

## La transition en Europe de l'Est : vieux débats et nouveaux arguments

Jérôme Sgard \*

Portes R. (ed.), *Economic Transformation in Central Europe, a Progress Report*, CEPR et Communautés européennes, 1993, 294 p.

Pinto B., M. Belka & S. Krajewski, « Transforming State Enterprises in Poland : Evidence on Adjustment by Manufacturing Firms », *Brookings Papers on Economic Activity*, 1993, 1, pp. 213-270.

Székély I.P. & D.M.G. Newbery (ed.), *Hungary : an Economy in Transition*, CEPR et Cambridge University Press, 1993, 361 p.

**D**epuis quatre ans le débat sur les réformes en Europe de l'Est s'est souvent développé de manière concentrique, de nouveaux thèmes venant régulièrement élargir le champ de recherche tandis que les discussions antérieures n'ont que rarement été considérées comme closes ou dépassées. C'est ainsi que dans un premier temps, au second semestre 1989, deux thèmes semblaient vraiment importants : d'une part, l'objectif d'une « convergence » des niveaux de revenus entre l'Est et l'Ouest de l'Europe qui notamment engageait le débat sur la question de l'aide extérieure, de son coût et de sa durée<sup>1</sup> ; d'autre part, la politique de change et la convertibilité apparaissaient

\* Jérôme Sgard est économiste au CEPPII.

1. Fitoussi J.P. & E.S. Phelps (1990), « Note sur les conséquences globales de la reconstruction de l'Europe de l'Est et l'épargne mondiale », *Observations et diagnostics économiques*, novembre ; également les projections incluses dans le dernier rapport annuel de la BERD (Londres, 1993).

alors comme un enjeu central dans le processus de transition <sup>2</sup>, thème qui faisait écho, par certains aspects, aux différends anciens entre partisans et adversaires de la « troisième voie ».

Dès le lancement des réformes polonaises, en janvier 1990, ces deux premiers éléments ont été intégrés dans le débat plus large sur les politiques de stabilisation ; celui-ci a contribué notamment à ancrer l'opposition canonique, et plutôt secondaire, entre « gradualistes » et « radicaux », et à ouvrir une longue suite de travaux sur les causes de la récession <sup>3</sup>. Très rapidement, le thème des privatisations s'est imposé, avec le succès rapide des « petites privatisations » en Pologne, puis avec l'annonce en juin 1990 du projet tchécoslovaque fondé sur la distribution de coupons <sup>4</sup>. Pendant un temps, on a alors pu avoir l'impression que les progrès de la transition en Europe centrale étaient désormais indexés sur l'avancement de ces transferts de droits de propriété, posés comme des préalables à la restructuration de l'offre <sup>5</sup>. Quant au débat sur la mise en place de nouvelles régulations, ou bien sur la construction d'institutions de marché, il se déplaçait nettement vers l'Est, en direction de l'ancienne Union soviétique.

Depuis lors, la lenteur et la complexité des programmes de privatisation, tout comme la poursuite des récessions en Europe centrale et balkanique, ont conduit cependant à ouvrir plus largement le champ des débats. Si l'on s'en tient à un certain nombre de publications récentes, celui-ci semble ainsi pouvoir s'organiser désormais, de manière schématique, en trois domaines principaux, plus ou moins enchâssés les uns dans les autres :

- la conduite de la politique macro-économique après la stabilisation, question qui, depuis 1991, reste posée dans des termes relativement proches d'un pays à l'autre (rôles respectifs des variables d'offre et de demande, problèmes de la crise budgétaire, de la politique de crédit, de l'évolution du change réel, etc.) ;
- l'ajustement des structures productives, question qui au-delà des privatisations s'étend à l'ensemble des dynamiques micro-économiques ainsi qu'à leurs diverses formes d'articulation avec le niveau macro-économique : conditions du redéploiement commercial vers l'Ouest et politiques de change, assainissement des systèmes financiers et crise des finances publiques, restructuration des entreprises publiques et distorsions entre secteurs privé et public ;
- les problèmes de financement à moyen terme de la transition et en particulier la gestion des passifs accumulés dans l'ensemble de ces économies (dette

2. Aglietta M. (1990), « La convertibilité du rouble, fondements théoriques et conclusions pratiques », *Economie prospective internationale*, 4<sup>e</sup> trimestre. Asselain J. C. (1991), « Convertibility and Economic Transformation », *European Economy*. Portes R. (1989), « Economic Reforms, International Capital Flows and the Development of Domestic Capital Markets », *European Economic Review*, mars.

3. Voir parmi les publications récentes : Borenstein E., D.G. Demekas & J. Ostry (1993), « An Empirical Analysis of the Output Decline in Three Eastern European Countries », *IMF Staff Papers*, mars. Bofinger, P. (1993), « The Output Decline in Central and Eastern Europe : a Classical Explanation », *CEPR Discussion Paper* n° 784, mai.

4. Voir notamment Grosfeld I. & P. Hare (1991), « Privatization in Hungary, Poland and Czechoslovakia », *European Economy*. Frydman R. & A. Rapaczynski (1992), « Privatization and Corporate Governance in Eastern Europe. Can market be designed ? », Winckler G. (ed.) : *Central and Eastern Europe : Roads to Growth*, FMI.

5. Notamment Blanchard & alii (1991), *Reform in Eastern Europe*, MIT Press. Lipton D. & J. Sachs (1990-1), « Privatisation in Eastern Europe : the Case of Poland », *Brookings Papers on Economic Activity*.

extérieure, bilans des banques, crédit interentreprises, déficits budgétaires, caisses de retraite, etc.) ; ces différentes formes de dette pèsent sur les équilibres financiers et donc sur les perspectives de croissance non-inflationniste : partage global consommation/ épargne, équilibre extérieur, financement des entreprises, forme et efficacité de l'intermédiation financière <sup>6</sup>.

Il est assez remarquable que cette problématique financière ramène en fait le débat à certains des premiers thèmes abordés en 1989 : le coût de la transition, son partage plus ou moins équitable entre catégories ou agents sociaux, le rôle de l'aide extérieure, notamment en termes de transferts d'épargne. Le retour à ces questions initiales signifie-t-il que le débat sur la transition a trouvé désormais un périmètre et une structuration interne relativement stables ? Ceci pourrait laisser espérer, si l'on est très optimiste, qu'avec l'appui de l'expérience, une vue d'ensemble du processus de transition serait possible, incluant de manière relativement cohérente les dimensions micro – et macro-économiques, financière et réelle, privée et publique, interne et externe.

## ■ Comment relancer l'investissement et contrôler l'inflation ?

Un ensemble de livres et d'articles publiés récemment permet de faire le point sur les trois principaux axes de recherche – la politique macro-économique, l'ajustement micro-économique, le financement de la transition. Ainsi, l'ouvrage dirigé par Richard Portes, *Economic Transformation in Central Europe*, présente une série de bilans comparatifs des politiques suivies par la Tchéco-Slovaquie, la Hongrie et la Pologne entre 1990 et la mi-1992. Deux articles, souvent divergeants, sont consacrés à chacun de ces pays, aux résultats et aux échecs enregistrés, aux alternatives qui auraient pu ou pourraient encore être proposées. Richard Portes et Mario Nuti, dans un texte introductif, résumant ces aspects les plus problématiques des politiques actuelles et soulignant en particulier deux points forts de ces contributions : d'une part la faible réponse de l'offre aux réformes explique « en dernière analyse » l'ampleur des récessions depuis 1990 ; d'autre part, il apparaît rétrospectivement que le retard pris dans la recapitalisation des banques commerciales est la principale

6. Voir notamment parmi les publications récentes : Begg D. & R. Portes (1992), « Enterprise Debt and Economic Transformation : Financial Restructuring in Central and Eastern Europe », *CEPR Discussion Paper* n° 695, juin. Bofinger P. (1992), « The Experience with Monetary Policy in an Environment with Strong Microeconomic Distorsions », in CEPR, *The Economic Consequences of the East*, Londres. Nuti M. D. (1993), *The Role of the Banking Sector in the Process of Privatisation*, Bruxelles, Commission des Communautés européennes, DGII. *La transition en Europe : économie privée et action publique* (1993), rapport du Commissariat général du Plan sous la direction de F. Fejtő, Paris, La Documentation française, (chapitre 4).

erreur stratégique commise depuis 1990, tant par les gouvernements que par les organismes d'aide internationaux.

Parmi les problèmes auxquels sont confrontés l'ensemble des pays de la région, les auteurs reviennent à plusieurs reprises sur la validité des objectifs affichés de désinflation et sur le coût payé pour les atteindre, en termes de baisse de la production et d'accroissement du chômage. Rosati pose en détail le problème dans le cas de la Pologne, de même que Komarek dans celui de la Tchéco-Slovaquie, quoiqu'avec des arguments moins convaincants<sup>7</sup> ; Miszei, tout comme Riecke et Antall, dans le cas de la Hongrie, montrent eux aussi que les objectifs restrictifs de croissance du crédit intérieur, joints aux besoins de financement très élevés de l'Etat, se traduisent par un puissant effet d'éviction aux dépens des entreprises, ce qui freine la restructuration de l'appareil productif<sup>8</sup>. Tous soulignent ainsi qu'en dépit de la difficulté à retrouver une dynamique de croissance, l'augmentation du déficit public n'est pas aujourd'hui en Europe centrale un élément de soutien de l'activité : le besoin de financement public a plutôt pour effet de bloquer la reprise, notamment dans le secteur privé.

Selon Rosati, une politique plus rigoureuse sur le plan des salaires et du budget, et plus souple sur le crédit et le taux de change, aurait permis de limiter la chute de la production depuis 1991 ; la principale raison à cela, selon lui, est que l'inflation s'explique beaucoup plus par des facteurs de coûts et d'offre que par des facteurs de demande<sup>9</sup>. Le débat n'est pas nouveau, ni sur le plan de l'analyse ni sur celui de la prescription normative, mais il reste entièrement d'actualité : des changements d'équipes gouvernementales pourraient conduire, en Pologne et en Hongrie par exemple, à tenter de tels ajustements de la politique macro-économique<sup>10</sup>.

Second problème d'actualité : si Rosati, tout comme ses trois collègues hongrois, ont raison de relever les problèmes graves d'éviction que posent les déficits budgétaires, ils ne répondent pas entièrement à la question de la capacité limitée des systèmes bancaires à orienter correctement un supplément de crédit aux entreprises. Tous soulignent au contraire le risque que ces ressources financières soient distribuées sans discernement, dans des conditions où domineraient des contraintes budgétaires lâches, à caractère inflationniste. Or ceci est bien le problème central de toute politique de relance du crédit. C'est aussi le

7. M. Bruno défend une position relativement convergente en définissant un environnement « raisonnablement stable » par la stabilité en moyenne période du rythme mensuel d'inflation, et non par un seuil normatif fixé *ex ante*. Bruno M. (1993), « Stabilization and the Macroeconomics of Transition, how Different is Eastern Europe ? » *Economics of Transition*, vol 1 (1).

8. Bofinger (*ibid*) soulève l'hypothèse d'une courbe de Phillips inversée, où un rythme d'inflation faible irait de pair avec un niveau faible de chômage, dû lui-même à un ajustement ralenti des entreprises publiques.

9. Une critique plus large des programmes de stabilisation et des obstacles qu'ils opposent à l'ajustement de l'offre est présentée dans le livre récemment publié par Andreff W. (1993) : *La crise des économies socialistes, la rupture d'un système*, Grenoble, PUG.

10. Voir aussi : Kolodko G. W. (1993), « From Output Collapse to Sustainable Growth in Transition Economies, the Fiscal Implications », *Working Papers* n° 35, Institute of Finance, Warsaw, juin. L'auteur défend une politique de revenus hétérodoxes accompagnant une politique fiscale plus accommodante et un resserrement sur le plan monétaire.

principal argument de ceux pour qui, parallèlement à la défense des équilibres macro-économiques, des politiques monétaires rigoureuses doivent peser sur le comportement des entreprises et accélérer ainsi un certain nombre d'ajustements micro-économiques ; la question est alors de savoir si cette contrainte dure, relayée par le système financier, peut entièrement se substituer à celle que n'exerce pas encore pleinement la concurrence sur le marché des biens.

Ainsi, à la limite, rejoignant indirectement les critiques de la *state desertion*, ces tenants de la contrainte financière dure pourraient aboutir à la thèse paradoxale selon laquelle, pour le moment, l'Etat serait le meilleur utilisateur du crédit disponible. Ceci illustrerait de nouveau les échanges souvent surprenants entre les « orthodoxes » de la rigueur monétaire et financière, et les « hétérodoxes », pour qui il peut être parfois plus économique, ou moins coûteux, de s'appuyer sur l'intervention des acteurs sociaux organisés, des institutions ou bien de l'Etat.

## L'ajustement spontané des comportements micro-économiques

La première qualité de l'article de Pinto, Belka et Krajewski est de chercher dans l'observation empirique des réponses à ces interrogations parfois très abstraites sur les fondements des comportements micro-économiques. Pour cela, les auteurs ont constitué, dans le cadre d'une étude réalisée pour la Banque mondiale, un échantillon représentatif de 75 grandes entreprises publiques polonaises ; ensuite ils ont établi une base de données comptable couvrant, parfois mois par mois, la période allant de septembre 1989 à juin 1992 et ils ont eu des entretiens systématiques avec l'ensemble des dirigeants de ces firmes. Au total, ceci leur permet de comparer de manière détaillée le processus d'ajustement de trois sous-groupes d'entreprises, distinguées selon qu'elles dégagent un profit après ou avant impôts, ou bien qu'elles sont d'emblée en déficit.

Ces données mettent d'abord en évidence une capacité d'auto-ajustement non négligeable des entreprises publiques, avant même leur mise en vente. Ceci conduit les auteurs à affirmer que la lenteur du processus de privatisation ne devrait pas se traduire par une dégradation rapide de la situation de ces entreprises et donc par un gaspillage de ressources. Trois variables semblent avoir joué un rôle particulier pour forcer ce changement des méthodes de gestion, dans une partie au moins du secteur public : la libéralisation du commerce extérieur, qui a fourni un ancrage international de la structure de prix et permet d'importer un niveau suffisant de concurrence ; puis, la détermination du gouvernement et des banques commerciales à imposer des contraintes financières dures sur le secteur public ; enfin l'intégration par les dirigeants d'entreprise d'une perspective irrévocable de privatisation, les conduisant à adapter leurs propres anticipations à cet avenir probable.

Il est intéressant de remarquer que cette modification du comportement et des résultats des entreprises publiques s'est faite de manière progressive. En effet, dans un premier temps, la divergence de leurs performances relatives semblait surtout refléter des variables contingentes ; puis, à partir du premier semestre 1991, une différenciation plus significative est apparue quand les entreprises les mieux placées ont vu une reprise de leurs ventes alors que les autres restaient en récession. Cette tendance s'est encore accentuée au début de 1992, les auteurs attribuant cette inflexion à une modification nette des conditions d'accès au crédit bancaire, qu'ils relient elle-même à la « commercialisation » des banques commerciales, acquises à la fin de 1991.

Cette divergence des trajectoires d'ajustement micro-économique peut être repérée sur les principaux indicateurs de gestion : chiffre d'affaires, productivité, résultat d'exploitation, endettement, position vis-à-vis du fisc, etc. Ces indicateurs montrent en particulier que les entreprises les plus rentables de l'échantillon ont acquis une capacité à réguler en moyenne période l'évolution relative de leur endettement, des salaires et des gains de productivité. Cela tend à prouver l'existence de compromis internes sur le partage de la valeur ajoutée, relativement éloignés du consensus pré-capitaliste tant redouté, où l'augmentation incontrôlée des coûts salariaux conduit à une dé-capitalisation rapide de l'entreprise. Telle est en revanche la situation des firmes les plus déficitaires : alors qu'elles ont montré elles aussi de réelles capacités d'ajustement, en réduisant plus fortement que les autres leurs effectifs, ces efforts s'avèrent très insuffisants puisque les salaires absorbent plus de 90 % de leur « valeur ajoutée brute », calculée par les auteurs. On peut alors reconstituer l'enchaînement par lequel, dans ces entreprises, des baisses initiales de production supérieures à la moyenne ont accentué la chute de la productivité, qui s'est répercutée elle-même sur le plan financier, à travers l'endettement bancaire, le crédit interentreprises et l'accroissement des arriérés fiscaux ; ainsi, à terme, ce sont les perspectives de survie de ces entreprises qui sont menacées par cette dynamique de dé-capitalisation.

Certains critiques du plan polonais de janvier 1990 trouveront donc ici des arguments pour illustrer le cheminement micro-économique de leurs arguments : la pression sur la demande interne, une politique de crédit restrictive et l'ouverture rapide à la concurrence extérieure ont effectivement accru les difficultés d'une partie importante des entreprises publiques polonaises. Ces observateurs devront cependant aussi admettre que les entreprises les plus touchées ne sont pas les plus dynamiques. En outre, l'enquête de Pinto, Belka et Krajewski souligne le rôle de la concurrence extérieure et de la contrainte financière dure pour contraindre les entreprises publiques à l'auto-ajustement : ce dispositif de politique économique aura donc eu aussi des résultats micro-économiques non négligeables. Si telle est encore la situation depuis la fin de cette enquête, la mise en question complète de cette politique deviendrait donc plus difficile : la seule alternative serait de poser qu'après quatre ans d'efforts, les entreprises qui n'ont pas réussi à améliorer substantiellement leur situation, n'en seront en fait jamais capables. Plutôt que d'appliquer une politique uniforme de restriction financière, il faudrait donc engager la liquidation

méthodique de ce secteur condamné et concentrer les moyens financiers, éventuellement accrus, sur celles qui ont déjà fait leurs preuves. Tel n'est pas le choix des auteurs, qui semblent faire plutôt le pari d'une capacité de rattrapage encore inexploitée.

Istvan Székély, dans l'ouvrage qu'il a publié avec David Newbery, *Hungary : an Economy in Transition*, propose lui-même deux articles qui visent à mieux mesurer ces capacités autonomes de rationalisation des agents micro-économiques, mais en s'attachant à la période antérieure aux réformes, entre 1968 et 1970. Le premier article, co-signé avec Laszlo Halpern, porte sur l'élasticité-prix des exportations et des importations en devises convertibles ; il montre à l'aide de tests économétriques qu'une fois intégré l'effet des subventions nettes et des diverses formes de restrictions quantitatives à l'importation, des élasticité-prix « raisonnables » peuvent être dégagées en moyenne période, d'un ordre de grandeur comparable à celles des économies ouest-européennes. De manière parallèle, un second article, rédigé avec Istvan Abel, établit qu'au cours des années 1970 et 1980 les ménages hongrois ont eu un comportement dynamique de gestion de leur patrimoine : l'arbitrage entre actifs financiers et immobiliers a été lié significativement à l'évolution des taux d'intérêt réels offerts en rémunération de l'épargne privée.

Ces deux contributions font apparaître la possibilité, dans la Hongrie d'après 1968, de comportements micro-économiques relativement rationnels et cohérents sur le moyen terme, en dépit de contraintes institutionnelles défavorables. C'est une approche inverse de celle qu'illustrait l'étude sur les entreprises publiques polonaises, où était soulignée au contraire l'importance des nouvelles règles et régulations économiques comme préalables à l'émergence de tels comportements. En d'autres termes, pour Székély, les Hongrois étaient capitalistes dans l'âme avant 1989, alors que pour Pinto les nomenklaturistes polonais ne le sont devenus qu'entre 1990 et 1992, contraints et forcés. Sans pousser trop loin la généralisation, on peut se demander dans quelle mesure ces deux cas de figure représentent plus généralement deux modèles schématiques d'émergence des nouveaux entrepreneurs : d'une part, l'*homo œconomicus* schumpéterien subitement arrivé à « l'air libre », et d'autre part ces agents, individuels ou collectifs, plus étroitement façonnés par leur environnement et qui répondent aux réformes, après un délai, beaucoup plus qu'ils ne les anticipent. Si ce clivage avait une valeur théorique, il conduirait à poser, par exemple, la question d'une division du travail entre ces deux catégories d'acteurs au cours de la transition.

## Le financement de la transition depuis trois ans

Deux autres contributions présentées dans le livre de Székély et Newbery portent sur les déséquilibres macro-financiers qui, dans la situation présente,

menacent de ralentir, voire de compromettre, le processus d'ajustement des structures micro-économiques<sup>11</sup>. Tout d'abord, dans un article remarquable, Maria Augusztinovics démontre à l'aide d'un petit modèle démo-économique le caractère structurel de la crise des caisses de retraite en Hongrie. Elle explique ceci par deux facteurs principaux : d'une part l'appauvrissement relatif des classes d'âge actives qui financent actuellement les mécanismes anciens de retraite par répartition ; de l'autre l'accroissement des revenus versés au titre des retraites, du fait à la fois d'évolutions en valeur (effet décalé de la croissance des revenus salariaux jusqu'au début des années 1980) et en volume (augmentation du nombre des personnes arrivant à la retraite).

Selon l'auteur, les créances détenues sur la collectivité par les générations actuelles de retraités reposent en fait, indirectement, sur leur contribution passée à l'accumulation du capital, *via* les prélèvements qui ont été faits alors sur leurs revenus pour financer l'investissement. En toute équité, la privatisation des entreprises publiques devraient donc servir avant tout à constituer un fond de retraite pour ces générations : ayant passé la plus grande partie de leur vie active sous le régime communiste, elles n'auront pas pu souscrire aux systèmes mis en place depuis trois ans, fondés sur un schéma minimal de répartition et, pour sa plus grande partie, sur des mécanismes privés de capitalisation. Les montants en cause sont loin d'être négligeables, puisqu'en dépit des difficultés de calcul qu'elle reconnaît, Maria Augusztinovics estime que ces créances implicites des retraités représentent au minimum 40 à 50 % de la richesse nationale, nette de la dette extérieure (*net tangible national wealth*).

Au total, la paupérisation des retraités apparaît ainsi comme l'effet de trois phénomènes : la dynamique démographique à moyen-long terme, la faiblesse du flux de revenus dégagés par les investissements publics des dernières décennies, enfin, l'ignorance des droits implicites des retraités sur les actifs actuellement privatisés. Comme le souligne David Newberry dans son commentaire, cet article illustre de nouveau le problème du partage du coût de la transition : les générations actuellement actives pourront-elles l'assumer seules, ou bien les générations plus âgées devront-elles être mises à contribution, par dévalorisation de leurs droits acquis (indexation partielle de leurs retraites sur l'inflation, augmentation de l'âge de la retraite, etc.) ?

Le même problème de fond est posé par l'article de Gabor Oblath sur la dette extérieure hongroise, notamment à travers la question récurrente d'un rééchelonnement. La principale différence est seulement que le partage du coût de la transition (amortissement des passifs anciens et financement des nouveaux investissements), n'est plus envisagé d'un point de vue vertical, entre générations successives, mais horizontalement, entre acteurs contemporain – Etat hongrois,

11. On trouvera en outre des descriptifs très détaillés des réformes institutionnelles engagées depuis 1987-1988 : privatisations, politique de concurrence, réforme du secteur bancaire, construction d'un marché monétaire, réforme de la fiscalité, des négociations salariales. On peut regretter, sans pouvoir le reprocher aux auteurs, que ces articles rédigés pour la plupart au début de 1992, sur les acquis de 1991, aient subi un processus de vieillissement accéléré, avant même d'être diffusés dans le grand public (juin 1993).

Etats occidentaux (Club de Paris) et banques commerciales étrangères (Club de Londres). Ceci est illustré de manière particulièrement claire par la réduction partielle de la dette polonaise, en 1991 et 1994, qui correspond à un abandon unilatéral de créances acquises avant 1989, au bénéfice des acteurs de la transition – Etat, contribuables et entreprises. En d'autres termes, pour le gouvernement hongrois qui gère une dette essentiellement commerciale, l'enjeu est de savoir si les agents économiques étrangers ont une capacité collective à protéger leurs créances, supérieure à celle des retraités : une réduction de la valeur actuelle de la dette extérieure aura-t-elle pour contrepartie une réduction plus forte encore des ressources nouvelles que les banques et les entreprises occidentales sont susceptibles d'apporter (nouveaux crédits et investissements directs) ? Sans partager sur le fond la réponse (positive) de Gabor Oblath, on peut estimer que si les retraités hongrois avaient eu les mêmes moyens de rétorsion que les banques commerciales, ils bénéficieraient sans doute d'une meilleure indexation de leurs revenus sur l'inflation.

## Des questions ouvertes

Sans relativiser la richesse des travaux présentés ici, on peut regretter qu'aucun d'eux n'ait engagé un effort d'intégration comptable de ces passifs financiers plus ou moins anciens, comme des divers besoins de financements apparus depuis quatre ans – dettes des entreprises publiques, besoins de capitaux propres des banques commerciales, déficits budgétaires, etc.. Ensemble, ces passifs risquent fort en effet d'aboutir au cours des prochaines années à un accroissement rapide de l'endettement public au sens large, qui apparaîtra comme un des principaux réceptacles de toutes les tensions, et éventuellement de tous les échecs, petits et grands, des politiques de transition. A cela il y aura au moins une raison : aucun autre agent que l'Etat n'aura les moyens financiers d'amortir l'un quelconque de ces déficits. D'une façon ou d'une autre ceux-ci devront donc être socialisés, opération qui sera elle-même vraisemblablement financée selon deux méthodes : d'une part, une pression accrue sur les ressources existantes qui fera courir des risques graves d'éviction des entreprises par l'Etat ; d'autre part, un accroissement de l'endettement public, c'est-à-dire un prélèvement non-négligeable sur les revenus des générations futures.

Il aurait ainsi été du plus grand intérêt que l'enquête de Pinto, Belka et Krajewski apporte un éclairage micro-économique sur l'évolution récente de l'investissement productif dans les entreprises publiques polonaises : cela aurait permis de mesurer la réalité ou les risques d'une éviction massive par l'Etat, dont les indices s'accumulent sur le plan macro-économique. L'enjeu n'est pas mince : s'il apparaît que les firmes les plus rentables sont aussi les meilleurs contribuables, il n'est pas du tout sûr qu'à moyen terme l'accroissement de leur nombre, et donc celui des ressources fiscales qu'elles dégagent, suffise à lui seul

---

pour réduire significativement le déficit public. Or une reprise durable de l'investissement accroîtra nécessairement les besoins de financement des entreprises, lesquels devront avoir entre autres pour contrepartie une réduction de l'appel public à l'épargne privée, c'est-à-dire un nouvel ajustement fiscal. Cela devrait conduire à vérifier en pratique l'incompatibilité latente entre la critique de l'éviction et celle de la *state desertion*, et à évaluer le rôle de l'Etat sous l'angle de ses capacités d'arbitrage entre intérêts sociaux contradictoires, autant que sous celui de la production de biens publics.

Plus généralement, au-delà du problème de l'éviction, une mise en perspective comptable des besoins comme des capacités de financement aurait pour effet de poser explicitement la question de la solidarité entre générations, entre groupes sociaux, mais aussi entre l'Europe de l'Est et les pays occidentaux, à travers l'aide extérieure et les transferts d'épargne. Pour que le retour à la croissance élargisse globalement les marges de manœuvre fiscales et financières, il faudrait en effet que l'épargne intérieure comme les exportations connaissent pendant plusieurs années des taux de croissance supérieurs à ceux du PIB. Sinon, les tensions sur les ressources intérieures et le niveau global d'endettement pourraient rendre nécessaire une nouvelle augmentation de l'aide financière extérieure. Celle-ci serait en effet le seul moyen de sortir durablement du « dilemme récessif » actuel, entre d'une part les risques de crise financière ou de montée de l'inflation, et d'autre part, ceux qui découleraient d'une éviction structurelle du secteur privé par l'Etat.