

LÁSZLÓ HALPERN
GÁBOR KORÖSI¹

LE POUVOIR DE MARCHÉ : EFFETS DE TAILLE ET DE MONOPOLE EN HONGRIE

RÉSUMÉ Dans une économie ouverte en transition, le comportement des entreprises exportatrices a un effet décisif sur l'équilibre interne et externe. De récents changements – commercialisation, privatisation et extension continue de la participation étrangère – ont eu des effets sur le comportement des entreprises.

Les approches théoriques formulées sur ce comportement des entreprises dans les économies en transition se développent très rapidement et quelques travaux sur ce sujet sont déjà disponibles. Cependant, la confrontation des données et des hypothèses théoriques est loin d'être exhaustive.

Cet article se propose d'étudier la rentabilité du secteur exportateur de l'économie hongroise. Il analyse les phases par lesquelles les entreprises exportatrices sont passées entre 1986 et 1993, comment elles ont réagi à différents signaux et si leurs réactions ont subi des changements.

La rentabilité des entreprises exportatrices hongroises pendant la transition peut être expliquée par des facteurs économiques. La part à l'exportation, les coûts salariaux et bancaires, les dettes et les créances, les impôts et les subventions, la propriété étrangère, les stocks, l'amortissement et les actifs expliquent environ la moitié des écarts constatés dans les profits.

La recherche d'une explication économique à ces différences de profit entre les entreprises exportatrices de la Hongrie, conduit à la conclusion que l'orientation sectorielle, facteur trop souvent mis en avant, ne joue aucun rôle ; que la compétition monopolistique a bien eu des effets différents pendant la période étudiée ; et finalement que les petites entreprises ont montré des capacités d'ajustement que les grandes n'avaient pas².

1. László Halpern et Gábor Korösi sont économistes à l'institut d'Economie, Académie des Sciences de Hongrie. La traduction de ce texte a été réalisée par Sonia Ben-Ouagrham.

2. Les auteurs remercient le programme PHARE-ACE (94-0590-R) pour le soutien financier qu'il a apporté à cette étude.

Dans une économie ouverte en transition, le comportement des entreprises exportatrices exerce un effet décisif sur l'équilibre interne et externe. Un précédent article a montré que les changements radicaux de la fin des années quatre-vingt (réorientation des échanges sur la base du dollar) ont pu avoir un effet négatif sur l'efficacité micro-économique (Halpern, 1993). Depuis, des changements plus radicaux ont été opérés – commercialisation, privatisation et participation étendue des étrangers au processus de privatisation – qui ont affecté le comportement des entreprises.

L'approche théorique du comportement des firmes dans les économies en transition se développe rapidement. Aghion & *alii* (1994) explorent les différentes manières dont de meilleures incitations aux entreprises peuvent promouvoir la restructuration. Katsoulacos (1994) examine la manière dont les objectifs alternatifs des entreprises affectent les incitations dans un oligopole mixte où une entreprise publique est en concurrence avec une entreprise privée. L'une de ses principales hypothèses est que généralement les entreprises publiques existantes sont extrêmement inefficaces comparées aux nouvelles entreprises privées. Selon Estrin & Hare (1992) les entreprises dans les économies en transition passent par trois phases : une première phase de pré-transition où elles se fixent des objectifs de prix et de production et cherchent à minimiser la production sujette à une contrainte de profit ; une phase de commercialisation où les prix sont libérés et où la contrainte budgétaire devient plus dure ; et enfin la privatisation après laquelle les entreprises se comportent comme celles ayant pour objectif de maximiser leurs profits en économie de marché.

Certains travaux empiriques tentent de décrire les changements à travers les modèles de comportement des firmes pendant la transition (Brada & *alii*, 1994 ; Dobrinsky, 1994 ; Capek, 1994 ; Gomulka, 1994 ; Pinto & *alii*, 1993 ; Schaffer, 1992 ; Sgard, 1994). Une étude générale est présentée par Carlin & *alii* (1994). Cependant, la confrontation des données avec les hypothèses théoriques est loin d'être exhaustive.

Le présent article propose d'étudier la rentabilité du secteur exportateur de l'économie hongroise. Il analyse les phases par lesquelles les entreprises exportatrices sont passées entre 1986 et 1993 et comment elles se sont adaptées au cours de cette période.

Les performances de l'économie hongroise

Les résultats macro-économiques en Hongrie durant ces années reflètent la profondeur de la crise structurelle. La croissance économique très inégale de la fin des années quatre-vingt a été suivie par un déclin rapide de la production, de la consommation et de l'investissement (TABLEAU 1). La réorientation du commerce sur la base du dollar a plutôt réussi ; la valeur en dollars des exportations a augmenté jusqu'en 1992, et les importations, après avoir subi un

déclin en 1989 et 1990, ont rapidement pris leur essor. En 1993, les exportations ont diminué considérablement, alors que les importations ont continué à croître, causant ainsi une augmentation massive de la dette extérieure nette.

TABLEAU 1

Indicateurs macro-économiques de la Hongrie						
	PIB	Consommation	Investissement	Exportations	Importations	Dette extérieure nette (convertible)
	Taux de croissance annuel			En millions de dollars		
1985	-0,3	1,7	-3,5	8267	7846	8046
1986	1,5	2,4	8,5	8850	9263	10668
1987	4,1	3,3	3,2	9199	9448	13683
1988	-0,1	-2,8	-3,3	9699	9116	13966
1989	0,7	0,8	1,2	9605	8819	14900
1990	-3,5	-2,7	-4,2	9588	8647	15938
1991	-11,9	-5,3	-22,3	10187	11382	14554
1992	-4,3	-1,4	-24,9	10705	11079	13276
1993	-3,3	5,0	36,3	8907	12530	14927

Source : Annuaires de la Banque nationale de Hongrie

Les évolutions macro-économiques se reflètent également dans la situation des entreprises ; des taux de profit positifs ont dominé jusqu'en 1990 puis les entreprises ont subi de lourdes pertes (TABLEAU 2).

Ce double choc micro et macro-économique peut être analysé dans le cadre de la récession transformationnelle soulignée par Kornai (Kornai, 1993).

TABLEAU 2

Rentabilité des entreprises selon différents indicateurs				
	Profit avant impôts		Profit après impôts	
	rappor- té aux ventes	rappor- té aux actions	rappor- té aux ventes	rappor- té aux actions
1985	5,1	11,9	2,8	6,6
1986	5,3	11,6	2,8	6,2
1987	5,8	13,0	3,0	6,8
1988	3,9	8,1	2,5	5,2
1989	4,1	8,7	2,8	5,9
1990	3,2	6,8	2,8	6,0
1991	0,4	0,6	0,7	1,1
1992	-4,6	-5,8	-5,3	-6,8
1993	-1,7	-2,2	-2,8	-3,5

Source : calculs des auteurs

Les entreprises exportatrices : choix de la méthode d'analyse

L'approche retenue est simple et pragmatique. En nous basant sur les données disponibles, nous avons tenté d'identifier les variables qui affectent la marge bénéficiaire. Il existe un grand nombre de facteurs ayant un fort impact sur les profits qui ne peuvent être quantifiés ou mesurés. Cependant, estimer économétriquement les profits par des facteurs économiques plausibles avec un modèle satisfaisant, permet d'expliquer partiellement les différences de rentabilité entre les entreprises.

Le choix des données

La base de données utilisée se compose des comptes d'exploitation et des bilans des principales entreprises exportatrices de la Hongrie de 1985 à 1993³. Une entreprise est considérée comme "principal exportateur" si ses exportations ont été supérieures à un million de dollars pendant une année entre 1985 et 1990. Nous avons pu identifier ces entreprises et examiner leurs résultats. Pendant cette même période, des milliers d'entreprises ont été créées. Certaines sont nouvellement fondées par des investisseurs nationaux ou étrangers, d'autres ont été créées sur la base d'actifs d'entreprises d'Etat existantes. L'une de nos plus grandes difficultés a été d'identifier les entreprises pour lesquelles la commercialisation ne signifiait qu'un simple changement de nom. Les autres ont été traitées comme des entités totalement nouvelles suivant le chemin naturel d'entrée et de sortie.

Beaucoup de critiques ont été formulées sur l'usage de ces données dans les économies en transition (voir par exemple la controverse entre Carlin & alii (1994) et Pinto & alii (1993)). Un grand nombre d'entre elles sont fondées, mais elles s'appliquent également à la plupart des indicateurs macro-économiques, puisqu'ils sont calculés sur la base d'informations fournies aussi par les entreprises. Tenter d'obtenir des données plus cohérentes en rassemblant les informations de différentes sources statistiques n'apporte que très peu de réconfort. S'il est vrai qu'il faut interpréter prudemment les résultats obtenus à partir de ces chiffres, il ne faut pas les négliger. La solution idéale serait de combiner les données issues des bilans des entreprises et celles issues des enquêtes. Mais ceci dépasse le cadre de cette étude.

La mesure de la rentabilité

Nous avons utilisé les régressions pour analyser la rentabilité. La théorie économique dit peu de choses sur les déterminants de la rentabilité dans un marché financier imparfait (dans un marché financier parfait, les marges bénéficiaires anticipées devraient refléter le rapport capital/production). Au cours de la

3. Une alternative consisterait à construire un modèle sur une base sectorielle comme dans Commander & alii, (1993). Mais ceci n'est acceptable que dans la mesure où ce compromis est imposé par des contraintes de données puisque, comme nous le verrons, les variations internes au secteur excèdent les variations intersectorielles.

période étudiée, les imperfections du marché financier se sont modifiées de même que les conditions du marché, les réglementations économiques et les règles de comportement, le tout affectant la rentabilité. Il est impossible de trouver deux années entre 1986 et 1993 où les entreprises ont fonctionné dans des conditions similaires. Nous avons donc décidé d'utiliser des critères statistiques pour la sélection du modèle.

La variable expliquée par les régressions estimées est la marge bénéficiaire après impôts, c'est-à-dire, le profit après impôt divisé par le total des ventes. Sur la base du concept de coût historique, il existe deux façons très répandues de mesurer la rentabilité des entreprises ; la première rapporte le profit aux actions et l'autre aux ventes. Nous avons choisi d'utiliser la seconde en raison des fréquentes réévaluations des actifs pendant le processus de privatisation, et des évaluations plutôt irréalistes de la valeur des actions qui n'ont que peu de signification économique. L'idéal serait d'utiliser les deux mesures de la rentabilité. Pour utiliser le premier indicateur, il nous faudrait connaître le moment où les événements qui influencent la valeur des actifs se produisent ; autrement il n'est pas possible d'expliquer les augmentations qui interviennent dans la valeur des actions.

La plupart des variables explicatives qui figurent dans les régressions sont des rapports, à l'exception des actifs négatifs qui sont une variable muette binaire indiquant que les pertes cumulées d'une entreprise excèdent ses capitaux propres. La participation étrangère est évaluée par le pourcentage des actions d'une entreprise détenues par des investisseurs étrangers. La part dans le secteur est la part dans le total des ventes du dit secteur, mesurée au niveau de classification sectoriel à quatre chiffres. Le taux de dépréciation est le rapport entre la dépréciation et la valeur nette des actifs fixes. Toutes les autres variables sont fonction du total des ventes, c'est-à-dire que "exportations" représente les exportations divisées par les ventes de l'entreprises. (L) indique que la variable est retardée d'une période.

Les chiffres entre parenthèses situés sous les coefficients estimés dans le tableau 3, sont les écarts-types corrigés de l'hétéroscédasticité. Une astérisque (*) indique que le test en question (test-t de Student pour la significativité des coefficients estimés ou autre) est significatif à 5 %, et deux astérisques (**) indiquent un niveau de 1 %. Dans le test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan (forme χ^2), les variables explicatives ainsi que les variables au carré appropriées ont été utilisées. Le test du multiplicateur de Lagrange pour les secteurs est le test joint de variables binaires indiquant la classification sectorielle à un chiffre (χ^2_{10}).

Toutes les régressions estimées ont des résidus hétéroscédastiques non normalement distribués (TABLEAU 3). L'absence de normalité ne devrait pas nous surprendre puisque nous avons utilisé des échantillons hautement tronqués dans tous les cas. L'hétéroscédasticité reflète très probablement l'hétérogénéité des entreprises qui n'est pas expliquée par notre modèle. Il est encourageant de noter que le test RESET indique de gros problèmes de spécifications pour une année seulement (1987). Le test de Chow des ruptures structurelles a été significatif à 1 % pour toutes les années suivantes, ce qui signifie que les déterminants de la rentabilité ont eu des effets différents selon les années. Ceci rend les estimations groupées très douteuses. Nous préférons traiter notre échantillon comme une répétition de séries transversales.

Les résultats

Un des résultats marquants de notre étude empirique est le niveau de la marge bénéficiaire moyenne des entreprises hongroises comparé au niveau attendu dans les pays occidentaux. Dès 1968, et plus particulièrement dans la deuxième moitié des années quatre-vingt, les entreprises hongroises ont joui d'une plus grande liberté que dans les périodes précédentes ou que dans les autres pays socialistes. Cependant, au cours des premières années de gestion centralisée, les planificateurs ont voulu conserver la maîtrise de l'investissement. La rentabilité des entreprises a donc été maintenue à un niveau artificiellement bas par des moyens divers tel que le contrôle des prix, afin que les entreprises dépendent des fonds d'investissement rationnés et des prêts à l'investissement subventionnés par le centre. La transition économique a débuté dans ce contexte et peu de firmes ont pu modifier de façon substantielle un tel héritage.

La dégradation de la rentabilité

La transition économique s'est accompagnée d'une détérioration permanente de la situation financière du secteur industriel. Certains facteurs sont externes comme la dissolution du CAEM qui a signifié la perte de marchés sûrs. La plupart sont liés aux changements intervenus dans la politique économique, la réglementation et le marché. La plupart des subventions et beaucoup d'exonérations d'impôts ont été supprimées ; les entreprises ont dû faire face à une charge de la dette beaucoup plus importante qu'elles ne s'y attendaient ; les importations ont été libéralisées, rendant ainsi la position des entreprises sur le marché interne très incertaine, etc. La transition économique a entraîné beaucoup d'entreprises dans une crise financière.

En économie socialiste, la rentabilité était définie de façon particulière. En raison des pénuries chroniques qui y sévissaient, les planificateurs incitaient les entreprises à accélérer le rythme de leurs livraisons aux utilisateurs en leur permettant de calculer leur résultats financiers à partir des livraisons et non pas des paiements. Les entreprises accordaient ainsi un crédit gratuit à leurs acheteurs, mais recevaient une contrepartie du centre pour avoir satisfait les commandes rapidement. Le paiement – implicitement ou explicitement garanti dans le cas du CAEM – était enregistré tôt ou tard puisque les entreprises n'étaient pas soumises à la faillite. Une telle pratique comptable n'avait alors pas vraiment d'importance. Mais quand le passage à l'économie de marché s'est produit, un nombre croissant d'entreprises se sont trouvées dans l'impossibilité de tenir leurs engagements ; les crédits gratuits évoqués plus haut ont été la source de problèmes financiers importants tant pour les entreprises que pour l'économie en général. Les profits déclarés étant basés sur les livraisons qui pouvaient ne pas avoir été payées, sont devenus extrêmement douteux. En 1992, des mesures nouvelles – normes comptables et loi sur la faillite – conformes au marché ont été adoptées. Les entreprises ont dû annuler leurs mauvais prêts. Depuis, leur rentabilité reflète leurs performances commerciales réelles. Dans la seconde moitié de l'année 1992, beaucoup d'entre-

prises ont fait faillite, ce qui a causé une détérioration importante de la rentabilité de la plupart des firmes.

Les facteurs explicatifs de la rentabilité

Les facteurs les plus importants qui influencent la rentabilité ont changé de façon substantielle pendant la période étudiée (TABLEAU 3). Certains de ces changements sont d'ordre institutionnel : les exportations en roubles ont disparu, un grand nombre de subventions ont été abolies, les règles d'imposition ont été modifiées. D'autres reflètent la transformation des conditions économiques.

Nous avons utilisé la marge bénéficiaire retardée comme indicateur pour mesurer le changement dans l'effet d'autres variables ignorées dans le modèle ou non observables. Plus ce coefficient est proche de 1, moins les relations ont changé. Il apparaît clairement que des changements substantiels ont eu lieu après 1987, et plus particulièrement au début de la transition en 1988-1989, et en 1992-1993 lors de l'introduction de nouvelles normes comptables et de la loi sur la faillite qui constituait un risque réel.

La Hongrie étant une petite économie ouverte, le commerce extérieur y occupe une place importante. Certaines entreprises sont tout simplement trop importantes pour le marché hongrois et ne pourraient survivre sans exportations. Des exportations importantes ont presque toujours amélioré la rentabilité des entreprises, surtout depuis 1991. Mais ceci n'est vrai que lorsqu'elles sont dirigées vers des marchés ayant une monnaie convertible : les exportations en roubles ont généralement eu des effets négatifs sur la rentabilité. Le marché en régression du CAEM s'est révélé être un piège coûteux pour beaucoup d'entreprises.

L'intensité capitalistique (rapport capital-production) n'a qu'un effet limité et instable sur la marge bénéficiaire. Son signe est négatif certaines années, contrairement à ce qui serait attendu. Ceci indique clairement que les imperfections, tel que le marché financier hongrois sous-développé, peuvent affaiblir le lien entre profit et capital. La rentabilité est de plus en plus sensible à certains éléments de coûts, tels que les coûts salariaux ou bancaires. L'impact des taux d'intérêt s'est accru.

La participation étrangère a eu des effets controversés sur la rentabilité. A l'origine, lorsque l'investissement étranger s'est développé sur une plus grande échelle, les effets sur la rentabilité des entreprises ont été fortement positifs. Apparemment, les premiers investisseurs étrangers ont eu l'opportunité de choisir les entreprises qui promettaient les retours sur investissement les plus importants. Ils ont également profité des incitations offertes par le gouvernement telles que l'exonération d'impôts. Mais dès que la situation économique est devenue plus difficile et que les entreprises ont appris à fonctionner dans une économie de marché, cet avantage a eu tendance à disparaître. Il est possible que l'investissement étranger ait influencé les facteurs déterminant la rentabilité des entreprises (c'est-à-dire le potentiel d'exportation), mais ses effets positifs sur la rentabilité ont disparu. Ceci montre probablement que l'investissement étranger est devenu une caractéristique "normale" des entreprises hongroises, mais certainement aussi que les entreprises n'incluant pas de capital étranger ont appris à fonctionner de la même manière que ces dernières.

TABLEAU 3

Résultats des estimations

Variable	1986-1993 (1)	1986-1993 (2)	1986	1987	1988
Profit marginal (L)	0,447237 (0,063357)**	0,367428 (0,018634)**	0,787043 (0,033143)**	1,07513 (0,22463)**	0,318220 (0,162011)**
Exportations	0,086320 (0,023897)**	0,085334 (0,011723)**	0,065924 (0,027632)*		
Exportations (L)	-0,046921 (0,025320)	-0,045229 (0,012469)**	-0,056936 (0,025696)*		
Exportations en roubles					-0,027309 (0,013869)*
Exportations en roubles (L)	-0,030674 (0,014407)*	-0,018187 (0,016631)			
Capital net			-0,015495 (0,0058113)**		-0,114943 (0,046837)*
Capital net (L)	-0,00141345 (0,0004712)**	-0,00125652 (0,00039746)**			0,147133 (0,04628)**
Fonds à payer	-0,090797 (0,022587)**	-0,084338 (0,00967556)**			-0,075165 (0,030757)*
Fonds à payer (L)					0,078129 (0,032141)*
Fonds à recevoir	0,043441 (0,011575)**	0,040126 (0,00508189)**			0,045763 (0,00811)**
Coûts salariaux	-0,307440 (0,050786)**	-0,335856 (0,017689)**			
Coûts salariaux (L)	0,087803 (0,033236)**	0,071808 (0,011265)**			
Coûts bancaires	-0,685550 (0,079473)**	-0,717302 (0,020015)**		-0,785072 (0,23028)**	
Coûts bancaires (L)				0,669567 (0,22679)**	-0,735576 (0,14625)**
Stocks					
Stocks (L)	0,018379 (0,00967711)	0,021892 (0,00443952)**		-0,028832 (0,013773)*	
Dépréciation			0,194555 (0,054785)**		
Dépréciation (L)					
Taux de dépréciation			-0,013586 (0,0025109)**		
Taux de dépréciation (L)					
Actifs négatifs	-0,256067 (0,039840)**	-0,266053 (0,013415)**			
Participation étrangère	-0,013553 (0,00858256)	-0,015752 (0,00747951)*			
Participation étrangère (L)	0,00326474 (0,00198042)	0,00396583 (0,00116086)**			
Impôts, etc.	0,00487287 (0,0016481)**	0,00541754 (0,00228761)*		-0,211594 (0,06778)**	
Impôts, etc. (L)	0,057068 (0,020312)**	0,067241 (0,023201)**		0,211382 (0,06272)**	
Impôts-subventions	-0,041684 (0,018491)*	-0,053608 (0,022035)*			
Constante	0,030214 (0,0050454)**	0,036580 (0,00365940)**	0,00585777 (0,0018353)**	0,00665217 (0,0082256)	0,015857 (0,006325)*
Nombre d'observations	6170	6170	659	672	661
Moyenne de la variable dépendante	-0,015195	-0,011839	0,039195	0,038858	0,024932
Ecart-type de la variable dépendante	0,173176	0,162334	0,038454	0,053531	0,078273
Ecart-type de la régression	0,129805	0,139445	0,023058	0,032701	0,041629
R ²	0,439712	0,428618	0,643743	0,630171	0,720564
R ²	0,438164	0,262120	0,640464	0,626834	0,717135
Hétéroscédasticité de B. P.	1376**		44*	113**	111**
Normalité de J. B.	369865**		48069**	645313**	70175**
Reset y ²	6,44*		2,62	34,55**	0,27
Reset y ² , y ³	4,02*		1,62	896,99**	1,20
Test du multiplicateur de Lagrange pour les secteurs	48,01**		15,15	17,53	14,92

Variable	1989	1990	1991	1992	1993
Profit marginal (L)	0,267304 (0,061626)* [†]	0,703602 (0,096469)**	0,660836 (0,095349)* [†]	0,354090 (0,213858)	0,327470 (0,08303)* [†]
Exportations			0,053276 (0,018061)* [†]	0,102574 (0,02524)* [†]	0,059297 (0,027655)* [†]
Exportations (L)					
Exportations en roubles					
Exportations en roubles (L)					
Capital net		0,013470 (0,00350991)**			
Capital net (L)		0,019664 (0,006292)* [†]	0,000743862 (0,00021051)* [†]		
Fonds à payer	-0,188246 (0,064114)* [†]	-0,148760 (0,044757)**	-0,222895 (0,060799)* [†]	-0,181492 (0,083536)* [†]	
Fonds à payer (L)	0,037257 (0,006444)**				
Receivables		0,039012 (0,014538)**	0,027096 (0,011529)* [†]	0,091793 (0,042694)* [†]	
Coûts salariaux		-0,107282 (0,043865)* [†]	-0,211388 (0,057465)* [†]	-0,643380 (0,12628)* [†]	-0,306237 (0,09994)* [†]
Coûts salariaux (L)				0,287311 (0,131645)* [†]	
Coûts bancaires	-0,363017 (0,092745)**	-0,477893 (0,114970)* [†]		-0,642845 (0,15363)* [†]	-0,618123 (0,10758)* [†]
Coûts bancaires (L)				-0,484099 (0,203148)* [†]	
Stocks					-0,128132 (0,050489)* [†]
Stocks (L)			-0,032348 (0,010374)* [†]		
Dépréciation	-0,844983 (0,268338)**	-0,748284 (0,188978)* [†]	-1,37940 (0,377033)**		
Dépréciation (L)	1,06570 (0,203085)* [†]	0,437834 (0,152426)**	0,980456 (0,209240)**		
Taux de dépréciation	-0,269453 (0,084886)* [†]				
Taux de dépréciation (L)		-0,112475 (0,050763)* [†]			
Actifs négatifs		0,586311 (0,065063)**		-0,228985 (0,04931)* [†]	-0,294519 (0,04942)* [†]
Participation étrangère	0,293836 (0,064295)* [†]	0,064168 (0,021758)* [†]	0,058880 (0,016450)* [†]		
Participation étrangère (L)					0,0017557 (0,000720)* [†]
Impôts, etc.					
Impôts, etc. (L)		0,011958 (0,0041336)* [†]			
Impôts-subventions					
Constante	0,052911 (0,011668)**	0,033898 (0,00887115)**	0,021585 (0,013546)	0,025870 (0,018046)	0,072035 (0,01903)**
Nombre d'observations	686	731	990	945	826
Moyenne de la variable dépendante	0,019283	0,0033892	-0,024096	-0,097265	-0,075194
Ecart-type de la variable dépendante	0,055125	0,076599	0,158166	0,269238	0,276492
Ecart-type de la régression	0,044361	0,058257	0,125044	0,209569	0,192974
R ²	0,359965	0,431871	0,381297	0,399903	0,517020
R ²	0,352402	0,421570	0,374977	0,394127	0,512887
Hétéroscédasticité de B. P.	119**	211* [†]	200* [†]	320**	333**
Normalité de J. B.	136517**	2724* [†]	54762* [†]	8115* [†]	7682**
Reset y ²	0,15	0,11	0,55	2,58	1,03
Reset y ² , y ³	0,13	0,06	2,24	2,05	1,01
Test du multiplicateur de Lagrange pour les secteurs	16,73	11,32	12,81	17,18	20,57*

Une astérisque (*) indique que le test en question (test-t de Student pour la significativité des coefficients estimés ou autre) est significatif à 5%, et deux astérisques (***) indiquent un niveau de 1%.

(L) indique une variable retardée. (1) Régression sur données de panel empilées. (2) Régression sur données de panel du modèle à "effets aléatoires".

Nous avons utilisé ces régressions comme point de départ pour permettre une analyse plus approfondie et identifier des catégories d'entreprises qui auraient un comportement inhabituel. Pour ce faire, nous avons tenté de répondre à trois questions : le secteur industriel auquel appartient l'entreprise a-t-il un effet significatif ? La situation de monopole a-t-elle de l'importance ? La taille de l'entreprise explique-t-elle une partie des résultats ?

L'évolution spécifique de certaines entreprises

L'appartenance sectorielle

La première question, et sans doute la plus évidente, a été de savoir si le découpage sectoriel de l'économie avait des effets visibles sur le comportement des entreprises. Nous avons testé les indicateurs sectoriels et il s'est avéré qu'ils n'ont généralement pas eu d'effet. Nous avons également tenté de savoir si les secteurs avaient des règles de comportement différentes : pour la plupart des années, le test de Chow calculé n'est pas significatif. Le secteur n'est donc pas l'indicateur approprié pour expliquer l'hétérogénéité du comportement des entreprises.

L'effet de monopole

Les monopoles recevaient un traitement particulier dans les économies socialistes. Ils avaient des contacts réguliers et intenses avec le gouvernement ; ils pouvaient compter sur un traitement de faveur sous forme de réglementation des prix et de fixation des règles d'entrée. Ces entreprises étaient souvent créées artificiellement car les planificateurs centraux préféraient traiter avec un petit nombre de grandes entreprises. Ils privilégiaient la création des entreprises qui avaient en charge toute la production d'un produit spécifique ce qui facilitait la tâche de planification et de contrôle. Dans les premières années du socialisme, beaucoup de concurrents potentiels ont ainsi été forcés d'intégrer des conglomerats. Les nouvelles entreprises sont devenues des (quasi) monopoles, mais elles ont difficilement pu fonctionner comme des entités uniques. La fusion a souvent entraîné une baisse de la productivité et une hausse des coûts. Peu de monopoles ont été créés après 1968, mais la structure des entreprises a aussi peu changé. Les grands conglomerats fondés au début du socialisme bénéficiaient régulièrement d'un traitement de faveur de la part du gouvernement, obtenant des subventions spéciales, des prêts subventionnés, et ils jouissaient généralement de réglementations financières spécifiques. Leur rentabilité était moins importante que celle des autres entreprises. Lorsque la transition économique a débuté, ils ont perdu beaucoup de leurs privilèges.

Dans notre étude, une entreprise est considérée comme un monopole si sa part dans les ventes totales du secteur est supérieure au seuil donné, ou s'il y a moins d'entreprises dans le secteur que la limite donnée⁴. Les secteurs ont été déterminés sur la base de la classification à quatre chiffres. Malheureusement, la classification industrielle a été modifiée en 1992 : l'ancienne était très différente des normes des Nations Unies, mais la Hongrie a maintenant opté pour la classifica-

tion CITI⁵. Toutes deux sont incompatibles même au niveau à deux chiffres, ce qui ne nous a pas permis d'aboutir à une classification uniforme pour toute la période étudiée. Ces modifications apportées à la classification ont une influence évidente sur les résultats des tests portant sur les effets de monopole.

Les tests de Chow montrent clairement qu'avant le début de la transition, en 1989, la rentabilité des monopoles était déterminée de façon différente de celle des autres entreprises (TABLEAU 4). Il est difficile de savoir si la différence de comportement, qui apparaît à nouveau en 1992, est due aux changements opérés dans la classification (qui a sans aucun doute influencé la sélection des monopoles), ou si elle reflète des effets réellement différents produits sur les monopoles par la loi sur la faillite et par les nouvelles normes comptables. Fin 1992, inquiété par la possibilité d'une vague de faillites très destructrice, le gouverne-

TABLEAU 4

Résultats sur l'effet de monopole					
A. NOMBRE D'OBSERVATIONS					
Période	Total	Nombre<3	Nombre<4	Part>0,4	Part>0,25
1986	659	55	88	60	106
1987	672	57	86	62	99
1988	661	52	77	60	98
1989	686	46	74	58	95
1990	731	25	47	51	84
1991	990	35	57	59	96
1992	945	57	93	103	157
1993	826	68	118	119	167
1986-93	6170	395	640	572	902

B. TEST DE CHOW POUR L'EFFET DE MONOPOLE				
Période	Nombre<3	Nombre<4	Part>0,4	Part>0,25
1986	13,85**	10,45**	4,44**	3,05**
1987	48,43**	37,51**	2,50*	3,66**
1988	13,99**	16,25**	1,94*	2,27*
1989	1,51	10,40	1,84	8,70
1990	0,21	0,74	0,68	0,87
1991	0,43	0,81	0,50	0,51
1992	4,72**	2,23*	5,05**	3,87**
1993	2,63**	2,35*	1,20	1,53
1986-93	11,00**	6,66**	7,70**	8,99**

Une astérisque (*) indique que le test est significatif à 5%, et deux astérisques (**) indiquent un niveau de 1%.

4. Bien sûr cette solution est assez rudimentaire. La libération des importations à la fin des années quatre-vingt a modifié de façon substantielle l'étendue et l'efficacité des possibilités de fixation des prix. Des efforts plus poussés sont nécessaires pour résoudre le problème.

5. Classification internationale type par industrie.

ment a garanti un certain nombre de mauvais prêts au moyen d'un programme de restructuration de la dette des entreprises, renouvelé en 1993, qui favorise les grandes entreprises, réputées être des monopoles. En 1993, le gouvernement a même sélectionné plusieurs monopoles connus pour être en difficulté pour leur accorder un traitement financier spécial.

Avant la transition, la rentabilité moyenne des monopoles était inférieure à celle des autres entreprises, révélant ainsi leur inefficacité et le peu d'importance accordée à leur rentabilité. Cependant, après la transition, les monopoles ont su, mieux que les autres entreprises, maintenir leurs marges bénéficiaires.

L'effet de taille

Nous avons tenté de mesurer l'importance de la taille des entreprises (ce qui représente un autre type de classification car tous les monopoles ne sont pas de grandes entreprises) à l'aide de quatre variables : les actifs fixes (nets et bruts), les ventes et les salaires. Pour les années 1986 à 1991, on considère qu'une entreprise est grande si l'une de ces quatre variables est supérieure à la moyenne annuelle de l'échantillon plus l'écart-type de la variable. En 1992 et 1993, une entreprise est considérée comme grande si l'une de ces quatre variables est supérieure à la moyenne annuelle, plus 0,75 fois l'écart-type de la variable⁶. Une entreprise est considérée petite si l'une des quatre variables est inférieure à la moyenne annuelle moins une part constante de l'écart-type. La part constante était 0,20 jusqu'en 1991, et 0,15 ensuite.

Cette analyse a démontré que le comportement des grandes et moyennes entreprises était similaire alors que les petites entreprises avaient un comportement spécifique (TABLEAU 5). Dans le contexte socialiste, les petites entreprises qui ne pouvaient compter sur un traitement de faveur, se devaient d'être plus flexibles, plus orientées vers le marché. Leur rentabilité moyenne était supérieure à celle des autres entreprises. Cependant, la transition a eu des effets négatifs sur elles. N'ayant que peu de ressources et des réserves minimales, leurs chances ont été compromises par l'introduction de risques plus élevés et par des conditions de marché plus difficiles. Elles n'ont eu que peu d'accès au marché financier : les investisseurs étrangers ont été plus intéressés par les grandes entreprises et le marché financier local était sous-développé. Elles n'ont donc pas pu se restructurer, moderniser leur production et adopter de nouveaux comportements. Elles sont enfermées dans une situation économique qui s'est détériorée. Leur rentabilité a diminué plus rapidement et en général elles sont plus nombreuses que les grandes entreprises à être en déficit. Ceci souligne l'un des plus grands problèmes de la transition en Hongrie : elle a avantagé peu d'entreprises et en a détruit beaucoup trop.

C Conclusion

Cette étude, destinée à mieux comprendre les facteurs économiques qui expliquent les différences de profit entre les entreprises exportatrices de la Hongrie, permet de comprendre que l'appartenance à un secteur, facteur trop souvent mis en avant, ne joue aucun rôle, que la concurrence monopolistique a bien eu des effets différents pendant la période en question, et finalement, que les

TABLEAU 5

Résultats sur l'effet de taille

A. NOMBRE D'OBSERVATIONS

Période	Total	Petites entreprises	Moyennes entreprises	Grandes entreprises
1986	659	465	144	50
1987	672	470	148	54
1988	661	456	160	45
1989	686	457	180	49
1990	731	430	265	36
1991	990	582	351	57
1992	945	565	342	38
1993	826	516	278	32
1986-93	6170	3941	1868	361

B. TEST DE CHOW POUR RUPTURE STRUCTURELLE

Période	Petites entreprises	Grandes entreprises
1986	1,07	0,82
1987	1,91**	0,72
1988	4,19**	0,81
1989	1,15	0,66
1990	1,19	0,54
1991	1,34	1,17
1992	2,04**	0,62
1993	1,63*	0,20
1986-93	6,55**	1,37**

Une astérisque (*) indique que le test est significatif à 5 %, et deux astérisques (**) indiquent un niveau de 1 %.

C. TAUX DE PROFIT DES ENTREPRISES
En %

Période	Petites entreprises	Moyennes entreprises	Grandes entreprises
1986	4,2	3,7	2,1
1987	4,1	3,8	2,1
1988	2,7	2,0	2,7
1989	1,7	2,2	3,1
1990	-0,2	0,8	2,8
1991	-3,5	-0,6	-2,4
1992	-12,5	-5,3	-8,6
1993	-11,2	-1,9	1,4

6. La moyenne et l'écart-type sont calculés pour l'échantillon utilisé dans les régressions. Les écarts-types relatifs ont été beaucoup plus importants pour les deux dernières années.

petites entreprises n'ont pas les mêmes capacités d'ajustement que les grandes. La part des exportations, les coûts salariaux et bancaires, les dettes et les créances, les impôts et les subventions, la participation étrangère, les stocks, l'amortissement et les actions sont des variables qui expliquent environ la moitié des écarts entre les profits réalisés. Des recherches plus poussées et plus fines seraient nécessaires pour souligner le lien qui existe entre la rentabilité et la politique économique.

L. H. et G. K.

RÉFÉRENCES

- Aghion P., O. Blanchard & R. Burgess (1994), "The Behaviour of State Firms in Eastern Europe, Pre-Privatisation", *European Economic Review*, vol. 38, pp. 1327-1349.
- Belka M. (1994), "Financial Restructuring of Banks and Enterprises in Poland", *Most*, vol. 4 pp. 71-84.
- Brada J., I. Singh & A. Török (1994), *Firms Afloat and Firms Adrift : Hungarian Industry and the Economic Transition*, Sharpe Armonk, N.Y., p. 104.
- Capek A. (1994), "The Bad Debts Problem in the Czech Economy", *Most*, vol. 4, pp. 59-70.
- Carlin W., J. Van Reenen & T. Wolfe (1994), "Enterprise Restructuring in The Transition : An Analytical Survey of The Case Study Evidence From Central and Eastern Europe", *EBRD Working Paper*, n° 14, p. 85.
- Commander S. & C. Ugaz (1993), *Hungary Country Study. Employment, Output and Wages in the State Sector : Some Preliminary Analysis*, Research Project on Labour Markets in Transitional Socialist Economies, 16/17 avril, Stirin, p. 14.
- Commander S., J. Köllö, C. Ugaz & B. Világi (1993), *Hungary. Unemployment, Restructuring and the Labor Market in East Europe and Russia*, IBRD 7/8 octobre, Washington DC, p. 31.
- Dobrinsky R. (1994), "The Problem of Bad Loans and Enterprise Indebtedness in Bulgaria", *Most*, vol. 4, pp. 37-58.
- Estrin S. & P. Hare (1992), "Firms in Transition : Modelling Enterprise Adjustment", Centre for Economic Performance, London School of Economics, *Discussion Paper*, n° 89, p. 42.
- Gomulka S. (1994), "The Financial Situation of Enterprises and Its Impact on Monetary and Fiscal Policies, Poland 1992-93", *Economics of Transition*, vol. 2, pp. 189-208.
- Halpern L. (1993), "Factors and Effects of Trade Reorientation in Hungary", Centre for Economic Policy Research, *Discussion Paper*, n° 772, p. 63 ; et dans Gács J. & G. Winckler (eds.) : *International Trade and Restructuring in Eastern Europe*, Physica Verlag, 1994, pp. 265-292.
- Katsoulacos Y. (1994), "Firms' Objectives in Transition Economies", *Journal of Comparative Economics*, vol. 19, pp. 392-409.
- Kornai J. (1993), "Transformational Recession : General Phenomenon Examined Through The Example of Hungary's Development", *Economie appliquée*, vol. 46, pp. 181-227.
- Pinto B., M. Belka & S. Krajewski (1993), "Transforming State Enterprises in Poland : Microeconomic Evidence on Adjustment", *Brookings Papers on Economic Activity*, n°1, p. 213.
- Schaffer M. (1992), "The Enterprise Sector and Emergence of the Polish Fiscal Crisis 1990-91", IBRD Transition and Macro-Adjustment Division, Country Economics Department, *Research Paper*, series n° 31, p. 34.
- Sgard J. (1994), *Ajustement des entreprises et distribution du crédit pendant la transition, une comparaison de quatre pays d'Europe centrale et orientale*, p. 10 (mimeo).