

La reconstruction de l'Europe de l'Est

LES BESOINS DE FINANCEMENT

Daniel Gros et Alfred Steinherr,

*Respectivement chercheur au CEPS et Directeur du Département Etudes Financières
à la Banque Européenne d'Investissement*

Les dirigeants d'Europe centrale et d'Union soviétique ont à faire face à la fois à la pression populaire en faveur d'améliorations rapides et à la durée nécessairement longue d'un changement fondamental des conditions de vie. Cela pose la question de la vitesse et de la séquence des réformes. Le vif débat académique et politique relatif à ce sujet n'empêche pas l'existence d'un large accord sur l'objectif ultime et quelques interdépendances sans équivoque entre les étapes essentielles de la réforme ¹.

Le but est de créer des sociétés démocratiques avec une économie ayant de bons résultats. Pour certains pays d'Europe centrale, en particulier la Pologne, la Tchécoslovaquie et la Hongrie, l'aspiration est plus ambitieuse et plus concrète depuis qu'ils souhaitent être intégrés aux principaux courants de la politique, de la culture et de l'économie européennes. Cela suppose leur appartenance à la Communauté Européenne dans un futur assez proche. Le problème pour l'Union soviétique est plus complexe : elle doit d'abord trouver une nouvelle Constitution nécessitant, d'une manière ou d'une autre, un éclatement de l'empire soviétique. Le rôle des relations de l'Union soviétique avec les Républiques et le monde extérieur devra être défini en partant de zéro. Alors que la Tchécoslovaquie, la Hongrie et la Pologne n'ont qu'à se préparer à un retour au sein de la famille européenne, aucun modèle, aucun but comparable n'existe pour l'Union soviétique.

Fondamentalement parlant, l'Union soviétique est seule. La difficulté réside dans le choix d'une route qui diminue la longueur du voyage et le risque de déviation vers la dictature, ou le chaos économique. De notre point de vue, on peut éviter de nombreuses difficultés si l'on admet qu'une réforme partielle

131

¹ Pour une discussion étendue des problèmes soulevés par la transition vers les économies de marché, voir Gros et Steinherr (1990).

peut être pire que pas de réforme du tout. Par exemple, aussi longtemps que les prix seront contrôlés, la production n'augmentera pas. Mais la seule libération des prix, sans une stabilisation macro-économique, peut mener à l'hyperinflation ; cette stabilisation macro-économique, à son tour, nécessite des réformes fiscales et financières. En fin de compte tout est lié : une économie de marché est un mécanisme indivisible qui ne fonctionne pas si un seul des éléments que nous décrivons ci-après n'a pas été pris en compte. Tout ceci nécessite une réforme complète et immédiate.

Un certain enchaînement dans la réalisation des réformes est, néanmoins, inévitable : il s'agit de briser les monopoles et de rendre les banques indépendantes avant la privatisation. On devra simultanément libérer les prix avec des prises de décision plus indépendantes. Les opérations de comptes courants de la balance des paiements seraient libérées en même temps que les transactions en capital.

Tout programme de réformes exige à la fois des mesures « positives » et « négatives » pour démanteler les anciennes structures et en créer de nouvelles. Détruire d'abord et créer ensuite provoque le chaos dans l'intervalle. Mais la création prend toujours plus de temps que la destruction. Une administration efficace qui peut créer de nouvelles structures, et faire appliquer les nouvelles lois est donc décisive pour la réussite du processus de réformes tout entier.

132

Reconnaître cette difficulté suggère qu'une préparation à moindre risque est constituée par ce que nous appelons une approche « big bang » pour obtenir une plus grande cohérence, un moindre risque d'avortement et des réformes complètes en un temps plus court.

L'idée qui est derrière une approche de type « big bang » est de décréter un vaste ensemble de nouvelles procédures le plus rapidement possible, afin de marquer le changement de régime net et irréversible par une nouvelle Constitution et un nouveau système juridique, définissant les droits à la propriété des citoyens et des Etats et concevant des institutions économiques. Quelles sont les principales étapes que l'on devra suivre ? Nous soutenons qu'il s'agit d'un nouveau contrat social basé sur l'autorité de la loi.

L'un des principaux problèmes soulevé par le changement de société est celui, essentiel, de la modification des règles du jeu. La structure juridique tout entière d'une économie planifiée est inadaptée dans une économie de marché : les lois constitutionnelles, civiles, commerciales et sociales sont adaptées à un ordre économique et social différent. Une économie de marché ne peut fonctionner que si la doctrine selon laquelle *salus publica suprema civitatis lex est* devient aussi évidente pour les dirigeants d'Europe centrale et d'Union soviétique qu'elle l'était pour Kant ².

L'intégration de lois nouvelles dans l'ancienne structure juridique compliquerait grandement leur interprétation et n'apparaîtrait pas comme totalement crédible et sécurisante aux étrangers ou aux citoyens. Le système juridique dans son ensemble doit changer, et l'Etat doit être partie prenante de « l'autorité de la loi ». Cela seulement peut assurer une confiance durable dans

² Voir Kant (1970).

le programme de réformes. Un management macro-économique solide est également nécessaire afin de gagner la confiance des investisseurs, mais n'est pas suffisant.

Pour assurer la paix intérieure, il faut un contrat social : une nouvelle Constitution doit être approuvée par une majorité démocratique. Les droits à la propriété devront être clairement définis en tant que motivations, et l'ensemble du système judiciaire devra être capable de garantir qu'ils seront respectés sur le long terme.

En termes économiques, la législation fiscale, élément important du contrat social, est la pierre angulaire du processus de développement. L'investissement et les entrepreneurs peuvent être totalement découragés par des systèmes de taxation complexes ou trop lourds. Alors que le système fiscal des économies planifiées ne tient pas compte et décourage l'initiative privée, un système différent de taxation qui interfère réellement aussi peu que possible avec l'initiative privée, est une condition *sine qua non* d'une croissance rapide.

Aucune approche graduelle, ainsi qu'on le voit dans la plupart des pays, ne rend possible l'achèvement d'une réforme légale d'ensemble. Une telle approche contient les germes de son propre échec à long terme, même si l'on peut obtenir à court terme quelque succès.

Nous prétendons pour le reste que les trois pays d'Europe centrale (Tchécoslovaquie, Hongrie et Pologne) soutiendront une réforme complète et établiront des économies de marché au cours des prochaines années. Cela peut sembler optimiste, mais ne paraît pas déraisonnable. Si un retour à la démocratie, à la propriété privée et aux marchés doit être couronné de succès quelque part derrière l'ancien Rideau de fer, cela ne peut être que dans ces trois pays.

133

Cet article est une tentative d'évaluation des besoins de financement extérieur pour la reconstruction de ces trois pays et de l'Union soviétique, grâce à plusieurs scénarios de croissance. L'hypothèse soutenue (sauf pour l'Union soviétique) est qu'une réforme d'ensemble permettra à ces économies de s'ancrez rapidement dans une économie de marché décentralisée, accompagnée d'une propriété privée généralisée des ressources. De plus, notre analyse n'est pas fondée sur des prévisions, mais sur ce qui est potentiellement possible.

Bien que cette hypothèse puisse paraître excessivement simple, elle a l'avantage de la clarté. Trop souvent, les prévisions sont faites sans description de l'étendue prévue ni de la vitesse des réformes.

Une telle enquête est d'un intérêt évident, eu égard aux incertitudes soulevées par les problèmes de la transition et leurs besoins de financement. Il paraît indiscutable que les besoins de financement extérieur dépendent fortement de la vitesse de la croissance et de l'étendue des réformes internes.

Il semble parfaitement possible de revenir à la croissance par des réformes légères et une aide financière extérieure massive, mais parce qu'un tel scénario ne serait pas défendable, nous n'en tiendrons pas compte. Au lieu de cela, nous préférons fonder nos scénarios sur l'hypothèse de « meilleures utilisations d'une réforme interne » pour arriver à un repère qui servira à comparer les alternatives.

Nos résultats suggèrent qu'à ces conditions, l'éventail des besoins de financement s'étende depuis les plus modestes jusqu'à ceux facilement gérables. Cette conclusion plutôt positive n'implique pas, toutefois, qu'un oubli partiel de la dette ne serait pas hautement souhaitable.

Nos résultats contrastent complètement avec ceux d'autres recherches. A une extrémité se trouvent les chiffres de Begg *et al.* (1990) et de Morgan Stanley (1990). Ces deux études partagent des évaluations pessimistes quant aux capacités d'épargne de l'Europe de l'Est. Begg *et al.* soutiennent que pratiquement l'ensemble des besoins d'investissement net nécessitent un financement extérieur. Morgan Stanley associe une prévision d'importantes pertes d'emplois et une chute du PIB sur les prochaines années, avec une forte décline du taux d'épargne. Ils estiment que le chômage en Europe centrale atteindra 14 millions ou 21 % de la population active en 1994, avec un coût de 30 à 40 milliards de dollars, ou 4 à 6 % du PIB de cette zone. En URSS, on s'attend à un excédent de travailleurs atteignant 30 à 40 millions, soit 25 % de la population active en 1994, pour un coût de 40 à 45 milliards de dollars. On prévoit en 1990-1991 un déclin de plus de 20 % du PIB de cette zone.

Le coût de la restructuration de l'Europe de l'Est (à l'exclusion de l'Union soviétique) au cours des vingt prochaines années, est estimé à 7 000 milliards de dollars. Dans les années à venir, un cinquième sera financé par l'Ouest, représentant une chute de l'épargne domestique de 7 % du PIB. Ces besoins de financement extérieur seraient équivalents à 10 % environ de l'épargne européenne annuelle. Malgré cette mobilisation de ressources massives, pour la reconstruction et la couverture des coûts sociaux, même les pays qui s'adaptent rapidement atteindraient un niveau de vie d'environ trois quarts du niveau de vie européen moyen au bout de quinze ou vingt ans.

LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE À LONG TERME

Il est extrêmement difficile d'évaluer la situation en Europe de l'Est avec quelque degré de précision que ce soit, dans la mesure où il n'y a aucune donnée fiable, même pour des variables macro-économiques aussi élémentaires que le revenu national. Le *tableau 1* représente quelques estimations du revenu *per capita*. Selon la méthodologie employée, les estimations varient sur une échelle allant de 1 à 4. Toutefois, nous devrions admettre que nous ne savons pas à quel niveau se situent les revenus moyens en Europe de l'Est. Néanmoins, l'estimation la plus haute et celle la plus basse sont aussi peu convaincantes l'une que l'autre. Le PIB par tête en Tchécoslovaquie ne représente sûrement pas quatre fois celui de la Pologne, ni deux fois celui du Portugal. De même, le revenu par tête en Pologne n'est pas le tiers de celui de la Grèce. Un niveau de vie minimum se monterait au moins à 2 000 dollars par tête (évalué en prix occidentaux, qui sont la seule base possible de comparaison). En admettant que tous les citoyens, même dans des pays socialistes dits « égalitaires », n'ont pas un niveau de subsistance minimum et

LA RECONSTRUCTION DE L'EUROPE DE L'EST

que ces sociétés puissent épargner plus de 30 % du PIB et financer un secteur public pléthorique, y compris d'importantes armées, le PIB/tête minimum, logiquement acceptable doit être d'environ 3 000 dollars³. Par conséquent, nous considérons la colonne (4) comme logiquement inacceptable et la colonne (3) comme inconsistante. Les estimations les plus sérieuses sont celles de la colonne (1), bien qu'elles soient certainement surestimées.

Les discussions qui vont suivre seront axées sur les niveaux de revenus, bien qu'il soit évident qu'un index social plus éloquent refléterait les changements dans la liberté individuelle, les progrès de la démocratie et une protection juridique de l'individu étendue. Un tel index montrerait un saut vers le haut après le changement de régime, un saut que les seuls revenus ne pourraient expliquer.

L'inefficacité de l'allocation de ressources comme l'une des explications de ces bas revenus devient apparente dans le *tableau 2*. Il montre que les pays d'Europe de l'Est ont été capables d'épargner une très grande part du PIB grâce à laquelle ils ont financé une grande partie de leurs investissements. Tout au long des cinq dernières années, ils n'ont pas eu besoin de financements extérieurs pour leurs investissements.

TABLEAU 1

PIB PAR TÊTE (chiffres 1988, en dollars)

	Pop.	(1)	(2)	(3)	(4)	Chiffres de l'OCDE	
Tchécoslovaquie	15,6	7 600	10 100	7 600	3 500	Portugal	3 700
Hongrie	10,6	6 500	8 650	2 600	3 000	Grèce	4 800
Pologne	39,0	5 400	7 300	1 820	2 000	Espagne	8 000
Union soviétique	285,0	5 500		5 870			

135

(1) *Rapports du plan économique - Guide de l'investisseur occidental en Europe de l'Est et en Union soviétique* », novembre 1989.
 (2) CIA, *Handbook of Economic Statistics*, 1989.
 (3) *Secrétariat de l'UNECE, base de données commune*.
 (4) *Crédit Suisse, First Boston, La reconstruction de l'Europe*, 1990.

3 Cet argument introduit bien entendu un sérieux doute dans les estimations de PIB/tête aussi bas que 400 dollars pour des pays socialistes tels que la Chine.

TABLEAU 2

CROISSANCE ET INVESTISSEMENTS (moyenne annuelle, 1985-1989)

	Croissance du PIB à prix constants	Croissance de la formation brute de capital fixe à prix constants	Formation brute de capital fixe/PIB	Épargne/PIB	ICOR
Tchécoslovaquie	1,65	2,40	19,87 (2)	23,40	12
Hongrie	1,33	1,42	26,87 (1)	24,12	20
Pologne	2,24	4,77 (1)	30,20	30,37	13
Union soviétique	2,50	4,80	32	31,8	13
<i>Par comparaison :</i>					
Grèce	2,02	1,92	18,60	—	9,31
Portugal	4,24	10,74	23,80	17,10	5,6

Source : Institut de Finance Internationale, OCDE.

(1) Données 1989 exclues.

De très grandes parts de l'investissement en PIB s'étendant, pour la période 1985-1989, de 20 % en Tchécoslovaquie à 30 % en Pologne et en Union soviétique, auraient dû permettre au potentiel de production de croître à un taux tout à fait supérieur à celui de l'Europe de l'Ouest. Le fait que la croissance de la production a été considérablement plus basse indique que les allocations de ressources et les incitations à la production se sont égarées. Ces données suggèrent plus positivement qu'une future croissance rapide est possible, même sans aide financière étrangère, si l'on peut utiliser rationnellement les ressources domestiques, et si l'on peut motiver les producteurs. Le besoin essentiel est celui d'une réforme interne et d'un financement externe.

Pour souligner ce point le *tableau 3* compare les ratios de production de capital supplémentaire (ICOR) sur de longs intervalles et au travers des régions. L'ICOR est mesuré par le ratio d'investissement en pourcentage de production sur la moyenne annuelle de croissance de production en termes réels. Plus l'ICOR est faible, plus l'investissement est efficace, en générant plus de production.

TABLEAU 3

RATIOS DE PRODUCTION DE CAPITAL SUPPLÉMENTAIRE

	Années 70	Années 80
Tchécoslovaquie	5,0	10,0
Hongrie	6,5	18,0
Pologne	6,9	—
Asie	3,7	3,7
Afrique	6,5	10,3

Source : Institut International de Finance (1990).

LA RECONSTRUCTION DE L'EUROPE DE L'EST

Ces chiffres suggèrent que tout au long des années 80, l'efficacité de l'investissement en Europe centrale s'est dramatiquement détériorée, ainsi qu'en Afrique. Mais même durant les années 70, l'efficacité était comparable à celle de l'Afrique, et n'atteignait pas celle à laquelle l'on parvenait en Asie. Une comparaison avec les ICOR du *tableau 2* confirme la détérioration durant les années 80. Pour la seconde moitié des années 80, les ICOR atteignent leurs niveaux les plus insuffisants, considérablement plus mauvais que ceux de la Grèce et du Portugal.

A la fois en terme de niveaux de revenus et de capacité d'épargne, l'Europe de l'Est ne se compare pas défavorablement avec le Portugal et la Grèce : la mauvaise gestion sociale n'est pas une prérogative du socialisme de l'Europe de l'Est. Toutefois, l'efficacité de l'investissement en Europe de l'Est a été plus faible. En conséquence, la dette extérieure en Pologne et en Hongrie est un problème beaucoup plus sérieux (*tableau 4*). Le seul paiement des intérêts absorberait entre 5 et 7 % du PIB en Hongrie et en Pologne. Les balances commerciales devraient parvenir à un excédent irréaliste de même amplitude, uniquement pour éviter à la dette extérieure de s'envoler. Une remise partielle de dette, ou au moins un moratoire sur le paiement des intérêts, semblerait donc inévitable. Bien entendu, si les pays d'Europe centrale doivent se développer comme certains pays de l'Est asiatique, la dette ne serait plus un problème dans dix ans. Toutefois, nous ne croyons pas que cela sera le cas, malgré le redressement rapide post-socialisme que nous prédisons. En outre, la littérature à propos de la dette suspendue comme une épée de Damoclès, suggère que le soutien de la dette peut, en fait, être dans l'intérêt des prêteurs si le pays en question est du « mauvais » côté de la « combe de la dette extrême » de Laffer⁴.

137

TABLEAU 4

DETTE EXTÉRIEURE EN MONNAIES CONVERTIBLES (1988)

	Dettes/PIB (1)	Dettes/Exportations (convertible)	Nette en Mds \$	Balance commerciale/PIB
Tchécoslovaquie	3,6	8,6	4,3	+ 0,4
Hongrie	26,5	330	18,3	+ 0,5
Pologne	16,2	440	34,1	+ 1,4
Union soviétique	2,0	90	24,4	0,1
Grèce	33,0	305	15,1	- 13,9
Portugal	40,9	116	14,5	- 12,8

Sources : OCDE, Observatoire Economique, Commission des Communautés européennes, Banque du Portugal, Banque de Grèce, OCDE, Comité des Marchés financiers, Evaluation de la dette et du Service de la Dette de l'Europe de l'Est, novembre 1990.

(1) Basé sur les chiffres du PIB de la colonne 1a du tableau 1. Les ratios des pays de l'Est pourraient toutefois être doublés pour une estimation plus basse du PIB.

4 Pour une application à la Pologne, voir Dean et Xu (1991).

Les données présentées dans les tableaux ci-dessus illustrent une autre importante leçon. Des réformes partielles n'ont pas produit des résultats supérieurs. Malgré des efforts de réforme, une grande confiance dans les capitaux étrangers et de massifs investissements domestiques, les résultats sur la période 1985-1989 ont été aussi maussades en Hongrie et en Pologne qu'en Tchécoslovaquie, qui a investi moins, emprunté moins à l'étranger, et fait moins de réformes chez elle. Cela illustre la vanité de réformes partielles. Les ressources ne seront pas employées économiquement parlant aussi longtemps que les contraintes budgétaires resteront « douces », en raison du monopole de fixation des prix, de celui de l'accès aux subventions, des taxes négociables et des prêts à taux d'intérêt négatif. Transformer la contrainte budgétaire « douce » en une contrainte budgétaire « dure » est donc de toute première importance.

Malgré la fadeur de la situation en Europe de l'Est, l'exemple du redressement spectaculaire accompli durant la dernière décade par des pays occidentaux tels l'Espagne et le Portugal, ou par l'Allemagne après la guerre, suggère la possibilité d'un retour rapide à un équilibre de la croissance⁵. Le mot d'ordre des réformes devrait être une ouverture sur le reste du monde, et plus spécifiquement vers l'Europe, afin de faciliter la croissance par l'exportation.

Il serait utile de vérifier dans quelle proportion la croissance en Europe de l'Est serait possible sans investissements nets étrangers. Cet exercice paraît être d'un intérêt considérable, puisque de nombreuses études concluent que sans transferts de capitaux étrangers, il y aurait très peu de croissance en Europe de l'Est⁶. L'exercice sert également à évaluer quel délai sera nécessaire pour rattraper le niveau moyen de revenu de la Communauté européenne.

La différence de productivité avec la moyenne de la Communauté peut être attribuée à trois séries de facteurs. La plus apparente est le système économique qui fournit les mauvais prix et peu d'incitations aux dirigeants et aux travailleurs à devenir plus efficaces. Un second facteur est une réserve de capitaux insuffisante et vieillie, et finalement l'attribution faussée des capitaux et de la main-d'œuvre entre les secteurs. Des évaluations précises ne sont pas possibles, mais on considère généralement que l'attribution des ressources et le manque de motivation, ensemble, sont aussi importants que la réserve inadaptée de capitaux. Par conséquent, avec des réserves de capitaux inchangées, des réformes pourraient potentiellement augmenter suffisamment les revenus pour réduire de moitié la différence avec la Communauté européenne.

De tels progrès ne se matérialiseront bien entendu qu'au cours du temps et échoueront sur le court terme. De nombreuses entreprises devront fermer et pratiquement toutes licencieront des travailleurs. On ne devrait pas, cepen-

5 L'environnement économique est à présent beaucoup plus favorable à une modernisation rapide qu'il ne le fut pendant la période d'après-guerre : marchés ouverts sur le monde, transferts de technologie aisés par des investissements directs, existence d'un marché de capitaux fonctionnant correctement.

6 Voir Begg et autres (1990).

dant, considérer le chômage comme le prix de la réforme, mais plutôt comme l'émergence au grand jour de ce qu'avait toujours contenu le chômage. De nombreuses entreprises qui ne peuvent survivre avec le personnel actuel deviendront rentables lorsque le faible emploi sera éliminé et de nouveaux dirigeants engagés.

De combien de capitaux aurait-on besoin pour rapprocher ces économies du revenu moyen de la Communauté européenne ? Une telle cible n'obéit ni à des impératifs politiques, ni à des impératifs économiques (quelques divergences dans les revenus sont inévitables, même à l'intérieur de régions économiques homogènes), mais elle constitue un point de repère pour fixer les idées sur ce qui paraît possible. De façon plus réaliste, et même en prenant en compte l'impatience largement ressentie pour réaliser une convergence des niveaux de vie, atteindre dans les dix prochaines années le niveau de vie moyen dont jouit la Communauté européenne en 1990, serait déjà très satisfaisant.

En 1989, le revenu moyen par tête de la Communauté européenne était d'environ 12 500 dollars, à prix 1988 constants. Le *tableau 5* prend pour point de départ les évaluations optimistes mais non déraisonnables de la colonne (1) du *tableau 1* pour le revenu par tête en Tchécoslovaquie, en Hongrie et en Pologne, ajusté à la baisse en raison de la croissance négative en 1989 et 1990.

L'objet des évaluations suivantes n'est pas de faire des pronostics, mais plutôt de pointer les coûts des ressources des différentes voies de croissance à un horizon de dix ans. Nous prenons en compte dans la croissance future les effets d'un meilleur usage des ressources existantes au taux modeste de 20 %. Par exemple, si la croissance générée par les investissements nets en capital est de 5 % et le PIB initial par tête est de 5 000 dollars, le PIB par tête en l'an 2000 sera donc de 5 000 dollars $(1,05)^{10} + 1 000 = 9 140$, où 1 000 dollars représentent les 20 % de gain en efficacité. Pour arriver au capital net requis pour générer cette augmentation de production, le gain en efficacité est soustrait de l'augmentation totale et le reste est multiplié par le ratio annuel capital supplémentaire/production du n° 2. Ce ratio correspond au ratio capital/production moyenne de la Communauté européenne pour l'investissement en entreprise.

Afin d'atteindre aux environs de l'an 2000 le revenu moyen de la Communauté européenne, plus de 5 % de croissance (plus le gain en efficacité) seraient nécessaires pour la Pologne. L'Union soviétique est également comprise dans les tableaux, bien qu'un scénario de croissance de 10 % sur les dix ans à venir paraisse impossible dans le contexte politique prévisible. Avec une croissance de 10 %, la Tchécoslovaquie et la Hongrie pourraient même rattraper le revenu moyen prévu pour la Communauté européenne en l'an 2000, en admettant, pour le revenu de la Communauté, un taux de croissance de 3,5 %.

TABLEAU 5

BALANCES DES RESSOURCES DOMESTIQUES POUR DIFFÉRENTS SCÉNARIOS DE CROISSANCE JUSQU'À L'AN 2000*(tous chiffres par tête, en dollars)*

	PIB/tête en 1989/1990	PIB/tête en 2 000 *	Besoins en capital net	Épargne 20 % du PIB
Perspectives brillantes : 10 % de croissance				
Tchécoslovaquie	6 000	16 700	19 000	25 000
Hongrie	5 000	14 000	16 000	20 000
Pologne	3 500	9 700	11 000	14 000
Union soviétique	5 000	14 400	16 800	20 000
Perspectives réservées : 5 % de croissance				
Tchécoslovaquie	6 000	10 900	7 400	15 850
Hongrie	5 000	9 140	6 300	13 200
Pologne	3 500	6 400	4 400	9 100
Union soviétique	4 000	7 310	5 000	10 400

* + 20 % du PIB 1989 pour meilleur usage et gestion des ressources existantes.

140

TABLEAU 6

BALANCES DES RESSOURCES DOMESTIQUES POUR DIFFÉRENTS SCÉNARIOS DE CROISSANCE JUSQU'À L'AN 2000*(tous chiffres par tête, en dollars)***Perspectives pessimistes : croissance de 5 %**

	PIB/tête en 1989/ 1990	PIB/tête en 2000	Besoins en capital brut avec	Épargne au taux de 20 % du PIB	Déficit
Tchécoslovaquie	5 000	9 750	19 500	13 200	6 290
Hongrie	4 000	7 820	15 640	10 565	5 070
Pologne	3 000	5 865	11 730	7 925	3 805
Union soviétique					
Croissance de 5 %	2 500	4 890	9 780	6 600	3 180
Croissance de 3 %	2 500	4 000	8 000	5 500	2 500

La multiplication des besoins d'investissement net par tête sur dix ans par les quantités de population, donne des montants absolus qui sont assez importants : les investissements nets s'étendraient de 120 à 300 milliards de dollars en Tchécoslovaquie, de 70 à 170 milliards en Hongrie et de 170 à 430 milliards en Pologne. La limite la plus basse de l'écart est déterminée par une croissance moyenne de 5 % et la limite la plus haute par une croissance moyenne de 10 %.

De combien de capitaux étrangers aura-t-on besoin ? Les ratios d'épargne pour la période 1985-1989 varient de 24 % (Tchécoslovaquie et Hongrie) à 30 % en Pologne, mais il est bien possible qu'ils chutent de leurs niveaux artificiels, malgré des profits plus sûrs et plus élevés. Il est peu probable que ces chutes soient dramatiques étant donné que l'épargne joue un rôle plus significatif comme balance de précaution dans une économie de marché⁷. Une incertitude accrue et des provisions pour les vieux jours en état insuffisant, la maladie et le chômage incitent les gens à épargner dans un but précis⁸.

En prenant modestement un taux d'épargne de 20 %, l'épargne accumulée sur les dix prochaines années couvrirait aisément les besoins d'investissement domestiques nets, même dans le scénario de croissance élevée du *tableau 5*. La raison en est simple : un ratio-capital supplémentaire — production de cet ordre de magnitude entraîne qu'un taux d'épargne de seulement 10 % suffit à couvrir les besoins de capitaux d'une croissance à 5 %. Une épargne à 20 % du revenu peut donc couvrir les besoins en capitaux d'un scénario de croissance de 10 %.

On n'incorpore pas la dévaluation dans ces calculs, car aucune règle standard ne peut être appliquée (dans le *tableau 6*, plus bas, l'hypothèse opposée d'une pleine dévaluation du capital de réserve existant sur les dix prochaines années est exposée). Mais l'excédent de l'épargne domestique sur les investissements nets est suffisamment ample pour même financer une dévaluation radicale. Toutefois, ce que l'on néglige, ce sont les besoins substantiels de ressources pour un assainissement de l'environnement et de meilleurs logements.

Par conséquent, ces scénarios n'indiquent pas que les capitaux étrangers ne seront pas nécessaires⁹. Ils suggèrent simplement que, sur une période donnée, même une croissance élevée n'exige pas de substantielles nouvelles dettes extérieures. On aura besoin des capitaux étrangers sous la forme de participation en capitaux propres pour effectuer le transfert de savoir-faire et de technologie, et pour aider à la répartition des ressources nationales.

⁷ Il existe une fréquente confusion au sujet du traitement des comptes nationaux de paiement des intérêts de la dette extérieure et des dépenses militaires. A proprement parler, les paiements d'intérêts sont des coûts et, en outre, ils ne sont pas payés sur l'épargne. Bien entendu, comme pour toute autre dépense, si ces coûts diminuaient (ceteris paribus) l'épargne augmenterait alors. Ainsi, par le passé, on a atteint des taux d'épargne élevés en plus du service des intérêts de la dette extérieure. Pour les scénarios futurs, nous ne soustrayons donc pas le paiement des intérêts de la dette extérieure.

Un argument similaire se rattache aux dépenses militaires. Elles sont une forme de consommation et non pas un emploi de l'épargne. Donc, si on les réduit, soit la consommation d'autres biens, soit les investissements pourront augmenter pour une épargne inchangée. En particulier, en Europe de l'Est, on peut voir de larges possibilités de substitution des dépenses militaires par une consommation et des investissements générateurs de bien-être.

⁸ Nous ne partageons pas la vision exprimée par Begg et autres (1990), selon laquelle l'épargne privée sera égale à zéro, ou même négative. L'expérience de la Pologne conforte notre point de vue. Le « big bang » du 1^{er} janvier 1990 en Pologne fut suivi d'une spectaculaire amélioration des comptes courants extérieurs (avec un excédent commercial assez considérable) qui aurait été impossible si l'épargne s'était évanouie.

⁹ L'approche choisie néglige la contrainte de change (contrainte de l'importation) de l'approche du « double-trou » du développement économique et se concentre sur l'épargne. De hauts niveaux de dette extérieure suggèrent qu'une telle contrainte est déjà engagée. Nous soutenons néanmoins qu'un plan de développement financièrement auto-suffisant, conjugué à la bonne volonté occidentale, ne souffrira pas durablement des contraintes de change sur la croissance économique.

On aura aussi particulièrement besoin de capitaux étrangers dans les prochaines années pour financer le décollage économique et pour compenser les pertes de revenus générées par le choc de la restructuration. Cela est clairement mis en évidence par l'expérience polonaise. Malheureusement, il est plus difficile, au début d'un changement de régime, d'emprunter à l'étranger, et il est donc de la plus haute importance d'établir crédibilité et solvabilité aussi rapidement que possible. Aussi longtemps que les investisseurs étrangers ne seront pas confiants en un retour futur à une croissance stable et des frontières ouvertes, ou bien ils n'investiront pas, ou bien ils le feront uniquement dans des projets à périodes de retour sur investissements très courtes.

Le *tableau 6* reprend l'exercice du *tableau 5* avec trois hypothèses pessimistes supplémentaires. Tout d'abord, le revenu par tête au point de départ est réduit de 50 %. Ces évaluations correspondent, de notre point de vue, au minimum plausible. En second lieu, nous retenons seulement un taux moyen de croissance de 5 % pour la prochaine décennie. Et, enfin, nous supposons que la totalité des besoins en capitaux de réserve existants se déprécieront durant la décennie. Le résultat des deux premières hypothèses est que le niveau de revenus en l'an 2000 sera loin de valoir celui de la Communauté européenne aujourd'hui (pour plus de 50 % dans le cas de la Pologne). Il nous paraît donc difficile de croire qu'un tel scénario puisse être soutenu.

142

En conséquence de la troisième hypothèse, les besoins de capitaux seront énormes eu égard à l'épargne nationale que nous laissons inchangée à 20 % du PIB. Le déficit de la balance des paiements atteindrait une moyenne d'environ 4 % du PIB. Ajouter le paiement des intérêts à la dette actuelle et future conduirait à des déficits des comptes courants de plus de 10 % du PIB. Comme moyenne sur une période de 10 ans, c'est clairement insupportable si l'on prend comme repère l'expérience de la Communauté européenne. De tels déficits soutenus n'ont pas davantage été observés ailleurs. D'après Eichengreen (1990), entre 1880 et 1913, pour un échantillon de neuf pays rapidement industrialisés, le déficit des comptes courants atteignait une moyenne de 2,9 % du PIB. Entre 1924 et 1936, ce chiffre est tombé à 0,8 %, et entre 1965 et 1986 il est remonté à 1,3 % du PIB.

Les pays membres de la Communauté européenne ont certainement un meilleur accès aux marchés de capitaux internationaux que ceux d'Europe centrale ou d'Union soviétique, car cette appartenance entraîne une certaine garantie que le gouvernement national ne pourra manquer à sa parole en ce qui concerne ses obligations internationales. En outre, l'adhésion entraîne également un garde-fou contre le type de politique macro-économique qui a été la cause de l'hyperinflation et de l'effondrement économique de l'Amérique latine (ou, pour prendre un exemple européen, de la Yougoslavie). Ces garanties de management économique sain ont pu être faibles au début des années 80. Mais elles se sont renforcées dans le temps, alors qu'une pleine Union Economique et Monétaire (UEM), qui implique que le management macro-économique national ne peut dévier substantiellement de la moyenne communautaire, se rapproche de plus en plus. Toutefois, même dans ces

circonstances très favorables, aucun pays membre n'a été capable de supporter des déficits des comptes courants proches de 10 % du PIB sur une longue période. L'Irlande a été le pays qui a le plus fortement compté sur l'épargne étrangère mais, même dans ce cas, le déficit des comptes courants a été limité à 6,3 % du PIB durant les années 70 et a dû être réduit à 3,8 % du PIB durant les années 80, alors que le niveau de la dette était devenu dangereusement élevé au début des années 80.

Etant donné l'absence d'un parapluie communautaire et les niveaux élevés de la dette de certains pays d'Europe centrale, il y a peu de chances pour que les marchés financiers (privés) soient disposés à financer de larges déficits des comptes courants. Cela implique qu'il y a aussi une contrainte de l'offre sur le montant de l'épargne étrangère disponible pour les pays d'Europe centrale et d'Union soviétique. Cela renforce notre conclusion : on ne peut compter sur les capitaux étrangers pour accroître substantiellement la consommation avant la production.

Ce que nous voyons en Union soviétique n'est pas plus éclatant. Contrairement aux pays d'Europe centrale, les réformes économiques et politiques ont encore besoin d'être poursuivies dans des conditions beaucoup plus conflictuelles. De là, les perspectives de croissance pour les années à venir sont plutôt négatives, et un taux moyen de croissance de 5 % pour la prochaine décennie est quelque peu optimiste. Nous ne croyons donc pas que l'Union soviétique pourra atteindre quelque 80 % de l'actuel revenu moyen de la CEE en l'an 2000, si l'on associe 5 % de croissance, et l'évaluation également optimiste d'un PIB par tête de 5 000 dollars en 1989.

143

Les scénarios pessimistes du *tableau 6* représentent, en fait, une catastrophe. Si tout va mal, c'est-à-dire si :

— le revenu courant par tête est plus proche de 2 500 dollars, ainsi que le soutiennent quelques économistes, que des estimations plus élevées du *tableau 5*¹⁰ ;

— la restructuration exige pratiquement une perte sèche des capitaux existants ;

— le ratio production sur les nouveaux investissements se situe sous le niveau admis de deux ;

— enfin, la croissance est inférieure à 5 % et le revenu moyen soviétique demeurerait alors un revenu aussi bas que 25 % du revenu par tête de la CEE.

Même sans compter les remboursements cumulés des intérêts, la dette extérieure soviétique pourrait atteindre 700 à 900 milliards de dollars, c'est-à-dire des remboursements moyens de 70 à 90 milliards par an. Il est improbable que l'Ouest fournisse des crédits et une aide financière aussi généreusement, que même un scénario pessimiste comme celui-ci puisse se révéler irréalisable.

Cela reporterait tout le poids d'un ajustement lent et douloureux sur les citoyens soviétiques. Accepteront-ils une telle espérance pour leur avenir ?

¹⁰ Nous ne partageons pas ce pessimisme : la production énergétique soviétique seule, qui compte pour 10,8 % de la production totale en 1990, vaut environ 800 dollars par tête aux prix mondiaux ; la production agricole est au moins aussi élevée et la production militaire au moins deux fois. Un revenu par tête de 5 000 dollars semble donc une évaluation assez raisonnable.

Nous ne le croyons pas, et nous nous attendons à la place, à une forte pression pour sortir de l'Union, soit individuellement grâce à l'émigration, soit collectivement par la sécession. Ce point est poursuivi en plus larges détails ci-dessous.

Une dernière remarque : dans la discussion de ce chapitre, nous avons implicitement admis que la main-d'œuvre en Europe de l'Est resterait constante. Sur la base des flux démographiques, cette hypothèse semble correcte. Les taux de participation sont déjà plus élevés qu'en Europe de l'Ouest, si bien que de futures hausses sont improbables. Toutefois, dans un cas, cette hypothèse ne tient pas. Avec des frontières ouvertes, de larges écarts de revenu entre l'Est et l'Ouest fournissent une forte incitation à la migration vers l'Ouest. En particulier, si la croissance en Europe de l'Est se déroule lentement, l'émigration deviendra un phénomène marqué, accélérant l'égalisation du facteur-prix (revenus) entre l'Est et l'Ouest.

EXPOSITION AUX CHANGEMENTS DANS L'ENVIRONNEMENT EXTÉRIEUR

144

Depuis le 1^{er} janvier 1991, les prix du commerce entre les pays du CAEM (Comecon) sont fixés et se règlent en monnaies fortes. Cela est fortement souhaitable pour une distribution plus rationnelle des ressources et entraîne donc un bénéfice net pour tout le Comecon. Certains pays peuvent néanmoins y perdre, alors que les termes de l'échange se dégradent pour eux. De ces deux points de vue, l'Union soviétique sera gagnante, alors que d'autres pays du Comecon accuseront de larges pertes en termes d'échanges. Certaines estimations de ces pertes commerciales induites sont fournies par une Etude de la Commission ¹¹.

Les évaluations du *tableau 7* ne sont que très grossièrement suggestives, étant données les difficultés à déterminer les prix effectifs et les taux de change utilisés jusqu'ici. Du reste, ces évaluations sont strictement semblables aux autres.

L'Union soviétique, en tant que fournisseur principal d'énergie et de matières premières, gagnera à peu près ce que l'Europe centrale est en train de perdre en termes d'ajustement du commerce aux prix mondiaux (en négligeant le commerce de l'énergie et des matières premières avec le reste du monde, et le gain d'efficacité global). La Pologne et la Hongrie ont déjà de forts déficits des comptes courants en 1989, qu'ils ont pu réduire et même redresser en 1990. Malgré le choc pétrolier, la Pologne est arrivée à un excédent des comptes courants en redistribuant les exportations sur les marchés occidentaux, et grâce à une demande d'importations plus faible, due à la chute des revenus réels. Toutefois, en 1991, les effets combinés des réformes des prix dans le Comecon, et d'un haut prix soutenu du pétrole,

¹¹ « Les besoins de financement des pays d'Europe centrale et d'Europe de l'Est, et le besoin potentiel d'une aide financière complémentaire », Bruxelles, octobre 1990.

repousseront les comptes courants dans de substantiels déficits, étant donnée la demande domestique inchangée. L'ordre de grandeur des répercussions sur les comptes courants dans chacun des trois pays est d'environ 1,5 milliard de dollars¹².

Les déficits des comptes courants représentent des besoins nets de financement supplémentaires. De plus, la Pologne et la Hongrie doivent refinancer le plan d'amortissement de leur dette. Cela est plus ou moins un problème pour la Tchécoslovaquie qui, toutefois, a besoin de réserves de change accrues pour gagner plus de crédibilité dans son programme de convertibilité.

Ainsi, les besoins nets de financement extérieur de ces trois pays pourraient globalement être assez substantiels en 1991 — quelque 7 à 9 milliards de dollars, ou même plus —, si la croissance devait prendre de la vitesse. De toutes façons, il est improbable que tous les événements extérieurs se révèlent négatifs : les taux d'intérêt pourraient baisser, le prix du pétrole pourrait tomber en dessous de 30 dollars, et la croissance pourrait être en grande partie tirée par les exportations. Néanmoins, le paiement des intérêts sur la dette extérieure représentant une part exceptionnellement élevée du PIB, une certaine forme d'abandon partiel de la dette devrait s'avérer nécessaire.

Ce que ces timides évaluations illustrent également, c'est la vulnérabilité exceptionnellement élevée de ces trois petites économies d'Europe centrale. Les pertes en termes d'échange représentent des réductions de 2 à 4 % du PIB. Ou bien, en terme de réserves de change, une multiplication : la Hongrie qui, dans le milieu des années 90 avait des réserves d'environ 1 milliard de dollars, doit faire face à une perte des termes de l'échange d'environ 2 milliards de dollars en 1991.

145

On doit ajouter cette vulnérabilité à la perte que causent aux marchés du Comecon les produits qui seront importés de l'Ouest lorsqu'on devra les payer en monnaies fortes. Une part substantielle des exportations vers l'Union soviétique sera également perdue eu égard à une demande réduite.

La plus grande part de la vulnérabilité actuelle est donc due aux nécessaires changements de structure et ne sera pas permanente. L'exposition aux prix élevés de l'énergie diminuera également avec son usage plus rationnel. Cela demandera du temps car il est nécessaire de réduire les industries grandes consommatrices d'énergie, ainsi qu'une industrie rééquipée et un habitat mieux isolé.

¹² Ceci met de côté tout changement dans les taux d'intérêt. En pourcentage, un point d'augmentation représente un coût additionnel d'environ 120 millions de dollars pour la Hongrie et 300 millions de dollars pour la Pologne.

TABLEAU 7

ESTIMATIONS DE L'IMPACT DE LA RÉFORME DES PRIX DU COMECON ET DE LA HAUSSE DES PRIX DU PÉTROLE (en millions de dollars)

	Réformes des prix du Comecon *		Augmentation des prix du pétrole **		Comptes courants (monnaie convertible)	
	1991	1990	1991	1989	1990	1991
Tchécoslovaquie	- 1 750	- 200	- 1 350	290	100	- 1 600
Hongrie	- 1 000	- 100	- 800	- 1 450	- 200	- 1 600
Pologne	- 1 000	- 450	- 1 800	- 1 850	800	- 1 500
Union soviétique	6 000	2 000	6 500	- 3 400	- 4 400	6 500

Source : Commission des Communautés européennes et nos propres estimations.

* L'ajustement du prix du pétrole retenu pour le calcul de l'impact de la réforme des prix du Comecon est un alignement avec un prix mondial de 17 dollars le baril.

** Impact sur la facture énergétique nette, en supposant des prix moyens du pétrole de 29 dollars le baril en 1991 (à comparer avec un niveau de prix de base d'environ 17 dollars le baril). On suppose que les prix du gaz naturel augmentent parallèlement à ceux du pétrole.

Une économie de marché est une entité indivisible ; des réformes partielles sont donc vouées à l'échec, ainsi que l'expérience l'a montré à maintes reprises. Cela implique qu'il est bien possible qu'un processus interminable de réformes rende même les choses pires à l'origine, et donc compromette le processus tout entier. Un « big bang », c'est-à-dire un ensemble complet et cohérent de réformes qui est appliqué d'un coup (autant que faire se peut), est par conséquent la meilleure solution et celle que nous avons retenue comme référence pour nos scénarios.

Les éléments d'un tel ensemble sont bien connus :

1. libération des prix et des salaires ;
2. réforme financière et création d'un système bancaire à deux étages ;
3. réforme fiscale ;
4. privatisation.

Les deux premiers éléments peuvent être appliqués rapidement, c'est-à-dire en moins d'un an. La réforme fiscale demande plus de temps, car un système de perception des impôts efficace ne peut être créé du jour au lendemain, et qu'il y a toujours un décalage inévitable dans la perception des impôts. De toutes façons, le cas polonais montre qu'il n'est pas impossible de réussir très rapidement une consolidation budgétaire.

L'expérience montre en outre qu'il est probable qu'un autre gros problème se dresse pendant la transition : on vote facilement de nouvelles lois, mais elles doivent être appliquées et administrées. On ne peut le faire qu'avec une bureaucratie qui « colle » à l'esprit « de marché » des nouvelles lois. La qualité de l'actuelle bureaucratie et son empressement à adopter les nouvelles règles sont donc un facteur crucial du succès du processus de réforme tout entier.

L'absence d'une tradition juridique, car opposée au pouvoir administratif, doit être regardée dans ce pays comme un formidable élément retardateur pour des réformes effectives.

En analysant les problèmes spécifiques de trois pays d'Europe centrale et de l'Union soviétique, ces considérations générales nous ont conduit aux appréciations suivantes :

La Pologne a déjà eu son « big bang » qui a surtout opéré sur le plan extérieur et sur le plan fiscal (en produisant des excédents sur ces deux comptes) et sur l'agriculture. Mais le principal problème est à présent la privatisation de l'économie qui jusqu'ici n'a guère progressé. Etant donné que les réserves actuelles de capitaux physiques sont sans doute presque sans valeur à l'aube de la nouvelle structure des prix (ceux du marché mondial), le gouvernement perdrait peu en donnant ses titres de propriété aux travailleurs qui pourraient immédiatement élire de nouveaux dirigeants¹³. On doit aussi souligner que la chute de la « production socialiste » exposée est exagérée car il y a eu un boom dans la production des entreprises privées, et que la réduction rapportée en termes de salaires réels est, en partie, un artifice statistique.

La Hongrie a connu de nombreuses expériences de réformes qui ont montré les difficultés d'une démarche graduelle. Bien que le pays soit prêt à des réformes tout à fait fondamentales, l'importante dette extérieure et l'actuel choc pétrolier risquent de ralentir les réformes. La Hongrie a besoin de faire adopter des règles pour financer le secteur public et, étroitement apparentées, des règles pour une politique monétaire et une politique du taux de change. Sa détermination à devenir membre de la Communauté, aussi tôt que possible, devra se refléter dans les réformes de son commerce extérieur. Comme le pays est très dépendant du pétrole soviétique, il y a des limites à la redistribution de son commerce extérieur.

La Tchécoslovaquie, par certains aspects, est très différente de la Pologne et de la Hongrie. Elle a le plus haut niveau de revenus et celui le plus bas pour la dette extérieure. Elle n'est pas aussi vulnérable aux chocs extérieurs et à la pression interne pour l'amélioration des conditions de vie. Il y a, cependant, le revers de la médaille : c'est précisément parce qu'elle est très industrialisée que la tâche de la restructuration est particulièrement ardue. Bien que l'actuel gouvernement paraisse être plutôt en faveur de réformes de type big bang, celles-ci n'ont pas encore été mises en place. Le pays n'a pas eu non plus l'expérience de réformes comme c'est le cas en Hongrie.

La situation en Union soviétique change quasiment tous les jours, mais il devient très évident que le gouvernement de l'Union n'est ni disposé ni capable d'exécuter un big bang.

Notre scénario pour l'Union soviétique diffère par conséquent assez sensiblement de ceux envisagés pour l'Europe centrale. alors que le revenu par tête n'est pas différent au départ et que les ressources disponibles et une faible dette extérieure donnent à l'Union soviétique quelques avantages, le

¹³ Pour un point de vue quelque peu différent sur les privatisations, voir Sachs (1990b).

potentiel de croissance apparaît néanmoins très inférieur. La raison principale est qu'il est improbable que des réformes seront menées à bien aussi rapidement et aussi profondément qu'en Europe centrale. La taille et la diversité de l'Union soviétique, et la position dominante de son complexe militaire compliquent la mise en œuvre de réformes et tendent à rendre diffuse toute aide venue de l'Ouest.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Begg D. *et al.* (1990), *The Impact of Eastern Europe, Monitoring European Integration*, A CEPR Annual Report, November.
- Blanchard O. *et al.* (1990), *Reform in Eastern Europe*, Report of the WIDER World Economy Group.
- Commission des Communautés européennes (1990b), « One market, one money », *European Economy*.
- Commission des Communautés européennes (1990c), « Stabilization, liberalization and devolution : assessment of the economic situations and reform process in the Soviet Union », *European Economy*, n° 45.
- Dean J.W. et A. Xu (1991), *Debt relief for Eastern Europe ? Why Poland is a special case*, Simon Fraser University, January.
- Eichengreen B. (1990), « Trends and cycles in foreign lending », *CEPR Discussion Paper*, n° 451, September.
- Gros D. et Steinherr A. (1990), *From Centrally-planned to Market Economies : Issues for the Transition in Central Europe and the Soviet Union*, CEPS, November.
- Helpman E. et Krugman P. (1985), *Market structure and foreign trade*, MIT Press, Boston Massachusetts.
- International Monetary Fund *et al.* (1990), *The Economy of the USSR*, joint study undertaken by IMF, World Bank, OECD and BERD.
- Kant I. (1970), « On the relationship of theory to practice in political right » in A. Reiss (ed.), *Kant's Political Writings*, Cambridge University Press.
- Karn M. et Radice E. (1985), *The economic history of Eastern Europe 1919-1975*, Clarendon Press, Oxford.
- Kornai J. (1990), *The Road to a free Economy, Shifting from a Socialist System : The Exemple of Hungary*, Oxford, Basil Blackwell.
- Lipton D. et Jeffrey Sachs (1990), *Creating a Market Economy in Eastern Europe : The case of Poland*, Brookings Papers on Economic Activity, January.
- Morgan Stanley (1990), « Multi-Polarism and Global Restructuring », *Eurostrategy*, n° 8, December 13rd.
- Olson M. (1982), *The Rise and Decline of Nations*, New Haven, Yale University Press.