient avec une décote alors qu'ils sont en principe échangeables à parité plus les intérêts cumulés. L'Office des biens de l'État a désormais la responsabilité de fait de maintenir le cours des bons d'indemnisation et se trouve exposé à des accusations de favoritisme et de divulgation d'informations privilégiées lorsque des bons sont effectivement utilisés pour acquérir un actif important. L'Office devrait publier une liste d'entreprises susceptibles d'être acquises à l'aide de bons et préciser à quelles conditions ces titres seront acceptés. Par ailleurs, l'éventail des actifs qui pourront être achetés au moyen de bons devrait être élargi (par exemple aux actions), à la fois pour accroître la demande de biens de l'État et pour limiter la perte financière potentielle lorsque des bons sont effectivement acceptés.

Le système de lignes de crédit à l'investissement de privatisation, pour autant qu'on puisse en juger par les détails qui ont été rendus publics, présente de sérieuses imperfections. Le système a été conçu comme un moyen supplémen-

taire de stimuler les investissements de portefeuille mais il n'apporte guère de solution à la question de trouver des gestionnaires efficaces pour les entreprises qui doivent encore être privatisées. En outre, la responsabilité des investisseurs se limite à leur portefeuille d'actions, de sorte que c'est l'État qui assume le risque de dévalorisation des titres et se retrouvera vraisemblablement propriétaire en dernier ressort des entreprises les moins performantes. De surcroît, le programme incite à ponctionner au maximum les entreprises par le biais des dividendes, tout à l'opposé de l'actionnariat stable que les Hongrois s'efforcent de créer avec la privatisation.

La décision des autorités de préciser dans quelles entreprises l'État conservera des participations et quel en sera le montant, de même que la création d'un holding distinct coiffant la plupart de ces entreprises, sont des étapes importantes pour réduire l'incertitude et améliorer la gestion. Toutefois, le Holding d'État hongrois, dans sa structure actuelle, ne permet pas de gérer les biens de l'État d'une manière rigoureuse, en fonction des résultats, et ses statuts ne lui donnent apparemment pas assez de moyens pour restructurer et investir dans les sociétés les plus prometteuses et pour liquider ses participations dans les moins performantes.

Le gouvernement hongrois doit clarifier les principes qui guideront les décisions d'investissement et la stratégie du Holding de l'État. En particulier, il doit préciser dans quelle mesure et sous quelles conditions le Holding ou les sociétés qui en font partie peuvent prétendre à des ressources publiques ou à des mesures gouvernementales favorables. En principe, ces sociétés devraient être maintenues dans des conditions de pleine concurrence et traitées comme des entreprises entièrement privées; les obligations de service public doivent être clairement énoncées et faire l'objet de subventions budgétaires spécifiques.

Plusieurs autres réformes amélioreraient l'efficacité et probablement les résultats des entreprises dans lesquelles l'État conserve une participation. La première consisterait à mettre en place un système plus décentralisé de contrôle et de gestion, qui autoriserait une certaine concurrence, avec un intéressement financier de la direction aux résultats d'exploitation; de plus, cela diluerait quelque peu les risques d'une exploitation de monopole par des entreprises publiques. En second lieu, il faudrait parfois spécifier des objectifs en termes de participations publiques à l'échelon du secteur plutôt que sous forme de participations minimales dans des entreprises individuelles, ce qui rendrait crédible la

menace d'une liquidation des actions du Holding dans une entreprise peu performante. La dernière mesure consisterait à dissocier les participations dans des banques de celles dans des sociétés commerciales. Quoique certains pays soient parvenus à créer des portefeuilles mixtes d'entreprises commerciales et d'établissements financiers, le risque de mettre à contribution les établissements de dépôts pour financer des intérêts commerciaux est considérable, en particulier dans les pays dont le système financier est peu développé. Au reste, le cloisonnement des activités renforcerait l'impression que les entreprises sont gérées dans des conditions de pleine concurrence.

La nouvelle loi sur les faillites est une étape nécessaire et importante dans la création du cadre juridique d'une économie de marché et dans l'application d'une discipline financière à l'égard des entreprises hongroises. La loi sur les faillites semble bien être parvenue à durcir la contrainte budgétaire; les arriérés inter-entreprises comme les arriérés d'impôts ont diminué, et les banques se montrent plus réticentes à consentir de nouveaux crédits aux entreprises en difficulté. Dans une certaine mesure, les dispositions de la loi excèdent la capacité de la Hongrie d'appliquer des procédures de faillite et de liquidation, eu égard à ses ressources limitées en matière d'analyse, de conseil et d'adjudication. Le déclenchement automatique de la faillite, conjugué aux délais rigides prévus par la loi, a conduit à des accords de restructuration de pure forme, affaiblissant ainsi l'effet souhaitable du point de vue de la discipline financière.

Toutes les lois sur les faillites établissent un compromis entre la protection des intérêts des créanciers et le souci de donner aux entreprises potentiellement viables une chance de se restructurer. En Hongrie, étant donné les changements structurels qui se sont produits, le caractère largement arbitraire de la plupart des dettes existantes et le fait que les réalisations des créanciers par voie de liquidation sont très réduites, il faudrait faire pencher la balance en faveur de la restructuration en cas de « première faillite » des entreprises. Toutefois, privilégier la restructuration ne signifie pas simplement refinancer la dette en cours. Étant donné la passivité des créanciers, caractéristique des économies en transition, des règles obligatoires en matière de faillite et de liquidation sont souhaitables, et les procédures en cas de seconde faillite devraient être strictes.

La situation en Hongrie peut être considérée sous un autre angle, à savoir que les créanciers ont été mis de fait dans la position d'entrepreneurs en capital à risque : la valeur de liquidation actuelle des créances existantes est très faible,

mais le potentiel de développement de quelques-unes des entreprises est sans doute élevé, si bien que le rendement d'un portefeuille d'actions peut s'avérer raisonnablement satisfaisant. Par conséquent, les procédures de faillite devraient être organisées de manière à permettre à ceux qui souhaitent prendre des risques de le faire, en offrant de racheter les participations des autres créanciers. Cela signifie qu'il faut suspendre la règle de l'unanimité dans les procédures de faillite, qui a permis à de petits créanciers de bloquer les opérations jusqu'à ce que leurs parts soient rachetées pratiquement à leur valeur nominale. De plus, il convient de favoriser l'adoption de règles plus souples en ce qui concerne la détention par les banques de portefeuilles d'actions à la suite d'une restructuration financière.

Politique industrielle

Dans un contexte de chômage élevé, la fermeture imminente d'une grande entreprise au personnel nombreux implique toujours une décision difficile. Une certaine aide au maintien de l'emploi peut s'avérer justifiée si la seule solution de rechange consiste à verser des indemnités de chômage aux travailleurs en question. Mais les ressources de l'État et des marchés du crédit sont limitées, et un sauvetage financier engendre des incitations perverses pour les autres entreprises, comme pour celle qui est renflouée. Jusqu'ici, les autorités hongroises n'ont accordé une assistance que dans certains cas, et les critères d'octroi retenus – un effectif important, une charge de la dette élevée et des perspectives plutôt favorables – sont raisonnables. Toutefois, on peut reprocher aux programmes de gestion de crise en Hongrie de ne pas être suffisamment explicites quant aux actions exigées de la part des entreprises comme contrepartie de l'aide.

Les programmes d'aide de crise aux entreprises devraient présenter plusieurs caractéristiques : conditionnalité, partage des risques et fixation d'une date ferme pour la suppression du dispositif. L'octroi d'une aide en cas de crise devrait être subordonné à l'adoption, par l'entreprise et par ses salariés, d'un programme d'ajustement sans concessions. Outre le plan de reprise, certaines mesures devraient être mises en œuvre (par exemple, une réduction des capacités/une compression des effectifs/des réductions de salaire). Cela pourrait atténuer les pressions politiques en faveur du renflouement et aboutir, sous réserve d'une

conception appropriée, à une autosélection très souhaitable des entreprises potentiellement viables.

Les programmes de gestion de crise devraient prévoir un partage des risques : d'autres acteurs apporteraient une aide en même temps que l'État et accroîtraient leur participation et leur prise de risque dans la société. Les créanciers fourniraient un concours supplémentaire en convertissant en fonds propres une partie de la dette existante. Les salariés et l'équipe dirigeante recevraient des actions de la société ou un intéressement aux bénéficiaires afin de compenser en partie leurs pertes de salaire. Le partage des risques est un élément important car il permet d'avoir des renseignements internes sur les véritables perspectives de l'entreprise. De plus, il incite ceux qui contrôlent l'entreprise à en améliorer l'efficacité au lieu de faire pression pour obtenir une aide supplémentaire. La fixation d'une date ferme pour l'arrêt du programme ou d'un calendrier rigoureux de suppression progressive de l'aide est également décisive pour limiter les pertes dans les entreprises qui se révèlent non viables.

La politique de promotion en Hongrie devrait être axée sur des mesures horizontales qui encouragent globalement l'activité d'une manière générale sans favoriser des branches particulières. Ces orientations sont les suivantes :

- un taux d'inflation faible et stable ;
- un taux de change fixé de manière appropriée et un dispositif de protection commerciale relativement léger et uniforme ;
- des mesures qui favorisent le maintien de taux d'intérêt peu élevés et la répartition du crédit par le marché – faible déficit budgétaire, taxation réduite des intermédiaires financiers et interventions minimales en ce qui concerne les bonifications de prêts et l'allocation du crédit ;
- des mesures propices à la concurrence intérieure ;
- la mise en place d'une infrastructure, de services d'enseignement et d'autres biens collectifs qui favorisent l'activité économique.

Les politiques destinées à promouvoir des secteurs spécifiques sont souvent coûteuses et rarement efficaces. Même dans les pays qui ont mis en œuvre avec une réussite apparente des mesures de promotion industrielle actives, ce succès tient tout autant aux facteurs horizontaux mentionnés ci-dessus, en particulier à l'instauration d'une concurrence intérieure intense entre les entreprises nationales, qu'à la politique de promotion elle-même. Pour autant que le gouverne-

ment hongrois applique des mesures de promotion industrielle, celles-ci devraient avoir pour objectif de fournir des biens collectifs ou de protéger la propriété industrielle. A cet effet, l'État prendrait en charge la protection de marques hongroises de réputation internationale, l'établissement de normes et de certificats de qualité, et la lutte contre les pratiques commerciales frauduleuses dans le commerce et le tourisme.

Les autorités hongroises ont largement réussi à éviter de prendre des mesures visant à favoriser telle ou telle industrie. Les subventions directes aux industries continueront d'être limitées par le manque de ressources budgétaires, tandis que les engagements internationaux restreindront la portée de la plupart des mesures protectionnistes. En ce qui concerne les autres formes possibles d'aide à l'industrie – crédits bonifiés ou dirigés, transfert de ressources au détriment d'autres activités et contrôle direct par l'État –, chacune présente de graves inconvénients. Étant donné que l'offre de crédit est faible et que les méthodes de répartition du crédit par le marché sont encore à l'état d'ébauche, un retour généralisé aux prêts bonifiés et dirigés aurait sans doute pour effet d'assécher l'offre de crédit déjà réduite dont disposent les emprunteurs sur le marché. Une meilleure stratégie de promotion de l'activité consisterait à mettre en œuvre des programmes qui encouragent la prise de risque, avec une globalisation des risques ou des garanties partielles. En principe, ces programmes permettraient d'octroyer des prêts aux taux du marché ou à des taux très voisins, l'organisme de garantie ne prenant en charge qu'une partie du risque.

L'analyse de l'ajustement dans l'industrie fait apparaître le besoin urgent d'une mise à niveau technologique des entreprises hongroises. En conséquence, la recherche-développement financée par les pouvoirs publics devrait avoir deux grands objectifs. D'une part, il faut créer et maintenir des capacités techniques nationales s'appuyant sur la recherche fondamentale et l'enseignement. D'autre part, plutôt que de mettre au point de nouvelles technologies de pointe, il faut s'efforcer en priorité de recenser les technologies existantes et de les adapter à l'industrie hongroise. Ceci est valable également pour les technologies intéressant des activités collectives comme la remise en état de l'environnement. Dans des secteurs tels que l'industrie pharmaceutique, où les entreprises hongroises paraissent capables de produire de nouvelles technologies, les entreprises sont largement en mesure de profiter des retombées de ces innovations, si bien que les

pouvoirs publics n'ont guère à intervenir pour remédier à des défaillances du marché.

Les perspectives de création d'activités nouvelles et d'emplois intéressent essentiellement Budapest et l'ouest de la Hongrie. Aussi, avec la reprise économique, les taux de chômage devraient diminuer plus rapidement dans les régions où ils sont déjà faibles, de sorte que les écarts seront plus accusés. La lutte contre les disparités régionales est donc un volet indispensable de la politique industrielle. L'expérience d'autres économies de marché donne à penser que les subventions et incitations à l'implantation industrielle dans les régions défavorisées n'ont qu'une influence limitée, et que les disparités de revenu régionales peuvent persister très longtemps.

La Hongrie connaîtra sans doute plus de succès en attirant la main-d'œuvre sur les sites où l'activité se développe, soit en facilitant le changement de logement, soit en recréant les va-et-vient des travailleurs tels qu'ils existaient sous le précédent régime. Des mesures visant à développer le marché du logement, le marché du crédit hypothécaire et la construction résidentielle faciliteraient la réinstallation dans des régions offrant de meilleures perspectives économiques pour les individus. Par ailleurs, la diffusion d'informations sur les possibilités d'emploi à l'échelon national favoriserait la mobilité. L'investissement dans l'infrastructure de transport doit être évalué en fonction de sa contribution à la circulation des personnes comme des biens. Le développement de l'infrastructure de télécommunications est également crucial pour encourager l'implantation d'activités dans toutes les régions du pays.

Marché des capitaux et politique financière

Le programme d'assainissement des banques de 1992 et le programme proposé pour 1993 sont des étapes importantes dans la création d'un système bancaire commercial solvable qui assure de manière efficace l'évaluation des risques ainsi que la distribution du crédit. Toutefois, les objectifs contradictoires de l'assainissement bancaire et de l'austérité budgétaire ainsi que les révisions du programme intervenues après le mouvement de repli partiel des banques, ont fait que, dans le programme de 1992, le remplacement net des créances irrécouvrables a été trop limité pour résoudre les problèmes de trésorerie des banques commerciales. On peut certes réaliser quelques économies par des incitations

appropriées à récupérer la valeur résiduelle des anciennes créances douteuses, mais une recapitalisation partielle n'est tout simplement pas envisageable; le succès de l'assainissement des banques dépendra des mesures mises en œuvre cette année.

La reconstitution des bilans des banques n'est qu'un aspect du problème des créances douteuses, l'autre étant la liquidation des créances elles-mêmes. Comme dans les procédures de faillite normales, les règles gouvernant les actions du cessionnaire des créances ne devraient pas compromettre les chances de restructurer l'entreprise. Le cessionnaire devrait avoir la possibilité de vendre les créances avec une décote ou de prendre le risque d'acheter les titres d'autres requérants. Le processus de cession devrait aussi prendre en compte les connaissances détaillées que les banques ont pu accumuler lors de leurs opérations avec les entreprises. Il conviendrait d'envisager des modifications du programme d'assainissement, de façon que les banques conservent les créances douteuses et puissent tirer parti des perspectives de redressement des entreprises. Pour faciliter une restructuration financée par les banques, il conviendrait de porter à 18 mois la période de détention des actions acquises par conversion de la dette en capital.

La défaillance de trois petites banques commerciales en 1992 montre qu'il est encore possible d'améliorer le contrôle bancaire en Hongrie. La surveillance ne pouvait à elle seule empêcher les défaillances et les agissements frauduleux, des inspections régulières et parfois inopinées sont souhaitables, de même qu'un meilleur partage des informations entre la Banque nationale de Hongrie et l'Office de contrôle des banques. Les mesures d'assainissement des banques contribueront par ailleurs à la sécurité du système bancaire, puisqu'elles réduiront l'incitation à cumuler les risques.

La privatisation est indispensable pour entraîner une évolution fondamentale du comportement des banques. La mainmise de l'État implique à la fois le risque d'une influence gouvernementale sur les décisions de prêt et une garantie implicite de solvabilité des établissements, quelles que soient leurs opérations. Toutefois, le règlement du problème des créances douteuses est un préalable à la privatisation, à la fois parce qu'une banque insolvable ne peut pas être vendue, et parce qu'une situation nette positive des actionnaires est indispensable à des opérations bancaires saines.

La politique à l'égard du secteur financier devrait viser à accroître l'efficacité et à abaisser le coût de l'intermédiation financière. Un règlement satisfai-

sant du problème des créances douteuses et un allègement de la fiscalité sur les intermédiaires financiers contribueront grandement à resserrer l'écart entre taux créditeurs et taux débiteurs. Par ailleurs, des mesures destinées à accroître la « bancabilité » du secteur des entreprises, en particulier par un assouplissement du régime des nantissements et des saisies, faciliteront l'octroi de crédits aux nouvelles entreprises. A cet égard, le développement du partage des risques et des garanties de prêt partielles par le truchement de la Caisse de crédit est une étape utile dans la création d'activités nouvelles. Toutefois, le niveau élevé des marges d'intérêt ces derniers temps, alors même que la gravité du problème des créances douteuses varie d'une banque à l'autre, laisse penser qu'il serait souhaitable de prendre des mesures pour développer la concurrence dans le secteur financier.

Au cours des deux années écoulées depuis la précédente Étude de la Hongrie, les soldes extérieurs se sont considérablement améliorés, donnant une plus grande marge de manœuvre à la politique économique. L'inflation a cessé de s'accroître, et elle s'est même ralentie. Les autorités ont pris des mesures appropriées pour favoriser la croissance après trois années de baisse de la production, mais il faut veiller à ce que le taux d'inflation continue de décroître. Les déséquilibres budgétaires demeurent un problème pressant tant du point de vue macroéconomique que du point de vue structurel, et les décideurs publics doivent élaborer des mesures autres que l'action sur le taux de change pour renforcer la discipline des entreprises hongroises dans le domaine des prix et des coûts.

Les recommandations présentées ci-dessus en matière de politique structurelle sont nombreuses et détaillées. Mais il faut ici revenir en arrière et prendre conscience du chemin parcouru par la Hongrie dans sa transition vers une économie de marché. Bon nombre des problèmes abordés dans cette Étude ne se poseraient pas si la Hongrie n'avait déjà accompli des progrès considérables dans la mise en place d'une économie de marché. Le fait que les recommandations générales ont fait place à des prescriptions détaillées est révélateur à cet égard. Cela ne signifie pas pour autant que les questions sont plus faciles à résoudre. La plupart d'entre elles concernent l'affectation des ressources financières et budgétaires et l'imputation des pertes passées, deux problèmes qui prêtent naturellement à controverse car ils relèvent d'un jeu à somme nulle. Mais la Hongrie a déjà démontré sa capacité d'innover, de réviser ses politiques au fil de l'expérience et d'élaborer des compromis, tout en maintenant le cap de la transition vers une économie de marché sur le modèle de l'Europe occidentale.

Notes et références

1. A partir de 1993, l'échantillonnage a été étendu à toutes les entreprises de 20 salariés ou plus.
2. On a là un exemple des profondes divergences selon la source des données. Les données douanières concernant les échanges en volume font apparaître une baisse de 5 pour cent des volumes totaux en 1991, bien plus faible que celle ressortant des données des comptes nationaux. Les données douanières pour 1991 sont sujettes à d'importantes erreurs du fait des difficultés rencontrées cette année-là pour mettre en place le nouveau système de déclaration. Mais les estimations des comptes nationaux sont également contestables, notamment en ce qui concerne les estimations des réexportations de produits transformés.
3. C'est ce qui s'est probablement produit pour les comptes en devises détenus en Hongrie.
4. Ce chiffre, de même que les autres chiffres concernant les prix et les volumes des échanges que l'on citera dans ce paragraphe sont repris des statistiques douanières. Il s'agit d'approximations, étant donné les difficultés rencontrées lorsqu'on utilise les données douanières comme source principale de données du commerce extérieur.
5. La part des matières premières (CTCI 0 à 4, 51 et 52) dans les exportations hongroises à destination des économies de marché est tombée de 36.6 pour cent en 1989 à 33.3 pour cent en 1991. La part des métaux et déchets de métaux (CTCI 28), sans doute l'élément le plus facilement commercialisable des stocks de matières premières, est revenue de 1.15 à 0.96 pour cent au cours de la même période. Pour de plus amples renseignements, voir Dohner (1992).
6. Nagy et Sík (1993).
7. Le chômage tel qu'il est obtenu grâce à l'enquête auprès des ménages est plus faible que si l'on s'en tient au nombre de chômeurs recensés. Au dernier trimestre de 1992, l'enquête auprès des ménages donnait une estimation de 445 000 chômeurs (9.9 pour cent de la population active), alors que 644 000 chômeurs étaient recensés. Cette différence tient au fait que certaines personnes recensées comme chômeurs ont trouvé un emploi et que d'autres ont cessé de chercher activement un emploi et ne sont pas classées (selon les définitions BIT/OCDE) comme chômeurs dans l'enquête auprès des ménages.
8. Un deuxième problème tient à la prise en compte des marchandises hongroises ou étrangères dans les statistiques de prix hongroises. Le remplacement de produits hongrois par des importations a fait monter l'indice des prix à la consommation, étant donné que les produits importés sont généralement plus chers que les produits hongrois ; de plus, les correctifs pour tenir compte de la composition et/ou des différences de qualité sont très partiels.

9. Les relations du travail sont analysées plus en détail à l'annexe I.
10. Les différences entre les deux séries de données tiennent au décalage entre l'expédition et le règlement dans les transactions commerciales internationales. Elles sont dues également au fait que les données en termes de balance des paiements ne prennent pas en compte les mouvements de marchandises ne donnant pas lieu à un paiement, ou donnant lieu uniquement à un paiement partiel, ce qui est le cas notamment pour les matériaux livrés pour des travaux à forfait, les apports en nature à des entreprises mixtes, les équipements fournis dans le cadre de contrats de location, etc. Or, ces opérations, surtout les importations faisant l'objet d'une transformation en vue d'être ré-exportées, se sont fortement accrues ces deux dernières années. Nous avons déjà évoqué les difficultés rencontrées pour obtenir des données douanières qui soient exactes. On peut mesurer les paiements avec davantage d'exactitude que les mouvements de marchandises, mais la sous-facturation ou la surfacturation de transactions commerciales à des fins de dissimulation de mouvements de capitaux peuvent également fausser les données basées sur les paiements.

Tous ces éléments ont contribué à biaiser les données douanières dans le sens d'une surestimation des importations plus que des exportations; d'où un gonflement des flux recensés et un déficit plus important. Pour 1991, les exportations sur la base des données douanières atteignaient 9.8 milliards de dollars (6 pour cent de plus que les exportations de biens et services en termes de balance des paiements), et les importations 11.2 milliards de dollars (23 pour cent de plus qu'en termes de balance des paiements). On avait donc un déficit de 1.4 milliard de dollars sur la base des données douanières et un excédent de 0.2 milliard de dollars sur la base de la balance des paiements.

11. Cette mesure a eu également pour effet de diminuer le rapport dette/exportations et le ratio de service de la dette, tous deux calculés sur la base des volumes d'échanges en monnaies convertibles. Cela est en grande partie justifié, puisque seules les recettes d'exportations en monnaies convertibles permettent de régler la dette extérieure en monnaies convertibles ou d'assurer le service de cette dette.
12. Présentation du budget de 1993 au Parlement par le ministre des Finances M. Kupa.
13. Dans l'établissement du budget, la valeur centrale de 1.4 pour cent a été retenue pour la progression du PIB réel.
14. Il est difficile de mesurer la taille véritable du secteur public en Hongrie étant donné que les dépenses recensées, même sur la base des statistiques financières des administrations publiques, comportent un montant inconnu de transferts entre entités publiques, de sorte que certaines dépenses sont comptées deux fois.
15. La dette publique étant détenue pour l'essentiel par la Banque nationale de Hongrie et les grandes banques à capitaux publics, ces modifications des taux d'intérêt n'affecteront pas le déficit dans le cadre d'une consolidation intégrale couvrant les institutions financières publiques, tout en se répercutant sur le déficit du secteur non financier consolidé. On trouve un exemple similaire avec l'intégration dans le budget de l'État, en 1991, de l'Institut public de développement, grâce auquel la Hongrie finançait d'importants projets d'investissement. En 1990, les recettes de cet organisme représentaient 1.2 pour cent du PIB et ses dépenses 2.2 pour cent. L'intégration dans le budget de l'État a gonflé le déficit du budget de l'État et accru également la part des recettes et des dépenses publiques dans le PIB.

16. Un problème similaire se pose pour le partage des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des personnes physiques entre l'administration centrale et les collectivités locales. Les recettes que l'administration centrale doit affecter aux collectivités locales représentent un certain pourcentage de l'impôt effectivement perçu auprès des résidents de la collectivité locale pour l'avant-dernier exercice. Dans le budget de 1992, après deux années de baisse de la production et de recul de l'inflation, il s'est révélé impossible de financer la quote-part des collectivités locales; d'où une diminution de la part des collectivités locales dans les recettes totales (pour 1990), qui est tombée de 50 à 30 pour cent.
17. Ces exemptions et la fixation à 6 pour cent du taux le plus faible devraient amputer les recettes de 30 milliards de forints en 1993. En mai de cette année, le gouvernement a adopté un budget supplémentaire pour 1993, selon lequel le taux de la TVA le plus faible est porté à 10 pour cent. Au début de juillet, la proposition n'avait toujours pas été approuvée par le Parlement.
18. En outre, l'absence de réévaluation au titre de l'inflation a limité durant ces trois dernières années de forte inflation les déductions pleinement justifiées du point de vue de l'amortissement économique.
19. Les dépôts en devises, qui représentent 18 pour cent des dépôts bancaires, ont été à certains moments assujettis aux réserves obligatoires. Depuis le 1^{er} janvier 1993, les dépôts en devises détenus par les non résidents ne sont plus soumis aux réserves obligatoires. Les dépôts en devises qui font l'objet d'une opération de *swap* à des fins de refinancement en monnaie locale auprès de la Banque nationale de Hongrie sont soumis à des réserves obligatoires additionnelles.
20. Le taux de rémunération des réserves au titre des engagements en forints a été fixé à 70 pour cent du taux de base de refinancement de la BNH en janvier 1991. Il a été ramené à 50 pour cent en octobre 1991, puis déconnecté du taux de refinancement en mai 1993. Depuis lors, le taux de rémunération des réserves a diminué davantage que les taux d'intérêt dans leur ensemble.
21. Une banque centrale soucieuse d'assurer sa rentabilité évitera des dévaluations en termes réels, qui alourdisent le service de la dette extérieure nette, et aura tendance à éviter des dévaluations en termes nominaux si, comme c'est le cas en Hongrie, le poste de contrepartie d'une dévaluation n'est pas rémunéré.
22. En 1992, un transfert extraordinaire de 8.5 milliards de forints de la part du budget central a permis de réduire les pertes de la BNH.
23. Ministère des Affaires sociales (1992), p. 10.
24. Tel est le cas en particulier pour les soins de santé.
25. L'incidence de la taxe sur les salaires à l'équilibre dépend des élasticités relatives de la production et de l'offre de main-d'œuvre. Mais si la croissance de la population active est relativement exogène et si les nouveaux investissements réagissent aux divers taux de rendement, on peut s'attendre à ce que les contributions patronales à la taxe sur les salaires soient supportées par les travailleurs sous forme de salaires plus faibles à moyen ou long terme.
26. Ministère des Finances (1992), p. 31.

27. L'indexation des retraites sur la hausse prévue des salaires nets d'impôt a été instaurée en 1992. Auparavant, le niveau d'indexation était beaucoup plus faible.
28. Holzmann (1988).
29. Depuis 1975, l'espérance de vie des hommes a diminué de plus de deux ans.
30. Un critère de ressources serait difficile à mettre en œuvre en Hongrie sur le plan administratif, sans que cela soit pour autant impossible. Pour l'aide sociale, ce sont actuellement les autorités locales qui évaluent la situation de l'intéressé, ce qui peut aboutir parfois à des décisions arbitraires. Il faudrait, comme on le préconise dans cette étude, faire en sorte de disposer de renseignements plus précis sur le revenu des personnes à des fins fiscales; on faciliterait ainsi grandement la mise en œuvre d'un programme de prestations sociales fondées sur des critères de ressources.
31. Actuellement, l'unité d'imposition pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques n'est pas le foyer, mais l'individu.
32. Au tableau 12, la dette publique extérieure s'élève à 17.46 milliards de dollars au taux de change de la fin de 1992, soit 82.92 forints par dollar. Ce montant est inférieur de 4.19 milliards de dollars au montant de la dette extérieure brute qui figure au tableau 5. La différence représente la dette des entreprises et sociétés (crédits commerciaux et autres). Étant donné qu'une large part du secteur des entreprises appartient encore à l'État, le montant du tableau 12 sous-estime sans doute le montant de la dette publique extérieure brute. Il n'est pas possible toutefois de distinguer entre entreprises privées et publiques. Si l'on considérait toute la dette extérieure comme dette publique – ce qui est une surestimation – alors le ratio dette publique/PIB passerait à 75.3 pour cent.
33. En 1992, la dette publique brute des pays de l'OCDE s'élevait en moyenne à 67.7 pour cent du PIB (*Perspectives économiques*, n° 53, OCDE, juin 1993). Pour les 15 pays les plus endettés, le ratio moyen (pondéré par le PIB) dette publique/PIB s'élevait à 54.0 pour cent, sa valeur médiane étant 63.1 pour cent (Guidotti et Kudmar, 1991, tableaux 1 et 9).
34. En outre, un grand nombre d'institutions budgétaires centrales exercent des activités qui pourraient être confiées au secteur privé et elles fonctionnent déjà comme des institutions quasi privées, avec des dépassements de recettes ou de dépenses importants par rapport aux montants inscrits au budget. Une diminution des transferts aux institutions budgétaires centrales permettrait de réduire le déficit. Mais ce qui contribuerait le plus à la réduction du déficit serait un désengagement de l'État de l'activité économique.
35. L'accroissement sensible des inégalités de revenu ces quatre dernières années et le sentiment que certaines personnes ont démesurément tiré parti de la transition vers l'économie de marché pourraient modifier cette attitude. Mettre en avant une juste répartition des charges faciliterait sans doute la collecte des renseignements fiscaux et l'application de la législation fiscale.
36. Sur un total de 251 milliards de forints de crédits de refinancement à la fin de novembre 1992, 203 milliards consistaient en crédits à long terme destinés à financer les privatisations, la restructuration de l'industrie et le développement de nouvelles entreprises. Ces crédits provenaient de prêts de la Banque mondiale et de fonds à participation étrangère. Ces financements représentant aujourd'hui en pratique la seule source de crédits à long terme, il n'est guère envisageable de les réduire davantage (de toute façon leur valeur diminue en termes réels). Pour le reste, les crédits de refinancement sont destinés à des

- opérations d'exportation et ce type de crédit a également tendance à diminuer. [Le gouvernement envisage de créer une institution financière spécifique (à capitaux publics) pour exercer cette activité à l'avenir.]
37. Cette facilité de crédit sur « swap de devises » est mal dénommée, puisque les devises ne font pas l'objet d'une véritable opération de swap avec transfert de la propriété ou du risque de change. Il s'agit plutôt d'une ligne de crédit fonction du montant de devises déposées par la banque à la BNH.
 38. On peut tenir le raisonnement suivant pour expliquer pourquoi, à la suite des modifications de la réglementation et de la politique de taux d'intérêt, la ligne de crédit sur swap de devises n'a plus été rentable pour les banques. Si la recette marginale procurée par les fonds swappés est considérée comme étant égale au taux des bons du Trésor (ib), en 1991 un swap aurait été rentable dès lors que ce taux dépassait le taux de refinancement pour les swaps (is). La nouvelle réglementation de 1992 a ajouté un nouvel élément de coût. Par conséquent, chaque dollar swappé donnait lieu à un montant supplémentaire de réserves obligatoires (rr), de sorte que la recette marginale de cette opération était égale à $(1-rr)ib + rr(ir)$, où ir est le taux de rémunération de ces réserves. Pour que cette opération soit rentable, il faut donc que : $(1-rr)ib + rr(ir) > is$, ce que l'on peut reformuler de la façon suivante : $(ib-is) + rr(ir-ib) > 0$. Le deuxième terme de cette inégalité est négatif et il l'est devenu de plus en plus à mesure que le taux de rémunération des réserves constituées au titre des opérations de swap a diminué. Étant donné que le taux de refinancement a été généralement proche du taux des bons du Trésor, même en 1991, l'introduction de ce nouvel élément de coût a été probablement suffisant pour que les swaps ne soient plus rentables.
 39. OCDE (1991), p. 50.
 40. Ce graphique repose sur une approximation du panier officiel de monnaies qui a été utilisé par les autorités hongroises pour définir leur politique de taux de change jusqu'à la fin de 1991 et sur le panier effectif de monnaies (moitié dollar des États-Unis, moitié écu) qui a été utilisé par la suite.
 41. On a utilisé les pondérations suivantes : 81.7 pour cent pour l'écu et 17.3 pour cent pour le dollar des États-Unis, en fonction de la part des exportations hongroises vers la CE et l'AELE et de la part de ces exportations vers les États-Unis, les autres pays développés et les pays en développement (respectivement 464 milliards et 106 milliards de forints en 1991).
 42. Les données prises en compte pour cette comparaison et utilisées dans le graphique concernent l'ex-République tchèque et slovaque.
 43. Le taux créditeur *ex post* en dollar s'obtient de la manière suivante : on convertit 100 dollars en forints, que l'on dépose dans une banque hongroise à la date indiquée dans le graphique. Trois mois plus tard, on retire le dépôt et on reconvertit les forints en dollars, le forint ayant pu dans l'intervalle subir une dépréciation. En annualisant, on obtient le rendement *ex post* en dollars.
 44. Le rendement *ex post* en deutschemarks des dépôts en forints a davantage fluctué. Toutefois, depuis décembre 1990, le rendement *ex post* en DM a atteint en moyenne 21.5 pour cent, soit 12.0 pour cent de plus que le rendement des euro-DM.
 45. La Hongrie, comme les autres économies anciennement socialistes, a connu également un report de la demande de consommation sur les produits de marque importés. Il s'agit là

d'une sorte de rééquilibrage du portefeuille de biens de consommation, qui sera probablement temporaire. Comme tout déplacement de la demande relative, ce rééquilibrage de la consommation est appelé à se refléter dans les prix relatifs, c'est-à-dire à se traduire par une hausse des prix à l'importation par rapport aux prix des biens produits localement, même si ce phénomène n'est que temporaire.

46. On peut faire un parallèle évident avec la diffusion de la technologie dans les économies de marché qui, comme le montrent de nombreuses études, s'étale sur plusieurs années.
47. Étant donné les modifications introduites dans les statistiques du commerce extérieur, ces chiffres comportent une marge d'erreur. Les indicateurs choisis pour cette comparaison, les exportations totales vers les économies de marché pour 1990 et 1991 et les exportations totales pour 1992, couvrent en gros les changements de définition du marché considéré.
48. La baisse du premier trimestre tient pour une large part à une réduction des exportations de produits agricoles et des produits de la transformation pour réexportation.
49. Nagy et Sík (1993), p. 21.
50. OCDE (1991).
51. Un second programme de privatisation a été entrepris pour 23 sociétés décrites comme des « coquilles vides », plus de 50 pour cent des actifs de l'entreprise initiale ayant été vendus, tandis que le noyau « vide » de la société subsistait sous forme de holding. Quelques unes de ces sociétés ont été privatisées et d'autres ont été mises en liquidation. Il y a eu également des programmes axés sur la construction, les vignobles réputés et les sociétés de commerce extérieur.
52. Mihályi (1993) décrit ces débats et expose l'argument concernant le gradualisme qui est cité dans le texte (voir pp. 85-90).
53. Les rapatriements de devises par des ressortissants hongrois ont sans doute contribué à ce chiffre, mais la plus grande partie des entrées ont été le fait d'investisseurs étrangers, dont certains étaient naturellement d'origine hongroise.
54. Voir Mihályi (1993), pp. 90-92. L'auteur cite un observateur pour lequel la principale question en matière de privatisation était souvent la suivante : « Qui est le vendeur ? »
55. De plus, le fait que les portefeuilles ont été déjà largement redéployés vers les actifs tangibles et illiquides a probablement rendu les ménages plus réticents à l'égard des prises de participation de montants élevés.
56. Le mécanisme du « prêt E » est analysé de façon détaillée au chapitre V. Un second mécanisme de crédit, le prêt à la privatisation, est également disponible, mais il a suscité moins d'engouement que le prêt E.
57. En outre, l'OBE accepte dorénavant que les versements pour l'achat d'actions d'une entreprise soient étalés dans le temps.
58. Voir Office hongrois des biens de l'État (1993). Pour plus de détails, voir aussi « Hongrie : priorité aux investisseurs nationaux », *Le Figaro*, 4 mai 1993.
59. La situation est différente en ce concerne le Holding public hongrois qui a reçu bon nombre des sociétés rentables restantes, dans lesquelles l'État entend conserver une participation. Plusieurs de ces sociétés, et en particulier les banques, à condition que la recapitalisation du secteur bancaire soit menée à bien, seraient des privatisables très intéressantes. Le Holding

public hongrois est décrit de façon détaillée au chapitre IV et la privatisation des banques est traitée au chapitre V.

60. Aghion, Hart et Moore (1992).
61. La logique inhérente à la passivité des créanciers est analysée par Mitchell (1992).
62. Bien que cette loi s'applique à toutes les organisations industrielles et commerciales, elle ne contient aucune disposition concernant la réorganisation des banques. La liquidation des établissements bancaires est sujette aux règles stipulées par une nouvelle loi bancaire.
63. Un créancier en désaccord avec le groupe peut faire jouer son nantissement lorsqu'un compromis est conclu pendant le processus de liquidation.
64. Hegedüs (1993).
65. Voir Kopint-Datorg (1992).
66. Aghion, Hart et Moore (1992) présentent une description détaillée de cette proposition.
67. La Banque nationale de Hongrie dispose encore de quelques lignes de crédit à long terme dans le cadre d'un accord avec la Banque mondiale. Les exportations et l'agriculture sont les derniers secteurs à bénéficier de crédits subventionnés.
68. La Hongrie applique encore un contingent global sur les importations de biens de consommation, mais celui-ci a été régulièrement augmenté et, depuis deux ans, il n'exerce plus une contrainte effective sur la demande.
69. Il est très difficile d'obtenir une mesure précise car les entreprises industrielles produisaient une grande quantité de services – transport, soins de santé, loisirs, soins aux enfants, et construction – pour leur compte propre, activités qui sont incluses dans les statistiques de la production industrielle.
70. Ces chiffres sont tirés des *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE (juillet 1992) et de données fournies par le ministère de l'Industrie et du Commerce de la Hongrie.
71. Voir Kornai (1990) pour une description du Nouveau mécanisme économique.
72. Le tableau 23 ne montre pas exactement dans quelle mesure les producteurs ont réagi à la perte de leurs marchés dans la zone du CAEM en développant leurs exportations vers les économies de marché, étant donné qu'une partie de la réorientation au profit d'exportations hors de la zone rouble reflète des transactions avec d'anciens membres du CAEM exprimées en monnaies convertibles.
73. Il convient de faire preuve de prudence en ce qui concerne la mesure des tailles comparées du commerce en roubles et du commerce libellé en d'autres monnaies, étant donné les distorsions affectant le mécanisme de prix du CAEM et la difficulté de choisir un taux de change adéquat pour la comparaison. La Hongrie a calculé la contrevaieur en forints du commerce en roubles à l'aide du taux de change officiel forint/rouble de la Banque nationale de Hongrie (environ 27.44 forints pour 1 rouble) et non à l'aide du taux de change de la BICE. Étant donné que les taux de change BICE avaient été utilisés, en guise de première approximation, afin de convertir les prix du marché mondial en prix en roubles pour les transactions du CAEM, l'emploi du taux de change forint/rouble de la Banque nationale de Hongrie a eu pour conséquence que les prix en forints (mais aussi en dollars) des transactions du CAEM étaient très inférieurs au niveau du marché mondial. Dans le cas de la Hongrie, cela a conduit à sous-estimer la part du commerce à destination des partenaires du CAEM avant 1991.

74. Selon des multiplicateurs estimés à partir du tableau d'entrées-sorties de la Hongrie pour 1990 (voir Annexe III, graphique 1), la contribution totale de la perte des exportations en roubles à la baisse totale de la production atteindrait 13.7 pour cent en tenant compte des effets indirects (contre 9.5 pour cent pour les effets directs) et la contribution de la demande intérieure totale serait de 15.7 pour cent.
75. En Hongrie, le journal *Figelyo* établit un classement des 200 premières entreprises. Voir J.M. Burniaux (1993) pour une analyse de l'évolution du classement des entreprises entre 1989 et fin 1991.
76. Voir Institut de recherche d'économie industrielle (1991), Török (1992), Webster (1992).
77. Institut de recherche d'économie industrielle (1991).
78. Institut de recherche d'économie industrielle (1991).
79. Pour une étude de l'entreprise privée dans le secteur manufacturier, voir Webster (1992).
80. Webster (1992).
81. Le niveau relativement élevé du chômage dans le comté de Tolna est lié à la fermeture des charbonnages dans le comté de Baranya. De même, l'effondrement de l'industrie lourde dans le comté de Borsod-Abaúj-Zemplén explique en partie la montée du chômage à Hadjú-Bihar. La récession ayant touché le secteur du bâtiment, les habitants du comté agricole pauvre de Szabolcs-Szatmár-Bereg, qui venaient travailler dans la région de Budapest, ont perdu leur emploi et sont revenus dans leur comté de résidence pour s'inscrire au chômage.
82. L'achat par Schlumberger de l'usine de galvanomètres Gödöllő a permis à l'entreprise française d'absorber son principal concurrent européen (voir A. Török, 1992). On peut rapprocher de ce type d'OPA hostile l'acquisition par Siemens de l'entreprise de production de téléphones, suivie d'une réduction de 75 pour cent des effectifs, et la vente de Ganz Electric à la société italienne Ansaldo.
83. A titre d'exemple, le réseau de distribution de vêtements au détail a été cédé en totalité à un investisseur étranger, qui en a profité pour écouler ses propres produits à des prix élevés et pour supprimer l'offre de marques concurrentes. Des problèmes de concurrence sont également apparus dans l'industrie papetière et dans le secteur de la construction.
84. Plusieurs entreprises hongroises ont déjà déposé des plaintes pour pratiques commerciales déloyales, qui visent principalement d'autres anciennes économies planifiées, où des industries à forte intensité d'énergie comme la sidérurgie bénéficient encore de prix énergétiques intérieurs contrôlés.
85. Voir, par exemple, ministère du Commerce International et de l'Industrie (1991), pp. 27-28 et suivantes.
86. Les relations entre les compagnies charbonnières et les compagnies d'électricité se sont considérablement renforcées avec la décision prise en novembre dernier de regrouper en une seule compagnie les mines de charbon desservant une centrale proche. (Les mines qui ne sont pas situées à proximité d'une grande centrale sont incorporées dans deux grandes compagnies charbonnières, la Compagnie hongroise du Nord et la Compagnie Nord TransDanube.)
87. Le prix du charbon n'est qu'un des deux aspects des subventions internes dans le secteur de l'électricité. L'autre est la subvention de longue date des tarifs domestiques des ménages au détriment des tarifs industriels. L'expérience des économies occidentales a montré que les

- subventions de ce type financées par certains segments d'un même marché sont vulnérables face à l'entrée des entreprises dans le segment profitable (à prix élevé) – dans ce cas, la production d'électricité à usage industriel. Le gouvernement hongrois peut s'attendre dans l'avenir à des demandes de produire de l'électricité sur les sites industriels et de revendre le surplus au réseau national, ou d'importer de l'électricité destinée à des installations ou à des régions particulières.
88. Cette liste de sociétés a été publiée dans le Journal Officiel hongrois (*Magyar Közlöny*) du 28 août 1992.
 89. Outre Dunaferri (sidérurgie), il faut citer Raba (camions, matériel de transport), Ikarus (autocars), les produits chimiques Borsod et Nitrokémiai Ipartelepek (produits nitrochimiques). Une autre des 13 entreprises en crise figure sur la liste : il s'agit du producteur de minerai d'uranium, classé sous la rubrique défense et sécurité.
 90. La proportion des parts qui doivent être rachetées est spécifiée dans le Décret du gouvernement n° 126.
 91. Ministère de l'Industrie et du Commerce (1993b).
 92. Il n'est guère précisé dans quelle mesure les perspectives à long terme sont prises en compte pour les entreprises en crise. Les discussions avec les autorités hongroises ont mis en avant le niveau technologique de l'entreprise, sa réussite commerciale passée et présente et l'élaboration de plans d'entreprise.
 93. Stadler (1993).
 94. Cette section, comme la suivante sur l'évaluation de la politique scientifique et technologique, s'appuie sur un rapport récent de l'OCDE intitulé *Politiques de la science, de la technologie et de l'innovation : Hongrie*, Paris, OCDE, 1993, désigné ci-après sous la référence OCDE (1993).
 95. OCDE (1993), p. 127.
 96. OCDE (1993), Encadré 9, p. 126.
 97. Ministère de l'Industrie et du Commerce (1993b).
 98. Les directeurs ont également estimé que leurs engagements dans les sociétés prises individuellement allaient au-delà de leur participation dans ces sociétés, renforçant ainsi la possibilité pour les créanciers d'une entreprise de faire valoir leurs droits sur les actifs du Holding dans son ensemble.
 99. Cependant, le HPH ne compte que quatre entreprises sur lesquelles les banques ont des créances considérées comme irrécouvrables au titre du programme d'assainissement bancaire.
 100. On se référera uniquement à l'évolution récente, étant donné qu'un certain nombre de publications [voir notamment Nyers et Lutz (1992) et l'*Étude économique de la Hongrie*, OCDE, 1991] décrivent l'ancien système de monobanque, la création d'un système bancaire à deux niveaux et les réformes intervenues durant les premières années qui ont suivi. On y trouvera des renseignements utiles, mais qui n'aident guère à comprendre les problèmes actuels.
 101. Les résultats dépendent de la monnaie de libellé des comptes en devises. En général, ces comptes sont rémunérés à des taux proches de ceux du marché monétaire du pays concerné. Pour calculer les rendements effectifs en forints, il faut tenir compte, non seulement de la

dépréciation, mais aussi du non-assujettissement des dépôts en devises à la retenue à la source de 20 pour cent applicable aux dépôts en forints.

102. Ce phénomène pouvait simplement refléter la liquidité importante des banques et l'absence d'autres instruments de placement.
103. En fin d'année, 14 000 sociétés avaient déposé leur bilan ou avaient été mises en liquidation. Les tribunaux avaient jugé recevables 2 650 affaires et une liste d'attente a été établie pour les autres affaires. En 1992, 930 sociétés ont été réorganisées et une vingtaine ont été liquidées (on ne dispose pas de chiffres officiels ; le chiffre cité repose sur des informations communiquées par l'administration fiscale). La loi sur les faillites a été de plus en plus contournée au deuxième semestre ; par ailleurs, on a vu se multiplier les «restructurations sur le papier» (les banques renoncent aux arriérés d'intérêts sans qu'il y ait véritablement restructuration de l'entreprise).
104. Il est envisagé de privatiser la Banque du commerce extérieur et la Banque de Budapest dès 1993.
105. Voir à ce sujet Banque mondiale (1989).
106. Si cette mesure a été prise à ce moment, c'est parce qu'il fallait dans l'immédiat éviter l'insolvabilité d'un certain nombre de banques sous l'effet des nouvelles règles comptables. Mais cette opération était également opportune sur un plan plus large. En effet, il aurait été très hasardeux de se lancer dans une grande opération d'assainissement avant la mise en place du cadre juridique et réglementaire nécessaire ; sinon, les banques auraient pu simplement profiter de la pause que leur ménageait l'opération d'assainissement pour accorder de nouveaux prêts de mauvaise qualité. Le principe est qu'il ne faut pas essayer de régler un problème d'encours tant que la situation n'est pas satisfaisante du point de vue des flux. Sinon, on risque d'avoir à régler un nouveau problème d'encours quelques années plus tard, au détriment de la crédibilité des autorités.
107. Treize banques commerciales et 110 coopératives d'épargne participent à cette opération.
108. L'achat de nouvelles parts se ferait par l'intermédiaire d'obligations émises par l'État.
109. Ce type de solution comporte certains coûts. A titre d'exemple, on entrave la mobilité des ressources et on risque de bloquer des ressources dans des entreprises en déclin. Il faudrait donc que les subventions soient limitées et que la contrainte budgétaire puisse progressivement jouer de plus en plus. Pour que les entreprises ne soient pas trop attirées par cette formule d'assistance, il faudrait qu'elles aient à supporter un coût suffisant, par exemple sous la forme de licenciements. Voir à ce sujet le chapitre IV.

Politique du marché du travail

Relations professionnelles

Après la fin des années 60, le système hongrois de relations professionnelles a évolué différemment, à d'importants égards, de celui du système «classique» d'économie planifiée caractérisant les autres pays d'Europe de l'Est. Du fait de l'abandon progressif du système bureaucratique rigide de planification économique, les intérêts distincts des entreprises et des salariés ont été plus ou moins reconnus, de façon informelle. Dans le cadre du socialisme d'État, les relations professionnelles se caractérisaient par une procédure de négociations en deux étapes. Premièrement, à l'échelon national, des négociations plus ou moins officielles s'engageaient entre le gouvernement, la Chambre d'économie, représentant les intérêts des entreprises publiques, et un syndicat unique. Les résultats des négociations étaient beaucoup moins importants que la réglementation officielle¹. Ce processus de négociations se caractérisait par l'absence de conventions collectives, du moins au sens occidental du terme, les dirigeants d'entreprise cherchant à obtenir le montant maximum de fonds salariaux pour des engagements minimums en matière de production, tandis que les institutions représentatives des travailleurs ne jouaient aucun rôle significatif. Ce déséquilibre était compensé partiellement par des négociations plus informelles menées au niveau de l'entreprise, où certains travailleurs avaient un pouvoir de négociation plus important, au quotidien, face à leurs employeurs². Le pouvoir de négociation individuel était lié aux pénuries, à l'absence de chômage officiel et au fait que les activités secondaires offraient de meilleurs revenus.

Lors de l'éclatement du «socialisme d'État», l'ancien Conseil national communiste des syndicats (SZOT) se transformait en 1989 en Confédération nationale des syndicats hongrois (MSZOSZ), qui se déclara indépendante de tout parti politique. La domination de la MSZOSZ a été remise en cause par la création, en 1988/89, de nouveaux syndicats, dont certains, issus de l'ancien SZOT, refusaient de se joindre à la nouvelle Confédération. Il y a actuellement sept organes syndicaux reconnus, qui se font concurrence pour attirer les adhérents. Le taux de syndicalisation demeure élevé, d'environ 60 pour cent, malgré la disparition du système précédent d'adhésion quasi automatique.

Les employeurs ont aussi créé un certain nombre d'associations très diverses du point de vue de leur composition, de leur poids économique et du nombre de leurs adhérents. Il n'existe pas encore de structure nationale cohésive qui puisse faciliter l'adoption d'une stratégie patronale cohérente; l'une des raisons à cela est que l'écono-

mie hongroise est toujours dominée par les secteurs d'État et des coopératives, la notion de propriété et d'esprit d'entreprise n'étant pas encore bien définie.

Des tentatives ont été faites pour organiser les relations professionnelles selon une structure tripartite. Le Conseil national pour la réconciliation des intérêts a été créé en 1988 afin, principalement, de négocier les salaires à l'échelon national et, par la suite, de servir de centre de discussion des problèmes de travail et des questions sociales. Participent au Conseil les sept syndicats reconnus, neuf associations représentant les employeurs, et des représentants des ministères. Outre qu'il négocie avec le gouvernement sur des questions budgétaires et autres, le Conseil national pour la réconciliation des intérêts détermine le niveau du salaire minimum³. Des Conseils tripartites du travail ont aussi été établis au niveau des comtés; équivalents locaux du Conseil national pour la réconciliation des intérêts, ils déterminent les politiques de l'emploi à l'échelon local et distribuent les fonds décentralisés.

Les droits de participation des travailleurs dans les entreprises ont été redéfinis dans le nouveau Code du travail entré en vigueur en juillet 1992. Le nouveau Code stipule qu'un Conseil de travailleurs doit être élu dans chaque entreprise comptant plus de 50 salariés. Ce dernier doit être consulté par l'employeur pour toute décision concernant un groupe important de salariés, par exemple des projets de réorganisation, des mesures préalables à une privatisation, des programmes de formation, des projets en faveur de l'emploi et de la retraite anticipée, et des projets de vacances. Par ailleurs, le Code prévoit la signature de conventions collectives au niveau de l'entreprise, de la branche d'activité ou bien au niveau national. Ces conventions peuvent couvrir l'ensemble des modalités et conditions d'emploi, la représentation syndicale et les procédures de négociation.

Dans la pratique, cependant, la prolifération de syndicats rivaux pour les adhésions au niveau de l'entreprise et le relatif manque d'organisation des intérêts patronaux au niveau des branches d'activité rendent difficile la conclusion d'accords. Jusqu'à présent, aucune convention collective nationale (indépendamment des accords tripartites signés par le Conseil de réconciliation) n'a été conclue, et les accords par branche d'activité sont rares.

Politique salariale

Le salaire minimum est fixé par le Conseil national pour la réconciliation des intérêts; il a été fixé à 9 000 forints par mois, ce qui est inférieur au niveau minimum officiel de subsistance. De plus en plus, cependant, l'alignement des salaires minimums sur le seuil de subsistance risque de déclencher des suppressions d'emplois massives, ou d'encourager l'embauche de travailleurs «au noir» en-dessous du salaire minimum (et sans paiement des taxes sur les salaires versés).

Jusqu'à une période récente, la détermination des salaires en Hongrie était réglementée par une lourde imposition frappant les augmentations de salaires dépassant un plafond donné. En 1991, le plafond a été fixé à 28 pour cent. Il y avait toutefois deux exemptions importantes: les petites entreprises dont la masse salariale ne dépassaient pas 20 millions de forints par an et les entreprises à capital mixte. Ces exemptions ont largement

contribué à l'éclatement des grandes entreprises d'État en entités plus petites et à l'appel fait aux participations étrangères. En 1991, 70 pour cent des entreprises hongroises étaient exemptées de la réglementation salariale, mais elles ne représentaient que 10 pour cent de l'emploi total. En 1992, lorsque seules les augmentations de salaires d'importance extrême étaient taxées, les fourchettes fixées pour les salaires minimums ont pris un caractère indicatif plutôt qu'obligatoire. Les taxes sur les augmentations excessives seront supprimées en 1993, les autorités hongroises estimant que la montée du chômage ainsi que la prise de conscience des coûts par les entreprises suffiront à contenir les hausses de salaires.

Dans son programme économique 1993-1994, le gouvernement a déclaré que les salaires seront librement fixés au niveau de l'entreprise dans le secteur concurrentiel. Pour les institutions budgétaires, en revanche, le système d'affectation de fonds fait que les salaires réels ne pourront être maintenus que dans la mesure où ces institutions réduiront leur personnel. Un autre problème risque de se poser dans le secteur public. La loi de 1992 sur le service civil prévoit que les traitements dans le secteur public doivent augmenter suivant les salaires comparables du secteur privé, mais cette obligation n'entrera pas en vigueur avant 1995. Le secteur public n'a pas les moyens de faire face à cette obligation et, jusqu'ici, les hausses de salaires imposées par la loi n'ont pas été prises en compte dans les budgets et les prévisions budgétaires.

Politique de l'emploi

La politique hongroise de l'emploi comporte deux volets : premièrement, les mesures actives visant à soutenir la création d'emplois en développant l'activité, en facilitant le réemploi et en agissant directement sur l'offre de main-d'œuvre ; deuxièmement, les mesures visant à assurer aux chômeurs un revenu de remplacement.

Les mesures actives en faveur du marché du travail sont financées par le Fonds pour l'emploi, alimenté par le produit des privatisations et des subventions de l'État. En 1990, le Fonds pour l'emploi a dépensé 96 000 forints par chômeur, mais ce montant est tombé à 32 000 forints en 1992 et il reviendra probablement à 15 000 forints en 1993⁴. Les mesures financées par le Fonds pour l'emploi incluent les « prêts au redémarrage », les prêts préférentiels pour investissements à forte intensité de main-d'œuvre, l'aide au recyclage, les programmes de travaux publics et les dispositifs de retraite anticipée.

Ces mesures donnent des résultats inégaux. Les « prêts au redémarrage » offraient aux sans-emplois une aide financière pour leur permettre de créer leur propre entreprise privée ou de se lancer dans un travail indépendant. Ces prêts étaient des prêts de quatre ans sans intérêts. Bien que très populaires, ils ont été supprimés en 1991 car, en raison d'abus et d'erreurs de ciblage, ils menaçaient d'épuiser les ressources du Fonds pour l'emploi. Les programmes de recyclage se sont aussi révélés coûteux et de conception compliquée car, avec l'évolution rapide de la situation dans l'industrie, il est difficile de déterminer exactement quels sont les métiers auxquels il faut former les chômeurs. Lors de l'adoption de la nouvelle Loi sur l'emploi en février 1991, les subventions à l'investissement ont été réduites et progressivement remplacées par des subventions en faveur de

l'embauche de jeunes au sortir de l'école et de chômeurs de longue durée, et par des subventions visant à encourager le travail à temps partiel. D'autres mesures ont été prises afin de réduire l'offre de main-d'œuvre en prolongeant la durée de la scolarité obligatoire et en subventionnant les départs en retraite anticipée.

La garantie de ressources offerte aux chômeurs comporte deux éléments : premièrement, des prestations versées par le Fonds de solidarité et, deuxièmement, des allocations de remplacement du revenu, accordées conformément à la loi sur la protection sociale. Les conditions d'éligibilité aux prestations de chômage sont fixées par la nouvelle loi sur l'emploi⁵. Jusqu'à la fin de 1992, les prestations de chômage étaient indexées seulement de façon à ne pas tomber en-dessous du niveau du salaire minimum. Depuis, cependant, le principe de l'alignement par le bas entre les prestations de chômage et le salaire minimum s'est affaibli. Les personnes qui n'ont plus droit aux prestations sont couvertes par le programme d'aide sociale, à condition que le revenu familial par habitant soit inférieur au niveau minimum de pension en vigueur. La décision d'accorder une aide, ainsi que le montant des prestations auquel le chômeur a droit, dépendent du conseil local et le financement est assuré, pour partie, par les collectivités locales, qui sont remboursées à hauteur de 50 pour cent sur le budget de l'État. L'aide sociale peut compléter le revenu du chômeur de façon à le porter à un niveau égal à 80 pour cent de la pension de retraite minimum.

Bien qu'il ait été conçu au départ comme un régime d'assurance, le système hongrois d'indemnisation du chômage se rapproche davantage du principe de solidarité puisqu'il tend à s'autofinancer de moins en moins. Les cotisations patronales au Fonds de solidarité représentent 7 pour cent du total des salaires en 1993, contre 2 pour cent pour les salariés. En dépit de l'existence de ces cotisations, le Fonds de solidarité dépend de plus en plus des transferts directs du budget de l'État; en 1992, ces transferts se sont élevés à 25 milliards de forints. En 1991, les dépenses totales du Fonds de solidarité se sont chiffrées à 22,4 milliards de forints; elles pourraient atteindre 70,2 milliards de forints en 1992 et 114 milliards en 1993⁶. Ceci implique une diminution importante de la part des mesures actives dans le total des dépenses en faveur de l'emploi, qui reviendra de 71 pour cent en 1989 à seulement un peu plus de 10 pour cent en 1993.

Notes

1. Hethy et Csuhaj (1990).
2. Köllö (1993).
3. Ce sont les négociations au sein du Conseil qui ont conduit le gouvernement à modifier sa proposition de mettre en œuvre un système de TVA à deux taux, de 8 et 25 pour cent, pour adopter finalement un système maintenant l'exonération pour certains produits et comportant un taux réduit de 6 pour cent. Cela a eu un effet important sur les prévisions de recettes, comme on l'a vu dans le Chapitre II.
4. Kopint-Datorg (1992).
5. Les prestations sont versées aux personnes qui ont travaillé au moins 360 jours au cours des 4 années précédentes, pour une durée maximale de 12 mois. Elles représentent 75 pour cent du revenu précédent pendant trois mois au maximum, et 60 pour cent pour les neuf mois restants. Les prestations ne peuvent pas dépasser le triple du salaire minimum et le montant minimum est égal au salaire minimum.
6. Kopint-Datorg (1992).

Annexe II

Diplomatie commerciale

L'accession de la Hongrie au GATT remonte à 1973. En 1992, tous les pays de l'OCDE avaient accordé à ce pays le traitement de la nation la plus favorisée (NPF). Par ailleurs, tous les pays de l'OCDE, à l'exception de la Turquie, appliquent leur dispositif du système généralisé de préférences (SGP) aux produits hongrois.

Au cours des dernières années, la Hongrie a négocié plusieurs accords qui remplacent et annulent le système NPF-SGP. Ces accords sont : *i*) l'Accord d'association avec la Communauté européenne, dont les dispositions commerciales ont pris effet en mars 1992; *ii*) un accord de libre-échange avec les pays appartenant à l'Association européenne de libre-échange (AELE), signé en mars 1993; et *iii*) un Accord de libre-échange en Europe centrale, qui regroupe les pays du groupe de Visegrad (République tchèque, Hongrie, Pologne et Slovaquie), et qui est entré en vigueur en mars 1993.

L'Accord intérimaire avec la Communauté européenne

Cet Accord intérimaire s'inscrit dans le cadre d'un Accord d'association plus large concernant le commerce des biens et des services, la circulation des personnes et des capitaux, la coopération économique, financière et culturelle, et d'autres dispositions institutionnelles. Il a pour but d'aider à réaliser l'intégration à la Communauté européenne, en vue de l'adhésion de la Hongrie en tant que membre à part entière à la Communauté. L'Accord intérimaire prévoit l'établissement progressif d'un régime de libre-échange au cours d'une période transitoire de 10 ans. Les mesures de libéralisation prises au cours de cette période seront « asymétriques », en ce sens que les concessions faites par la Communauté le seront pendant les cinq premières années, tandis que celles de la Hongrie sont prévues pour les cinq années suivantes. Par ailleurs, le calendrier de la libéralisation du côté de la Communauté a été avancé lors du sommet de Copenhague en juin 1993.

Les exportations hongroises à destination de la Communauté européenne représentent la moitié de ses exportations totales. La politique commerciale communautaire a donc une importance déterminante pour l'économie hongroise. Les exportations hongroises à destination des pays de la CE sont fortement concentrées dans quatre secteurs qui représentaient, tous réunis, 69 pour cent des exportations totales en 1991 : produits

agricoles (25 pour cent), textiles et habillement (19 pour cent), machines (15 pour cent) et métaux de base (10 pour cent). Par conséquent, toute évaluation du potentiel de libéralisation commerciale offert par l'Accord devrait être centrée sur ces secteurs.

Produits agricoles

Parmi les produits agricoles, une distinction doit être faite entre les produits transformés et les matières premières. Les droits sur la valeur ajoutée au stade de la transformation seront progressivement supprimés. En ce qui concerne les matières premières, les prélèvements et droits de douane appliqués dans le cadre des quotas ne seront pas supprimés, même après la période de transition, mais simplement réduits d'un pourcentage déterminé au préalable (de l'ordre de 50 à 60 pour cent). Comme ces taxes sont variables et résultent de l'évolution des prix sur les marchés mondiaux, il n'y a aucune garantie que le niveau effectif de protection, y compris ces concessions, baissera¹. En revanche, les quotas et les plafonds applicables aux produits agricoles non transformés seront relevés, en moyenne, d'environ 50 pour cent, mais ils continueront de s'appliquer même après la période de transition.

L'Accord précise que les concessions doivent être accordées à titre réciproque. Les dispositions sur les nouvelles mesures sont ambiguës. L'article 19 de l'Accord prévoit l'interdiction des nouvelles barrières commerciales, tout en stipulant que la poursuite des politiques agricoles respectives de la Hongrie et de la Communauté n'est pas restreinte. Ainsi, bien que l'Accord d'Association élargisse l'accès des produits agricoles hongrois à la Communauté, cet élargissement se fait à l'intérieur du cadre existant de la politique commerciale agricole de la Communauté.

Textiles et habillement

Une forte proportion des exportations hongroises d'articles textiles à destination de la Communauté européenne est soumise à des restrictions quantitatives définies dans le cadre de l'Accord multifibres (AMF). Un Protocole additionnel pour les textiles a été signé à la fin de 1992, qui prévoit la suppression progressive des quotas au cours d'une période de cinq années à partir du 1^{er} janvier 1993.

L'Accord stipule que les droits de douane appliqués par la Communauté aux importations de textiles seront progressivement éliminés sur une période de six ans à compter de mars 1992. Toutefois, tant que les quotas sont maintenus, la réduction des droits de douane n'aura probablement pas d'incidence sur les quantités exportées, à moins que les quotas n'aient pas un caractère contraignant, et il en résultera essentiellement une redistribution des recettes douanières qui alimenteront des rentes privées pour les exportateurs et les importateurs.

Produits manufacturés

L'Accord prévoit des réductions programmées des droits de douane sur la base des taux NPF, qui contredisent certaines concessions tarifaires accordées auparavant dans le cadre du schéma SGP. Il s'ensuit que, dans une mesure qu'il est difficile d'estimer,

certaines droits de douane prévus par l'Accord seront plus élevés pendant les premières années de sa mise en œuvre qu'ils ne l'étaient au titre des dispositions du SGP.

L'Annexe III de l'Accord a trait aux produits industriels considérés comme particulièrement sensibles du point de vue de la Communauté européenne, tels que les produits chimiques, les engrais, les téléviseurs, les tracteurs, les automobiles et les lampes électriques. Les exportations de ces produits seront soumises à des contingents tarifaires qui s'élèveront progressivement et à des taux tarifaires qui baisseront pour les quantités en excès, jusqu'au début de 1997, date à laquelle il est prévu de supprimer tous les contingents tarifaires et tous les prélèvements.

Produits sidérurgiques

La politique commerciale de la Communauté européenne dans le domaine des produits sidérurgiques comporte un quota pour l'ensemble des pays de la Communauté, cinq quotas bilatéraux et un droit de douane relativement faible. La Communauté a également introduit à la fin des années 80 l'exigence de prix minimums ainsi que des règles complexes de fixation des prix. Les prix minimums et les écarts de prix étaient un élément important des «arrangements» entre la Communauté européenne et la Hongrie et les autres pays est-européens avant l'Accord d'Association; ces arrangements étaient appuyés par la menace de mesures antidumping². L'Accord d'Association stipule que toutes les restrictions quantitatives seront levées au plus tard en mars 1992, après quoi les droits de douane seront supprimés progressivement entre 1992 et la fin de 1996. Cependant, l'Accord ne modifie pas les règles de la Communauté sur les droits antidumping et compensateurs qui se sont révélées être des mesures protectrices majeures, et la Communauté a déjà imposé des droits antidumping sur les importations de tubes et de tuyaux d'acier en provenance de la Hongrie et d'autres pays d'Europe centrale et orientale.

En somme, l'Accord intérimaire ne permet pas d'escompter une forte expansion des exportations hongroises à destination de la CEE dans la mesure où, premièrement, il consolide les précédents avantages accordés dans le cadre du SGP et, deuxièmement, les produits qui représentent la majeure partie des exportations hongroises seront encore soumis à d'importants obstacles tarifaires et non tarifaires au cours des cinq années à venir. A titre d'exemple, les bénéfices statiques des exportateurs hongrois sont estimés à environ 6 à 8 pour cent de la valeur totale des exportations industrielles³.

Plus important pour le long terme est le fait que l'Accord contient des dispositions réglementaires très diverses qui limitent encore les possibilités de libéralisation. Par exemple, la Hongrie peut prendre, pour une durée limitée, des mesures de sauvegarde pour les «industries naissantes» ou les industries «en restructuration ou confrontées à de graves difficultés». Sont exclus du champ d'application de l'Accord les produits ayant un contenu d'origine locale inférieur à 60 pour cent. Bien que les règles d'origine permettent de cumuler des moyens de production en provenance de la CEE et des pays du groupe de Visegrad, elles limitent les avantages des mesures de libéralisation aux usines de montage, y compris celles qui sont financées par des investisseurs de la CEE. Par conséquent, même si l'Accord restreint le recours à des obstacles tarifaires et autres pour l'avenir, il offre de nombreuses possibilités de compenser le processus de libéralisation en élevant des obstacles protectionnistes et administratifs.

L'Association européenne de libre-échange (AELE)

L'accord proposé avec les pays de l'AELE est identique à l'Accord d'association avec la CEE : il prévoit une réduction progressive asymétrique des obstacles tarifaires et non tarifaires et des mesures temporaires de sauvegarde. L'accord couvre uniquement les produits industriels et les produits agricoles transformés, excluant les matières premières agricoles, qui font l'objet de négociations bilatérales. Bien qu'il représente un pas vers l'intégration, l'accord avec l'AELE est moins vital pour la Hongrie que l'Accord d'association avec la CEE, car les exportations à destination des pays de l'AELE ne représentent que 15 pour cent du total des exportations hongroises.

L'Accord de libre-échange en Europe centrale

L'objectif de l'Accord de libre-échange en Europe centrale est l'établissement d'une zone de libre-échange entre les quatre pays du groupe de Visegrad – la République tchèque, la Hongrie, la Pologne et la République slovaque – au cours d'une période transitoire de huit ans. Les obstacles tarifaires et non tarifaires au commerce non agricole seront complètement abolis. Dans l'agriculture, les parties contractantes ont échangé des concessions d'accès au marché. Les règles concernant la concurrence, les subventions, les achats publics et les autres règlements horizontaux se fondent sur les principes contenus dans les accords de la Communauté européenne et de l'AELE. L'Accord de libre-échange en Europe centrale doit être ratifié par les parlements des quatre pays, mais les parties contractantes ont convenu une application interimaire de l'Accord à partir du 1^{er} mars 1993.

Notes

1. Messerlin (1992).
2. Messerlin (1992).
3. Mastropasqua et Rolli (1993).

Annexe III

L'ajustement au niveau sectoriel

Dans l'Annexe III, tableau 1, les branches d'activité désignées par des codes à trois ou quatre chiffres sont classées par ordre croissant de volume de production au cours de la période 1988-1991. La variation totale de la production en volume indiquée dans la première colonne est décomposée suivant la contribution apportée par les exportations en roubles, les exportations en monnaies convertibles et les ventes intérieures. Tandis que la baisse moyenne non pondérée des ventes totales atteint 22.7 pour cent, il y a une large dispersion des résultats par marché, surtout pour les ventes en monnaies convertibles.

L'Annexe III, tableau 2 classe les variations sectorielles des volumes de ventes et donne une série d'indicateurs. Les trois premiers indicateurs donnent le rang de la contribution en pourcentage à la variation de la production totale, des ventes en roubles, des ventes en monnaies convertibles et des ventes sur le marché intérieur respectivement¹. Les branches d'activité dont l'ordre de classement est bas sont celles dont les ventes ont baissé davantage.

Le quatrième indicateur classe les branches d'activité par degré de concentration, tel qu'il est mesuré à l'aide d'un indice de type Herfindhal²; les industries ayant des rangs moins élevés sont celles où la concentration est plus forte.

Le cinquième indicateur est un classement basé sur les indices de coût des ressources intérieures calculés pour 1990 par Michael *et al.*, 1992. Les indices de coût des ressources intérieures donnent des mesures de la compétitivité en exprimant le rapport entre la valeur ajoutée dans le secteur aux prix intérieurs et la valeur ajoutée correspondante évaluée aux prix mondiaux. Des coûts des ressources intérieures inférieurs ou égaux à l'unité indiquent que le secteur est compétitif. Le classement a été établi de façon que les rangs inférieurs correspondent aux branches qui étaient moins compétitives en 1990.

Le sixième indice montre le classement des branches d'activité en fonction de la productivité du travail (l'inverse du rapport travail/ventes); les rangs inférieurs indiquent une plus forte productivité moyenne du travail. Le septième indice est la proportion de la main-d'œuvre dans la branche d'activité classée comme exerçant une «profession intellectuelle», correspondant approximativement à la qualification de la main-d'œuvre, un rang inférieur indique une plus forte proportion de main-d'œuvre «intellectuelle». Enfin, le dernier indicateur exprime le niveau moyen des salaires mensuels bruts dans chaque branche d'activité, les rangs inférieurs correspondant aux industries où les salaires sont plus élevés.

**Annexe III, Tableau 1. Variations des ventes totales en volume
et contribution des principaux marchés**

Branche d'activité	Variation de la production	Contribution aux variations de la production		
		Zone d'exportations en roubles	Zone d'exportations en monnaies convertibles	Ventes intérieures
1744 Production de soie	-65.68	-4.12	-16.19	-45.38
1319 Transformation et fusion d'autre métaux non ferreux	-61.14	-4.16	1.70	-58.67
142 Fabrication de matériel de transport	-60.67	-42.97	6.99	-24.69
1743 Production de laine	-56.67	-4.94	-5.52	-46.22
1741 Production de coton	-53.91	-8.48	-1.66	-43.77
1614 Fabrication d'engrais et d'agents phytosanitaires	-50.97	-4.74	-7.76	-38.47
177 Fabrication d'objets artisanaux	-50.88	-14.79	2.67	-38.77
1742 Production de lin, de chanvre et de jute	-50.47	-5.35	2.98	-48.10
1515 Fabrication de ciment à l'amiante	-50.45	0.00	2.00	-52.45
1311 Transformation et première fusion de produits sidérurgiques	-47.84	-1.96	-9.65	-36.23
1746 Bonnetterie	-47.27	-13.72	-5.15	-28.40
1511 Fabrication de briques, de tuiles et de matériaux réfractaires	-47.14	-1.15	0.30	-46.30
18 Fabrication d'autres produits	-45.64	-1.48	3.04	-47.21
1922 Industrie du vin	-44.02	-22.01	-6.56	-15.45
144 Fabrication de produits de télécommunications et techniques pneumatiques	-43.80	-37.44	6.00	-12.37
1119 Autres industries extractives	-42.46	-25.56	1.36	-18.25
1751 Fabrication d'articles en cuir et en fourrure	-42.43	-7.00	2.42	-37.85
143 Fabrication de machines et appareils électriques	-39.58	-8.12	1.14	-32.60
1617 Fabrication d'articles en caoutchouc	-37.80	-14.53	1.98	-25.25
1752 Fabrication de chaussures	-36.84	-16.92	1.50	-21.42
1111 Extraction du charbon	-35.49	-0.68	-0.15	-34.66
1513 Fabrication de chaux et de ciment	-35.03	-0.01	-3.41	-31.62
1514 Fabrication d'ouvrages en béton	-34.89	-0.91	0.00	-35.96
1618 Fabrication de produits pharmaceutiques	-33.89	-26.74	-11.23	4.07
1512 Extraction de pierre	-33.84	0.00	2.43	-36.27
1113 Extraction de bauxite	-33.71	-11.10	0.00	-26.60
146 Production sidérurgique	-32.51	-5.91	6.27	-32.86
145 Fabrication d'instruments et d'appareils	-32.09	-33.01	1.78	-0.86
141 Fabrication de machines et outillage	-29.69	-19.31	10.22	-20.60
1516 Fabrication de matériaux isolants de construction	-28.64	-0.79	4.95	-32.81
1518 Fabrication de verre	-27.00	-2.09	9.30	-34.21
172 Fabrication d'articles en papier	-26.57	-2.69	0.52	-24.39
1112 Extraction de pétrole brut et de gaz naturel	-25.00	-0.09	-1.25	-23.65
176 Textiles et habillement	-23.74	-10.21	10.20	-23.73
1712 Charpentes et menuiserie de construction	-22.10	-0.12	4.02	-26.00
1611 Transformation du pétrole brut	-20.96	-0.60	-10.88	-9.48
1312 Transformation et fusion d'aluminium	-20.35	-7.50	-4.48	-8.37

**Annexe III, Tableau 1. (Suite) Variations des ventes totales en volume
et contribution des principaux marché**

Branche d'activité	Variation de la production	Contribution aux variations de la production		
		Zone d'exportations en roubles	Zone d'exportations en monnaies convertibles	Ventes intérieures
1912 Industrie de transformation de la volaille et des œufs	-18.39	-14.36	-3.36	-0.68
1615 Fabrication de matières plastiques et de fibres synthétiques	-18.31	-1.75	27.01	-43.57
1713 Fabrication de meubles	-17.05	-3.84	11.58	-24.80
1613 Fabrication de produits chimiques organiques et inorganiques	-16.45	-10.25	-70.32	64.12
1517 Fabrication de céramique et de meules	-15.40	-1.27	1.73	-15.87
1913 Industrie laitière	-14.90	-0.35	3.34	-17.89
1916 Boulangerie	-14.70	-0.65	0.05	-14.10
1914 Conserves	-10.37	-18.24	9.53	-1.66
12 Production d'électricité	-9.93	-0.13	0.20	-10.00
1919 Industrie des huiles végétales	-8.90	-1.85	20.58	-27.63
1745 Fabrication de petits ustensiles	-7.66	-0.67	9.48	-16.47
1719 Autres industries de transformation du bois	-7.33	-0.24	11.10	-18.20
173 Imprimerie	-6.80	-0.87	2.04	-7.98
1616 Fabrication de matières synthétiques	-5.83	-3.10	11.28	-14.00
1911 Industrie de la viande	-5.31	-3.37	5.00	-6.95
1921 Distilleries	-3.70	-1.68	10.45	-12.47
1918 Confiserie	-2.92	-0.09	6.41	-9.24
1917 Industrie sucrière	0.10	0.00	13.88	-13.78
1925 Industrie du tabac	1.00	0.00	0.86	0.14
1915 Moulins	1.40	-0.06	0.00	-3.62
1612 Production et distribution de gaz	4.87	-0.13	0.00	4.98
1619 Fabrication de produits chimiques ménagers et de cosmétiques	10.40	-1.67	1.01	11.05
1923 Brasseries	19.40	0.00	1.77	17.63
1711 Sciage et fabrication de contreplaqué	64.39	0.00	22.95	41.44
1924 Production de boissons non alcoolisées et d'eau minérale	144.54	0.00	0.00	144.54
Moyenne des différentes branches d'activités	-22.73	-6.87	1.56	-17.59
Écart type dans l'industrie	31.01	9.74	11.88	29.61

Source : Office statistique central de Hongrie.

Annexe III, Tableau 2. Typologie des ajustements au niveau sectoriel

Branche d'activité	Variation de la production 1988-1991	Contribution à la variation de la production			Concentration en 1990	Coûts des ressources intérieures en 1990 ¹	Productivité du travail en 1990	Niveau d'instruction	Moyenne mensuelle des salaires en 1990
		Exportations en roubles	Exportations en monnaies convertibles	Demande intérieure					
1744 Production de soie	1	26	2	7	9	34	34	43	55
1319 Transformation et fusion d'autre métaux non ferreux	2	25	30	1	3	1	3	16	5
142 Fabrication de matériel de transport	3	1	49	28	39	55	38	18	40
1743 Production de laine	4	23	8	6	29	7	50	48	52
1741 Production de coton	5	17	13	8	38	20	41	50	49
1614 Fabrication d'engrais et d'agents phytosanitaires	6	24	6	11	22	10	15	20	24
177 Fabrication d'objets artisanaux	7	10	39	10	50	41	62	62	62
1742 Production de lin, de chanvre et de jute	8	22	40	3	36	43	49	45	58
1515 Fabrication de ciment à l'amianté	9	62	35	2	5	40	27	49	27
1311 Transformation et première fusion de produits sidérurgiques	10	32	5	14	40	8	12	51	17
1746 Bonnetterie	11	13	9	22	41	60	56	57	60
1511 Fabrication de briques, de tuiles et de matériaux réfractaires	12	39	23	5	37	51	42	36	38
18 Fabrication d'autres produits	13	37	41	4	62	37	59	47	56
1922 Industrie du vin	14	6	7	39	26	33	33	2	45
144 Fabrication de produits de télécommunications et techniques pneumatiques	15	2	46	44	35	52	45	5	47
1119 Autres industries extractives	16	5	28	34	7	3	61	44	7
1751 Fabrication d'articles en cuir et en fourrure	17	20	37	12	45	50	52	59	57
143 Fabrication de machines et appareils électriques	18	18	27	20	52	32	36	13	42
1617 Fabrication d'articles en caoutchouc	19	11	34	26	2	44	24	14	8
1752 Fabrication de chaussures	20	9	29	32	49	47	55	60	59
1111 Extraction du charbon	21	43	15	16	28	59	53	56	6
1513 Fabrication de chaux et de ciment	22	55	11	21	23	56	18	37	22
1514 Fabrication d'ouvrages en béton	23	40	18	15	8	18	39	25	33
1618 Fabrication de produits pharmaceutiques	24	4	3	56	24	48	10	10	10
1512 Extraction de pierre	25	61	38	13	20	na	58	35	50
1113 Extraction de bauxite	26	14	20	24	4	54	32	33	1
146 Production sidérurgique	27	21	47	18	59	23	46	28	43

145	Fabrication d'instruments et d'appareils	28	3	33	53	58	53	43	4	26
141	Fabrication de machines et outillage	29	7	54	33	61	35	47	6	34
1516	Fabrication de matériaux isolants de construction	30	42	44	19	18	24	28	17	25
1518	Fabrication de verre	31	31	50	17	13	29	44	53	32
172	Fabrication d'articles en papier	32	30	24	29	12	46	20	41	23
1112	Extraction de pétrole brut et de gaz naturel	33	52	14	31	15	38	4	19	2
176	Textiles et habillement	34	16	53	30	60	42	60	61	61
1712	Charpentes et menuiserie de construction	35	51	43	25	55	57	40	31	48
1611	Transformation du pétrole brut	36	46	4	46	10	2	1	12	3
1312	Transformation et fusion d'aluminium	37	19	10	48	27	39	9	9	9
1912	Industrie de transformation de la volaille et des œufs	38	12	12	54	34	21	23	55	31
1615	Fabrication de matières plastiques et de fibres synthétiques	39	34	62	9	11	36	6	23	11
1713	Fabrication de meubles	40	27	58	27	57	11	48	42	53
1613	Fabrication de produits chimiques organiques et inorganiques	41	15	1	61	43	58	11	15	13
1517	Fabrication de céramique et de meules	42	38	31	38	33	13	54	46	41
1913	Industrie laitière	43	47	42	36	44	6	13	22	28
1916	Boulangerie	44	45	21	40	53	19	51	58	35
1914	Conserveries	45	8	52	52	42	15	30	54	46
12	Production d'électricité	46	49	22	45	46	na	8	3	15
1919	Industrie des huiles végétales	47	33	60	23	1	16	2	30	4
1745	Fabrication de petits ustensiles	48	44	51	37	32	26	26	27	30
1719	Autres industries de transformation du bois	49	48	56	35	51	30	57	38	54
173	Imprimerie	50	41	36	49	56	4	31	32	16
1616	Fabrication de matières synthétiques	51	29	57	41	54	22	35	21	29
1911	Industrie de la viande	52	28	45	50	47	17	17	26	37
1921	Distilleries	53	35	55	43	25	5	16	8	21
1918	Confiserie	54	53	48	47	16	45	19	39	39
1917	Industrie sucrière	55	60	59	42	30	9	22	52	19
1925	Industrie du tabac	56	57	25	55	19	27	14	40	18
1915	Moulins	57	54	17	51	48	12	21	11	12
1612	Production et distribution de gaz	58	50	16	57	17	31	5	1	14
1619	Fabrication de produits chimiques ménagers et de cosmétiques	59	36	26	58	6	25	7	7	20
1923	Brasseries	60	56	32	59	14	14	25	29	36
1711	Sciage et fabrication de contreplaqué	61	59	61	60	21	49	29	34	44
1924	Production de boissons non alcoolisées et d'eau minérale	62	58	19	62	31	28	37	24	51

1. Estimations des coûts des ressources intérieures avec des ajustements pour tenir compte des différences de qualité.

Source : Office statistique central de Hongrie et OCDE.

Annexe III, Tableau 3. Corrélations entre les caractéristiques sectorielles

A. Toutes les branches d'activité, sans indicateurs du coût des ressources intérieures

Variation de la production 1988-1991	Contribution à la variation de la production			Concentration en 1990	Productivité du travail en 1990	Niveau d'instruction	Moyenne mensuelle des salaires en 1990
	Exportations en roubles	Exportations en monnaies convertibles	Demande intérieure				
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
(1) 1.00							
(2) 0.52*	1.00						
(3) 0.33*	0.09	1.00					
(4) 0.78*	0.12	-0.01	1.00				
(5) 0.03	-0.21	0.21	0.08	1.00			
(6) -0.36*	-0.27*	0.21	-0.34*	0.48*	1.00		
(7) -0.22	0.03	0.08	-0.38*	0.15	0.54*	1.00	
(8) -0.23	-0.16	0.23	-0.24	0.51*	0.72*	0.46*	1.00

B. Toutes les branches d'activité sauf deux (12,1512), avec indicateurs du coût des ressources intérieures

Variation de la production 1988-1991	Contribution à la variation de la production			Concentration en 1990	Productivité du travail en 1990	Niveau d'instruction	Coût des ressources intérieures ¹	Coût des ressources intérieures ^{1,2}	Moyenne mensuelle des salaires en 1990
	Exportations en roubles	Exportations en monnaies convertibles	Demande intérieure						
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) 1.00									
(2) 0.54*	1.00								
(3) 0.34*	0.09	1.00							
(4) 0.77*	0.12	0.00	1.00						
(5) 0.02	-0.21	0.23	0.06	1.00					
(6) -0.35*	-0.31*	0.19	-0.31*	0.53*	1.00				
(7) -0.21	0.06	0.07	-0.37*	0.17	0.53*	1.00			
(8) -0.25	-0.21	-0.06	-0.08	0.09	0.23	0.05	1.00		
(9) -0.19	-0.18	0.01	-0.04	0.11	0.19	0.05	0.93*	1.00	
(10) -0.22	-0.18	0.22	-0.21	0.54*	0.71*	0.45*	0.20	0.15	1.00

C. A l'exclusion des industries de transformation alimentaire, avec indicateurs du coût des ressources intérieures

Variation de la production 1988-1991	Contribution à la variation de la production			Concentration en 1990	Productivité du travail en 1990	Niveau d'instruction	Coût des ressources intérieures ¹	Moyenne mensuelle des salaires en 1990
	Exportations en roubles	Exportations en monnaies convertibles	Demande intérieure					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) 1.00								
(2) 0.42*	1.00							
(3) 0.33*	0.05	1.00						
(4) 0.74*	-0.06	0.04	1.00					
(5) 0.09	-0.24	0.35*	0.10	1.00				
(6) -0.24	-0.32*	0.35*	-0.22	0.55	1.00			
(7) -0.33*	0.07	0.04	-0.51*	0.19	0.62	1.00		
(8) -0.06	-0.19	-0.01	0.11	0.14	0.15	0.06	1.00	
(9) -0.24	-0.17	0.35*	-0.28	0.59*	0.73*	0.53*	0.14	1.00

* Significativement différent de zéro avec une probabilité de 95 pour cent.

1. Estimations du coût des ressources intérieures avec ajustements pour tenir compte des différences de qualité.

2. Coût des ressources intérieures pour les industries alimentaires fixé à l'unité.

Source : Annexe III, tableaux 1 and 2.

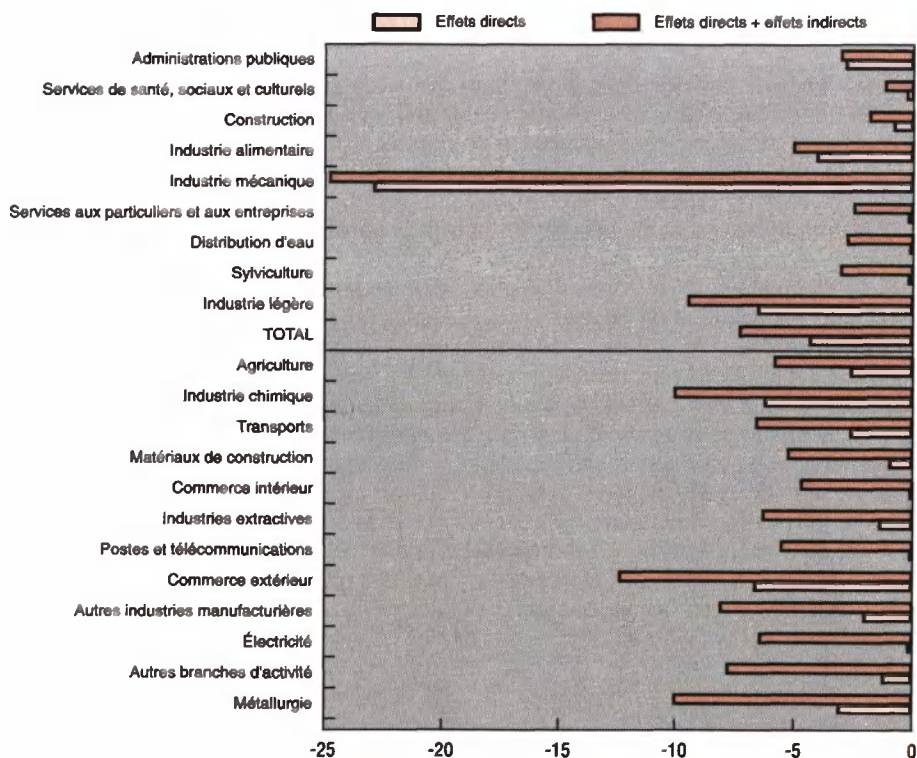
Afin de résumer les résultats de ces indicateurs, on a calculé des coefficients de corrélation qui sont présentés dans l'Annexe III, tableau 3. Le tableau 3A montre les coefficients de corrélation entre tous les indicateurs à l'exception de celui du coût des ressources intérieures. Dans le tableau 3B, les coefficients de corrélation concernent tous les indicateurs mais ils sont basés sur un ensemble un peu plus restreint de branches d'activité pour lesquelles des indices du coût des ressources intérieures sont disponibles³.

Lorsqu'on examine les indices de coût des ressources intérieures présentés par Michael *et al.*, on est surpris de constater que la plupart des industries de transformation alimentaire sont classées parmi les secteurs moins compétitifs, alors que ces branches d'activité exportent bien vers les marchés occidentaux. Les limitations des estimations de coût des ressources intérieures et, de fait, de toute méthode basée sur des comparaisons des prix internationaux, sont bien connues. On peut toutefois se demander si ces coûts des ressources intérieures reflètent correctement le véritable niveau de compétitivité de ces industries alimentaires. Premièrement, les moyens de production agricoles sont considérés comme provenant d'un secteur agrégé auquel un seul ratio prix mondiaux/prix intérieurs est attribué. Par ailleurs, dans la mesure où ce ratio est basé sur le prix à l'exportation *fab*, il peut être biaisé vers le haut du fait de l'existence de restrictions quantitatives sur les exportations de produits alimentaires. Deuxièmement, comme les produits alimentaires sont généralement protégés partout dans le monde, leurs prix mondiaux sont largement inférieurs à la normale et ne reflètent plus les coûts marginaux. Par conséquent, le tableau 3B indique aussi la corrélation avec une seconde série d'indices des coûts des ressources intérieures où ces coûts pour les industries alimentaires sont tous égaux à l'unité. Cet ajustement ne modifie guère les coefficients de corrélation du fait que seules quelques industries alimentaires ont des coûts des ressources intérieures supérieurs à l'unité (produits laitiers, sucre, conserveries). Enfin, le tableau 3C indique les coefficients de corrélation pour un ensemble d'industries dont les industries alimentaires sont exclues.

Calcul de l'effet indirect de l'effondrement du commerce du CAEM sur les ventes intérieures

Indépendamment de l'effet direct de la réduction des exportations à destination des pays du CAEM sur les ventes sectorielles, la diminution de la demande intérieure pour certaines branches d'activité a résulté, indirectement, de l'effondrement du commerce entre pays du CAEM. L'Annexe III, graphique 1, indique les effets directs et indirects, sur les ventes sectorielles, de la suppression des exportations en roubles, tels qu'ils sont simulés à l'aide du tableau entrées-sorties hongrois pour 1990. Alors que l'effet direct du démantèlement du CAEM sur les ventes totales revient à une baisse des ventes de moins de 5 pour cent, les effets indirects portent cette baisse à plus de 7 pour cent. Les industries classées en-dessous de la moyenne de l'économie dans le graphique 1 sont celles pour lesquelles les effets indirects négatifs de la perte des exportations en roubles sont supérieurs à la moyenne de l'économie : énergie, transports, commerce, métallurgie, produits chimiques et agriculture. Un exemple typique d'industrie sévèrement touchée par les

**Annexe III, Graphique 1. CESSATION DES EXPORTATIONS EN ROUBLES :
EFFETS DIRECTS ET INDIRECTS SUR LA PRODUCTION SECTORIELLE**
Pourcentage d'écart relatif par rapport à la production en 1990



Sources : Office statistique central de Hongrie, *Statistical Yearbook 1990*, et OCDE.

effets indirects est celui de la métallurgie : alors que la perte directe due à la cessation des exportations en roubles n'est que de 3 pour cent, la réduction totale des ventes, compte tenu de toutes les réductions de demandes intermédiaires, atteint 10 pour cent.

Notes

1. Par exemple, pour les ventes en roubles, cela serait la variation des ventes en roubles divisée par le niveau initial de la production, ce qui équivaut, mathématiquement, à la part des exportations en roubles dans les ventes initiales, multipliée par le pourcentage de variation des ventes en roubles. Ainsi, un facteur de marché peut apporter une forte contribution soit parce qu'il représente une grande part des ventes totales, soit parce qu'il affiche un pourcentage de variation élevé au cours de la période considérée, soit pour ces deux raisons à la fois.
2. Les indices de Herfindhal sont calculés sur la base des parts d'emploi des entreprises dans l'emploi total en appliquant la formule suivante :

$$H = \sum_i^n s_i^2$$

n étant le nombre d'entreprises et s étant leur part dans l'emploi total du secteur correspondant. Les indices sont fondés sur les chiffres de 1990.

3. Du fait que les coûts des ressources intérieures calculés par Michael *et. al.* (1992) sont basés sur une ventilation sectorielle légèrement différente, 2 des 62 branches d'activité prises en considération au départ ont été supprimées.

Annexe IV

Modèle simplifié des grandes banques hongroises

A partir d'une représentation très simplifiée du bilan des grandes banques commerciales hongroises, le modèle estime la marge entre les taux créditeurs et débiteurs en fonction de l'inflation, de la proportion de prêts improductifs et des réserves obligatoires.

Les banques sont supposées détenir trois catégories d'actifs : les prêts improductifs (BL), les prêts productifs (GL) et les réserves obligatoires (RES) [(voir Annexe IV, tableau 1)]. Les prêts improductifs représentent une proportion bl des actifs totaux. Le niveau de réserves obligatoires est spécifié en proportion fixe (res) des dépôts. En ce qui concerne le passif, les banques ont trois sources de financement : les dépôts (DEP), les fonds propres (CAP) et les autres emprunts (BOR). Par souci de simplicité, on part de l'hypothèse que les dépôts et les emprunts bancaires sont assortis du même taux d'intérêt. Dans le modèle, les dépôts sont spécifiés en proportion fixe (dep) des actifs totaux. Le ratio fonds propres/actifs est aussi un paramètre fixe.

Seuls les prêts productifs assurent un revenu d'intérêts aux banques (au taux débiteur il). Par ailleurs, les réserves des banques à la Banque nationale de Hongrie portent un intérêt (nbh) de 3 pour cent, taux bien inférieur à ceux du marché. Les coûts des

Annexe IV, Tableau 1. **Bilan simplifié des banques hongroises**

Actif	Passif
Prêt improductifs : $BL = bl.A$	Dépôts : $DEP = dep.A$
Prêts productifs : $GL = (1-bl-res.dep).A$	Capitaux propres : $CAP = ca.A$
Réserves obligatoires : $RES = res.DEP$	Emprunts : BOR
TOTAL	actif total (A) = passif total (L)
<i>Source : OCDE.</i>	

banques sont les intérêts versés aux déposants et aux créanciers (au taux créditeur *ib*) et les frais d'exploitation. La balance des coûts et des recettes en pourcentage des actifs s'exprime comme suit :

Recettes	Coûts
- intérêts des prêts productifs (1-bl-res.dep).il	- intérêts versés aux déposants et aux créanciers : (1-ca).ib
- intérêts produits par les réserves res.dep.nbh	- frais d'exploitation : cost

Le taux de rendement des actifs (RORA) est exprimé par différence entre les recettes et les coûts bancaires en pourcentage des actifs :

$$RORA = (1 - bl - res.dep).il + res.dep.nbh - (1 - ca)ib - cost \quad [1]$$

On suppose aussi, par hypothèse, que la banque fixe son taux débiteur (*il*) égal à son taux créditeur (*ib*) augmenté d'une marge (*s*). Cette marge est calculée de façon à obtenir un taux de rendement réel donné des fonds propres (RRORE) considéré comme un objectif et défini comme suit :

$$RRORE = \frac{(1 + RORA/ca)}{(1 + If)} - 1 \quad [2]$$

If étant le taux d'inflation.

Annexe IV, Tableau 2. Contribution estimée à la marge d'intérêt des banques

	RRORE* = 10 per cent	RRORE = 0 per cent
Marge requise sans réserves minimales et sans prêts improductifs	4.5	4.0
Marge supplémentaire pour réserves	1.7	1.6
Marge supplémentaire pour prêts improductifs (14 pour cent des actifs)	3.7	3.6
Effet d'interaction	0.7	0.6
TOTAL	13.8	13.1

* = Taux de rendement réel des fonds propres

Hypothèses :

- ratio dépôts/actifs (dep) = 57 %
- ratio fonds propres/actifs (ca) = 4.5 %
- frais d'exploitation en pourcentage des actifs (cost) = 4 %
- taux d'intérêt créditeurs (ib) = 18 %
- inflation (If) = 18 %

Source : Calculs de l'OCDE.

En résolvant les équations [1] et [2], on calcule la marge entre les taux créditeurs et débiteurs :

$$s = \frac{ca. ((1 + If). RRORRE + If) - res.dep.nbh - (ca-bl-res.dep).ib + cost}{(1-bl-res.dep)} \quad [3]$$

L'expression [3] permet de simuler les effets d'une augmentation des prêts improductifs et des réserves obligatoires. On observe que le fait d'augmenter la proportion de prêts improductifs en même temps que le montant des réserves obligatoires accroît la marge entre les taux débiteurs et créditeurs dans une mesure plus grande que la somme des effets de ces augmentations appliquées séparément. L'Annexe IV, tableau 2, montre la contribution de chacun de ces éléments, y compris celle de leur interaction, sur la base des hypothèses suivantes :

- ratio dépôts/actifs (dep) = 57 pour cent;
- ratio fonds propres/actifs (ca) = 4.5 pour cent;
- frais d'exploitation en pourcentage des actifs (cost) = 4 pour cent;
- taux créditeur (ib) = 18 pour cent;
- inflation (If) = 18 pour cent.

STATISTIQUES DE BASE

STATISTIQUES DE BASE :
COMPARAISONS INTERNATIONALES

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

	Unités	Période de référence ¹	Australie	Autriche	Belgique	Canada	Danemark	Finlande	France	Allemagne	Grèce	Islande	Irlande	Italie	Japon	Luxembourg	Pays-Bas	Nouvelle-Zélande	Norvège	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Royaume-Uni	États-Unis	
Population																											
Total	Milliers	1990	17 085	7 718	9 967	26 620	5 141	4 986	56 420	63 232	10 140	255	3 503	57 647	123 540	382	14 951	3 379	4 241	9 859	38 959	8 559	6 796	56 473	57 411	251 523	
Densité km ² de superficie terrestre	Nombre	1990	2	92	327	3	119	15	103	254	77	2	50	191	327	147	366	13	13	107	77	19	165	72	235	27	
Accroissement moyen annuel net sur 10ans	%	1990	1.5	0.2	0.1	1	0	0.4	0.5	0.3	0.5	1.1	0.3	0.2	0.6	0.5	0.6	0.7	0.4	0	0.4	0.3	0.6	2.4	0.2	1	
Emploi																											
Emploi civil net (ECN) ²	Milliers	1990	7 850	3 412	3 726	12 572	2 638	2 457	21 732	27 946	3 677	126	1 115	21 123	62 500	189	6 268	1 472	1992	4 474	12 578	4 508	3 563	19 209	26 577	117 914	
Dont : Agriculture	% de l'ECN		5.6	7.9	2.7	4.2	5.6	8.4	6.1	3.4	24.5	10.3	15	9	7.2	3.2	4.6	10.6	6.5	17.8	11.8	3.3	5.6	47.8	2.1	2.8	
Industrie	% de l'ECN		25.4	36.8	28.3	24.6	27.5	31	29.9	39.8	27.4	30.2	32.4	34.1	30.7	26.3	24.6	24.8	24.8	34.8	33.4	29.1	35	19.9	29	26.2	
Services	% de l'ECN		69	55.3	69	71.2	66.9	60.6	64	56.8	48.2	59.5	56.4	58.6	58.7	66.1	69.1	64.8	68.8	47.4	54.8	67.5	59.5	32.3	68.9	70.9	
Produit intérieur brut (PIB)																											
Aux prix taux de change courants	Milliards de \$EU	1990	294.1	157.4	192.4	570.1	129.3	137.3	1 190.8	1 488.2	66	5.9	42.5	1 090.8	2 940.4	8.7	279.1	44	105.7	59.7	491.2	228.1	224.8	108.4	975.1	5 392.2	
Par habitant	\$EU		17 215	20 391	19 303	21 418	25 150	27 527	21 105	23 536	6 505	22 907	12 131	18 921	23 801	22 895	18 676	13 020	24 924	6 085	12 609	26 652	33 085	1 896	16 985	21 449	
Aux prix courants ³	Milliards de \$EU	1990	271.7	127.4	163	510.5	85.2	82.2	980.4	1 151.6	74.3	4.1	37.2	919.7	2 179.9	7.3	234.8	45.8	68	82	457.3	144.6	142.1	189.7	911.8	5 392.2	
Par habitant	\$EU		15 900	16 513	16 351	19 179	16 570	16 487	17 376	18 212	7 323	16 158	10 627	15 953	17 645	19 282	15 708	13 564	16 033	8 364	11 738	16 896	20 911	3 318	15 882	21 449	
Croissance annuelle, en volume, sur 5 ans	%	1990	3.1	3.1	3.2	3	1.5	3.4	2.9	3.1	1.7	2.7	4.4	3	4.6	4.3	2.7	0.4	1.6	4.6	4.5	2.1	2.8	5.9	3.2	3	
Formation brute de capital fixe (FBCF)																											
Dont : Machines et autres équipements	% du PIB	1990	22.9	24.3	20.3	21.4	17.7	26.3	21.2	21.2	19.7	19.4	19.1	20.2	32.2	25.3	21.5	19.8	18.8	26.4	24.6	20.7	27.1	22.7	19.2	16.1	
Construction de logements	% du PIB		9.7	10.1	10.4	7.2	8.1	10	9.7	8.7	6.2	9.3	10	13.7	10.7	11	10.7	9.9	6.8	13.1	8.1	8.9	9.1	11.7 (87)	8.5	7.8 (89)	
Croissance annuelle, en volume, sur 5ans	%	1990	4.8	4.6	4.3	6.8	3.7	7.1	5.2	5.6	5	4.4	4.2	5.2	6.1	5	5.1	4.8	2.8	4.5	5	5.5	17.9 ⁹	5.8 (87)	3.4	4.4 (89)	
Taux d'épargne brute ⁴	% du PIB	1990	2.4	4.6	9.5	5.8	0.8	4.8	5.8	5.2	2.3	2.1	4.4	4.3	9	11.7	5.1	2.7	-2.8	10.4	11.7	4.9	6	4.7	5.8	2.7	
Taux d'épargne brute⁴																											
Ensemble des administrations publiques																											
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1990	19.7	26	21.8	17.4	18	23.1	21	25.2	13.8	16	23.4	19.3	34.6	60.9	25.4	16.1	24.1	26.6	22.1	17.3	33	22.2	15.6	14.4	
Emplois courants ⁵	% du PIB	1990	17.3	18	14.3	19.8	25.2	21.1	18	18.4	21.2	18.8	15.7	17.3	9.1	16.3	14.8	16.7	21	16.7	15.2	27.1	13.3	19.4	19.9	18.1	
Ressources courantes	% du PIB	1990	34.9	44.9	53.1	44	56.5	37.5	46.2	42.6	50.9	31.5	49.9 (87)	48.1	26.2	45 (86)	51.7	..	51.6	39.3	35.5 (88)	59.1	30.7	..	38.1	34.6 (89)	
Appports nets d'aide publique au développement	Milliards de \$US	1990	35.1	46.7	49.5	41.6	56.1	41.2	46.5	43.4	34.7	34.9	43.7 (87)	42.1	34.6	52.9 (86)	49.5	..	56.2	37.6	36.3 (88)	63.9	34.2	..	40	31.8 (89)	
Indicateurs du niveau de vie																											
Consommation privée par habitant ³	\$EU	1990	0.34	0.25	0.45	0.44	0.93	0.64	0.79	0.42	0.07	0.03	0.16	0.32	0.31	0.29	0.94	0.22	1.17	0.23	0.16	0.9	0.31	..	0.27	0.21	
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1989	9 441	9 154	10 119	11 323	8 639	8 602	10 482	9 841	5 298	9 824	5 886	9 866	10 122	11 017	9 241	8 475	8 174	5 278	7 326	8 748	11 933	1992	10 051	14 465	
Postes de téléphone pour 1 000 habitants	Nombre	1989	570	416	416	613	370	439	494	526	234	488 (85)	278	458	455	546	399	549	459	181	347	462	479	37	449	748	
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1988	550 (85)	540	500 (88)	780 (88)	880 (88)	620 (85)	610 (85)	680 (88)	360 (88)	525 (83)	265 (85)	510 (88)	555 (85)	413 (85)	660 (88)	720 (88)	622 (84)	220 (88)	396 (87)	889 (83)	880 (88)	120 (88)	524 (84)	650 (84)	
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1988	217	484 (89)	255	586	526	486	399	379	175	306	260	419	589	250	478	296	350	160	380	395	408	172	435	812	
Mortalité infantile pour 1 000 naissances vivantes	Nombre	1990	2.3	2.1	3.4	2.2	2.7 (87)	1.9	2.6 (89)	3 (89)	3.3 (89)	2.8 (89)	1.5 (88)	1.3 (89)	1.6 (88)	1.9 (88)	2.5	1.9 (89)	3.1	2.9	3.7 (89)	3.1 (89)	2.9 (89)	0.9	1.4 (89)	2.3	
Salaires et prix (Accroissement annuel moyen sur 5 ans)	%	1990	8.2	7.8	7.9	7.2 (89)	7.5 (89)	6.1 (89)	7.2	7.5 (89)	9.1 (89)	5.9	7.6 (89)	8.5	4.6 (89)	9.9	6.9	8.3	7.9 (89)	11	7.8 (89)	5.9	7.3	6.5 (89)	7.9	9.2	
Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)	%	1990	5.6	5	3	4.3	6	8.2	3.7	4.2	16	..	5.6	6.1	3.7	..	1.7	8.1	8.7	..	8.2	8.2	..	..	8.5	2.6
Prix à la consommation	%	1989	7.9	2.2	2.1	4.5	3.9	5	3.1	1.4	17.4	20.2	3.3	5.7	1.3	1.7	0.7	9.4	6.2	11.3	6.5	6.2	2.5	53.7	5.9	4	
Commerce extérieur																											
Exportations de marchandises, fob*	Millions de \$EU	1989	39 813	40 985	118 291 ⁷	127 334	34 988	26 583	216 157	409 620	8 014	1 589	23 796	170 330	287 358	.. ⁸	131 778	9 533	33 905	16 338	55 289	57 422	63 847	12 836	185 710	393 812	
En pourcentage du PIB	%		13.5	26	61.5	22.3	27.1	19.4	18.2	27.5	12.2	27.1	15.6	9.8	..	47.2	21.7	32.1	27.4	11.3	25.2	28.4	11.8	11.8	19	7.3	
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%		11.9	19.1	17.1	7.8	15.6	14.3	16.5	17.6	11.8	14.2	18.1	16.6	10.2	..	14	10.6	11.2	23.5	18	13.7	18.4	9.9	12.9	13.1	
Importations de marchandises, caf*	Millions de \$EU	1989	38 907	48 914	120 330 ⁷	116 561	31 647	26 950	225 260	344 454	19 831	1 648	20 687	181 863	235 407	..	126 215	9 458	27 218	24 874	87 373	54 659	69 811	22 224	225 327	494 842	
En pourcentage du PIB	%		13.2	31.1	62.5	20.4	24.5	19.6	18.9	23.1	30.1	28.1	16.7	8	..	45.2	21.5	25.7	41.7	17.8	24	31	20.5	23.1	9.2		
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%		11	18.6	16.5	8.8	11.8	15.3	16.8	16.9	14.1	12.7	15.7	14.8	12.6	..	14.1	9.6	11.9	26.5	24	14	17.8	14.2	15.5	7.4	
Réserves officielles totales⁶																											
En ratio des importations mensuelles de marchandises	ratio	1989	11 432	6 591	8 541 ⁷	12 544	7 445	6 779	25 851	47 729	2 398	307	3 672	44 232	55 179	..	12 289	2 902	10 777	10 182	36 008	12 644	20 541	4 252	25 201	50 791	
			3.5	1.6	0.9	1.3	2.8	3	1.4	1.7	1.5	2.2	2.1	2.9	2.8	..	1.2	3.7	4.8	4.9	4.9	2.8	3.5	2.3	1.3	1.2	

* Aux prix et taux de change courants.
 1. Sauf indication contraire.
 2. Suivant définition retenue dans Statistiques de la Population active de l'OCDE.
 3. Converti à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) courantes.
 4. Epargne brute = Revenu national disponible moins Consommation privée et consommation des administrations publiques.
 5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.
 6. L'or compris dans les réserves est évalué à 35 DTS l'once. Situation en fin d'année.
 7. Y compris le Luxembourg.

8. Inclus dans la Belgique.
 9. Y compris les constructions résidentielles.
 10. Statistiques du gouvernement fédéral.
 Sources : Population et Emploi: Statistiques de la Population active, OCDE.
 PIB, FBCF et Administrations publiques: Comptes nationaux, Vol.1, OCDE, et Perspectives économiques de l'OCDE, Statistiques.
 Indicateurs du niveau de vie: Publications nationales diverses.
 Salaires et Prix: Principaux indicateurs économiques, OCDE.
 Commerce extérieur: Statistiques mensuelles du commerce extérieur, OCDE.
 Réserves officielles totales: Statistiques financières internationales, FMI.

OFFRES D'EMPLOI

Département des Affaires économiques de l'OCDE

Le Département des Affaires économiques de l'OCDE offre la possibilité d'exercer une activité stimulante et enrichissante aux économistes s'intéressant à l'analyse économique appliquée dans un environnement international. Son champ d'activité recouvre la politique économique sous tous ses aspects, aussi bien macro-économiques que micro-économiques. Sa fonction essentielle est d'établir, à l'intention de comités composés de hauts fonctionnaires des pays Membres, des documents et des rapports traitant de questions d'actualité. Dans le cadre de ce programme de travail, ses trois principales attributions sont les suivantes :

- préparer des études périodiques des économies des différents pays Membres ;
- publier deux fois par an des examens complets de la situation et des perspectives économiques des pays de l'OCDE dans le contexte des tendances économiques internationales ;
- analyser dans une optique à moyen terme certaines questions intéressant l'ensemble des pays de l'OCDE et, dans une moindre mesure, les pays non-membres.

Les documents établis à ces fins, ainsi qu'une grande partie des autres études économiques et des statistiques élaborées par le Département sont publiés dans les *Perspectives économiques de l'OCDE*, les *Études économiques de l'OCDE*, la *Revue économique de l'OCDE*, et la série *Documents de travail* du Département.

Le Département gère un modèle économétrique mondial, INTERLINK, qui joue un rôle important dans l'établissement des analyses économiques et des prévisions semestrielles. L'utilisation de larges bases de données internationales et d'importants moyens informatiques facilite les analyses empiriques comparatives, en grande partie incorporées au modèle.

Le Département regroupe environ 75 économistes confirmés venant de tous les pays Membres. La plupart des projets sont réalisés par de petites équipes et durent de quatre à dix-huit mois. A l'intérieur du Département, les idées et les points de vue font l'objet d'amples discussions ; des échanges de vues approfondis ont lieu entre les différents responsables, et tous les administrateurs ont la possibilité de contribuer activement au programme de travail.

Qualifications recherchées par le Département des Affaires économiques :

- a) Savoir utiliser avec une grande compétence les instruments fournis par la théorie micro-économique et macro-économique pour répondre à des questions se rapportant à la politique économique. De l'avis des responsables du Département, cela exige l'équivalent d'un doctorat en économie ou, pour un diplôme d'un niveau moins élevé, une expérience professionnelle étendue dans ce domaine.
- b) Avoir une très bonne connaissance des statistiques économiques et des méthodes d'analyse quantitative ; il s'agit notamment d'identifier les données, d'estimer des relations structurelles, d'appliquer les principales techniques d'analyse des séries chronologiques, et de tester des hypothèses. Il est essentiel de pouvoir interpréter les résultats de façon judicieuse dans l'optique de la politique économique.

- c) Porter un grand intérêt aux questions de politique économique, aux évolutions économiques et à leur contexte politique et social, et en avoir une bonne connaissance.
- d) S'intéresser à l'analyse des questions posées par les responsables politiques et en avoir l'expérience, afin de pouvoir leur en présenter les résultats de façon efficace et judicieuse. Une expérience professionnelle dans des organismes gouvernementaux ou des instituts de recherche économique constitue donc un avantage.
- e) Être capable de rédiger de façon claire, efficace et précise. L'OCDE est une organisation bilingue dont les langues officielles sont le français et l'anglais. Les candidats doivent maîtriser une de ces langues et avoir des notions de l'autre. La connaissance d'autres langues peut aussi constituer un avantage pour certains postes.
- f) Pour certains postes, une spécialisation dans un domaine particulier peut être importante, mais le candidat retenu sera appelé à contribuer à des travaux portant sur une vaste gamme de questions se rapportant aux activités du Département. Par conséquent, à quelques exceptions près, le Département ne recrute pas de personnes possédant une spécialisation trop étroite.
- g) Le Département est tenu de respecter un calendrier très rigoureux et de stricts délais. Par ailleurs, une grande partie de ses travaux sont effectués par de petits groupes d'économistes. Il est donc important de pouvoir collaborer avec d'autres économistes ayant une expérience professionnelle différente et d'effectuer les travaux dans les délais requis.

Informations générales

Le salaire de recrutement dépend du niveau d'études et de l'expérience professionnelle, mais le traitement de base offert au départ est de FF 262 512 ou FF 323 916 pour les administrateurs (économistes), et de FF 375 708 pour les administrateurs principaux (économistes de haut niveau). A ce traitement peuvent s'ajouter des indemnités d'expatriation et/ou des indemnités pour charges de famille selon la nationalité, le lieu de résidence et la situation de famille de l'intéressé. Les engagements initiaux sont d'une durée déterminée de deux à trois ans.

Ces postes sont ouverts aux candidats ressortissant des pays Membres de l'OCDE. L'Organisation s'efforce de maintenir un équilibre approprié entre les agents de sexe féminin et les agents de sexe masculin et entre les ressortissants des différents pays Membres.

De plus amples informations sur les offres d'emploi du Département des Affaires économiques peuvent être obtenues à l'adresse suivante :

**Unité administrative
Département des Affaires économiques
OCDE
2, rue André-Pascal
75775 PARIS CEDEX 16
FRANCE**

Les candidatures, accompagnées d'un curriculum vitæ détaillé en anglais ou en français, doivent être envoyées sous la référence «ECSUR» au Chef du Personnel à l'adresse ci-dessus.

**MAIN SALES OUTLETS OF OECD PUBLICATIONS
PRINCIPAUX POINTS DE VENTE DES PUBLICATIONS DE L'OCDE**

ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L.
Galería Gómez, Florida 165, 4° Piso
1333 Buenos Aires Tel. (1) 331.1787 y 331.2391
Telefax: (1) 331.1787

AUSTRALIA - AUSTRALIE

D.A. Information Services
648 Whitehorse Road, P.O.B 163
Mitcham, Victoria 3132 Tel. (03) 873.4411
Telefax: (03) 873.5679

AUSTRIA - AUTRICHE

Gerold & Co.
Graben 31
Wien 1 Tel. (0222) 533.50.14

BELGIUM - BELGIQUE

Jean De Lanney
Avenue du Roi 202
B-1060 Bruxelles Tel. (02) 538.51.69/538.08.41
Telefax: (02) 538.08.41

CANADA

Renouf Publishing Company Ltd.
1294 Algoma Road
Ottawa, ON K1B 3W8 Tel. (613) 741.4333
Telefax: (613) 741.5439

Stores:

61 Sparks Street
Ottawa, ON K1P 5R1 Tel. (613) 238.8985
211 Yonge Street
Toronto, ON M5B 1M4 Tel. (416) 363.3171
Telefax: (416)363.59.63

Les Éditions La Liberté Inc.
3020 Chemin Sainte-Foy
Sainte-Foy, PQ G1X 3V6 Tel. (418) 658.3763
Telefax: (418) 658.3763

Federal Publications Inc.
Suite 103, 388 King Street W
Toronto, ON M5V 1K2 Tel. (416) 581.1552
Telefax: (416) 581.1743

Les Publications Fédérales
1185 Universitäts
Montréal, QC H3B 3A7 Tel. (514) 954.1633
Telefax: (514) 954.1635

CHINA - CHINE

China National Publications Import
Export Corporation (CNPIEC)
16 Gongti E. Road, Chaoyang District
P.O. Box 88 or 50
Beijing 100704 PR Tel. (01) 506.6688
Telefax: (01) 506.3101

DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Export and Subscription Service
35, Nørre Søgade, P.O. Box 2148
DK-1016 København K Tel. (33) 12.85.70
Telefax: (33) 12.93.87

FINLAND - FINLANDE

Akateeminen Kirjakauppa
Keskuskatu 1, P.O. Box 128
00100 Helsinki
Subscription Services/Agence d'abonnement :
P.O. Box 23
00371 Helsinki Tel. (358 0) 12141
Telefax: (358 0) 121.4450

FRANCE

OECD/OCDE
Mail Orders/Commandes par correspondance:
2, rue André-Pascal
75775 Paris Cedex 16 Tel. (33-1) 45.24.82.00
Telefax: (33-1) 45.24.81.76 or (33-1) 45.24.85.00
Tel: 640048 OCDE

OECD Bookshop/Librairie de l'OCDE :

33, rue Octave-Feuillet
75016 Paris Tel. (33-1) 45.24.81.67
(33-1) 45.24.81.81

Documentation Française
29, quai Voltaire
75007 Paris Tel. 40.15.70.00

Gibert Jeune (Droit-Économie)
6, place Saint-Michel
75006 Paris Tel. 43.25.91.19

Librairie du Commerce International
10, avenue d'Éna
75016 Paris Tel. 40.73.34.60

Librairie Dunod
Université Paris-Dauphine
Place du Maréchal de Lattre de Tassigny
75016 Paris Tel. (1) 44.05.40.13

Librairie Lavoisier
11, rue Lavoisier
75006 Paris Tel. 42.65.39.95

Librairie L.G.D.J. - Montchrestien
20, rue Soufflot
75005 Paris Tel. 46.33.89.85

Librairie des Sciences Politiques
30, rue Saint-Guillaume
75007 Paris Tel. 45.48.36.02

P.U.F.
49, boulevard Saint-Michel
75005 Paris Tel. 43.25.83.40

Librairie de l'Université
12a, rue Nazareth
13100 Aix-en-Provence Tel. (16) 42.26.18.08

Documentation Française
165, rue Garibaldi
69003 Lyon Tel. (16) 78.63.32.23

Librairie Decitre
29, place Bellecour
69002 Lyon Tel. (16) 72.40.54.54

GERMANY - ALLEMAGNE

OECD Publications and Information Centre
August-Bebel-Allee 6
D-53175 Bonn 2 Tel. (0228) 959.120
Telefax: (0228) 959.12.17

GREECE - GRÈCE

Librairie Kauffmann
Mavrokordatou 9
106 78 Athens Tel. (01) 32.55.321
Telefax: (01) 36.33.967

HONG-KONG

Swindon Book Co. Ltd.
13-15 Lock Road
Kowloon, Hong Kong Tel. 366.80.31
Telefax: 739.49.75

HUNGARY - HONGRIE

Euro Info Service
POB 1271
1464 Budapest Tel. (1) 111.62.16
Telefax: (1) 111.60.61

ICELAND - ISLANDE

Mál Mog Menning
Laugavegi 18, Pósthólf 392
121 Reykjavik Tel. 162.35.23

INDIA - INDE

Oxford Book and Stationery Co.
Scindia House
New Delhi 110001 Tel. (11) 331.5896/5308
Telefax: (11) 332.5993
17 Park Street
Calcutta 700016 Tel. 240832

INDONESIA - INDONÉSIE

Pdli-Lipi
P.O. Box 269/JKSMG/88
Jakarta 12790 Tel. 583467
Telex: 62 875

IRELAND - IRLANDE

TDC Publishers - Library Suppliers
12 North Frederick Street
Dublin 1 Tel. (01) 874.48.35
Telefax: (01) 874.84.16

ISRAEL

Electronic Publications only
Publications électroniques seulement
Sophist Systems Ltd.
71 Allenby Street
Tel-Aviv, 65134 Tel. 3-29.00.21
Telefax: 3-29.92.39

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni
Via Duca di Calabria 1/1
50125 Firenze Tel. (055) 64.54.15
Telefax: (055) 64.12.37

Via Bartolini 29
20155 Milano Tel. (02) 36.50.83

Editrice e Libreria Herder
Piazza Montecitorio 120
00186 Roma Tel. 679.46.28
Telefax: 678.47.51

Libreria Hoepli
Via Hoepli 5
20121 Milano Tel. (02) 86.54.46
Telefax: (02) 805.28.86

Libreria Scientifica
Dot. Lucio de Bisio 'Aeioi'
Via Coronelli, 6
20146 Milano Tel. (02) 48.95.45.52
Telefax: (02) 48.95.45.48

JAPAN - JAPON

OECD Publications and Information Centre
Landic Akasaka Building
2-3-4 Akasaka, Minato-ku
Tokyo 107 Tel. (81.3) 3586.2016
Telefax: (81.3) 3584.7929

KOREA - CORÉE

Kyobo Book Centre Co. Ltd.
P.O. Box 1658, Kwang Hwa Moon
Seoul Tel. 730.78.91
Telefax: 735.00.30

MALAYSIA - MALAISIE

Co-operative Bookshop Ltd.
University of Malaya
P.O. Box 1127, Jalan Pantai Baru
59700 Kuala Lumpur
Malaysia Tel. 756.5000/756.5425
Telefax: 757.3661

MEXICO - MEXIQUE

Revistas y Periódicos Internacionales S.A. de C.V.
Florencia 57 - 1004
Mexico, D.F. 06600 Tel. 207.81.00
Telefax: 208.39.79

NETHERLANDS - PAYS-BAS

SDU Uitgeverij
Christoffel Plantijnstraat 2
Postbus 20014
2500 EA's-Gravenhage Tel. (070 3) 78.99.11
Voor bestellingen: Tel. (070 3) 78.96.80
Telefax: (070 3) 47.63.51

**NEW ZEALAND
NOUVELLE-ZÉLANDE**

Legislation Services
P.O. Box 12418
Thorndon, Wellington
Tel. (04) 496.5652
Telefax: (04) 496.5698

NORWAY – NORVÈGE

Narvesen Info Center – NIC
Bertrand Narvesens vei 2
P.O. Box 6125 Etterstad
0602 Oslo 6
Tel. (022) 57.33.00
Telefax: (022) 68.19.01

PAKISTAN

Mirza Book Agency
65 Shahrah Quaid-E-Azam
Lahore 54000
Tel. (42) 353.601
Telefax: (42) 231.730

PHILIPPINE – PHILIPPINES

International Book Center
5th Floor, Filipinas Life Bldg.
Ayala Avenue
Metro Manila
Tel. 81.96.76
Telex 23312 RHP PH

PORTUGAL

Livraria Portugal
Rua do Carmo 70-74
Apart. 2681
1200 Lisboa
Tel.: (01) 347.49.82/5
Telefax: (01) 347.02.64

SINGAPORE – SINGAPOUR

Information Publications Pte. Ltd.
41, Kallang Pudding, No. 04-03
Singapore 1334
Tel. 741.5166
Telefax: 742.9356

SPAIN – ESPAGNE

Mundi-Prensa Libros S.A.
Castelló 37, Apartado 1223
Madrid 28001
Tel. (91) 431.33.99
Telefax: (91) 375.39.98

Libreria Internacional AEDOS

Consejo de Ciento 391
08009 – Barcelona
Tel. (93) 488.30.09
Telefax: (93) 487.76.59

Libreria de la Generalitat

Palau Moja
Rambla dels Estudis, 118
08002 – Barcelona
Tel. (93) 318.80.12
(Subscripcions) Tel. (93) 302.67.23
(Publicacions) Tel. (93) 302.67.23
Telefax: (93) 412.18.54

SRI LANKA

Centre for Policy Research
c/o Colombo Agencies Ltd.
No. 300-304, Galle Road
Colombo 3
Tel. (1) 574240, 573551-2
Telefax: (1) 575394, 510711

SWEDEN – SUÈDE

Fritzes Information Center
Box 16356
Regeringsgatan 12
106 47 Stockholm
Tel. (08) 690.90.90
Telefax: (08) 20.50.21

Subscription Agency/Agence d'abonnements :

Wennergren-Williams Info AB
P.O. Box 1305
171 25 Soina
Tel. (08) 705.97.50
Téléfax : (08) 27.00.71

SWITZERLAND – SUISSE

Maditec S.A. (Books and Periodicals - Livres
et périodiques)
Chemin des Palettes 4
Case postale 266
1020 Renens
Tel. (021) 635.08.65
Telefax: (021) 635.07.80

Librairie Payot S.A.

4, place Pépinet
CP 3212
1002 Lausanne
Tel. (021) 341.33.48
Telefax: (021) 341.33.45

Librairie Unilivres

6, rue de Candolle
1205 Genève
Tel. (022) 320.26.23
Telefax: (022) 329.73.18

Subscription Agency/Agence d'abonnements :

Dynapresse Marketing S.A.
38 avenue Vibert
1227 Carouge
Tel.: (022) 308.07.89
Telefax : (022) 308.07.99

See also – Voir aussi :

OECD Publications and Information Centre
August-Bebel-Allee 6
D-53175 Bonn 2 (Germany) Tel. (0228) 959.120
Telefax: (0228) 959.12.17

TAIWAN – FORMOSE

Good Faith Worldwide Int'l. Co. Ltd.
9th Floor, No. 118, Sec. 2
Chung Hsiao E. Road
Taipei
Tel. (02) 391.7396/391.7397
Telefax: (02) 394.9176

THAILAND – THAÏLANDE

Suksit Siam Co. Ltd.
113, 115 Fuang Nakhon Rd.
Opp. Wat Rajbopit
Bangkok 10200
Tel. (662) 225.9531/2
Telefax: (662) 222.5188

TURKEY – TURQUIE

Kültür Yayinlari Is-Türk Ltd. Sti.
Atatürk Bulvarı No. 191/Kat: 13
Kavaklıdere/Ankara
Dolmabahçe Cad. No. 29
Besiktas/Istanbul
Tel. 428.11.40 Ext. 2458
Tel. 260.71.88
Telex: 43482B

UNITED KINGDOM – ROYAUME-UNI

HMSO
Gen. enquiries
Postal orders only:
P.O. Box 276, London SW8 5DT
Personal Callers HMSO Bookshop
49 High Holborn, London WC1V 6HB
Tel. (071) 873 0011
Tel. (071) 873 8200
Tel. (071) 873 6200
Branches at: Belfast, Birmingham, Bristol, Edinburgh, Manchester

UNITED STATES – ÉTATS-UNIS

OECD Publications and Information Centre
2001 L Street N.W., Suite 700
Washington, D.C. 20036-4910
Tel. (202) 785.6323
Telefax: (202) 785.0350

VENEZUELA

Libreria del Este
Avda F. Miranda 52, Aptdo. 60337
Edificio Galipán
Caracas 106
Tel. 951.1705/951.2307/951.1297
Telegram: Librestre Caracas

Subscription to OECD periodicals may also be placed through main subscription agencies.

Les abonnements aux publications périodiques de l'OCDE peuvent être souscrits auprès des principales agences d'abonnement.

Orders and inquiries from countries where Distributors have not yet been appointed should be sent to: OECD Publications Service, 2 rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de distributeur devraient être adressées à : OCDE, Service des Publications, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.

07-1993

IMPRIMÉ EN FRANCE

LES ÉDITIONS DE L'OCDE

2 rue André-Pascal
75775 PARIS CEDEX 16
n° 46764

(09 94 01 2) ISBN 92-64-23959-6
ISSN 0304-3363

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Études récentes :

PAYS-BAS, *AVRIL 1993*

TURQUIE, *AVRIL 1993*

ISLANDE, *MAI 1993*

PORTUGAL, *JUIN 1993*

IRELANDE, *JUIN 1993*

GRÈCE, *AOÛT 1993*

ALLEMAGNE, *AOÛT 1993*

SUISSE, *AOÛT 1993*

HONGRIE, *SEPTEMBRE 1993*

FINLANDE, *SEPTEMBRE 1993*

(09 94 01 2) NX
ISBN 92-64-23959-6
ISSN 0304-3363