



INSTITUT D'ÉCONOMIE ET
DE POLITIQUE DE L'ÉNERGIE

CAHIER DE RECHERCHE n°19

**Les conditions de transposition des institutions de marché
dans les économies en transition (Russie)
Le cas de l'énergie**

Catherine Locatelli

juillet 2000

Institut d'économie et de politique de l'énergie
Unité mixte de recherche du Centre National de la Recherche Scientifique et de l'Université Pierre Mendès France (UFR DGES)

IEPE, BP 47, 38040 Grenoble Cedex 09, Tel : 04 76 51 42 40 ; Fax : 04 76 51 45 27
e mail : iepe@upmf-grenoble.fr ; <http://www.upmf-grenoble.fr/iepe>

Résumé

Les approches standard de la « transition économique », essentiellement d'inspiration néo-classique, tendent à induire une définition spécifique des institutions qui se trouvent réduites à un certain nombre de règles formelles. Ainsi, il s'agissait pour l'Etat d'initier un processus de transformation à partir d'un changement des institutions formelles, les agents économiques étant sensés modifier leurs comportements par rapport à ces nouvelles règles. Les nouveaux « modèles institutionnels » de l'économie de marché en l'occurrence l'entreprise privée de type capitaliste, structurée autour d'une forme d'organisation en M devaient conduire à des comportements d'efficience et de recherche de la rentabilité. Toute autre est la situation aujourd'hui. La plupart des institutions de l'économie de marché existent aujourd'hui en Russie mais celles ci ne « mordent » pas ou de manière très particulière dans le tissu économique russe. On assiste, de fait, à des modes d'appropriation particuliers de ces institutions, définissant des comportements orientés par les logiques de survie. Ces modes d'appropriation sont fonction des institutions informelles, coutume, habitudes, routines, normes, apprentissage découlant des pratiques individuelles issus de l'économie planifiée, c'est-à-dire du « contrat social implicite » en vigueur.

Au cœur de la transformation des systèmes communistes se trouve être la question du changement institutionnel. La destruction des principaux mécanismes de coordination du système économique de l'économie planifiée, à savoir l'attribution et le financement centralisé des investissements ainsi que la destruction des principales institutions qui leur sont associées, Gosplan, Gosplan, ministères sectoriels, système de la monobanque et arbitrage de l'Etat ont introduit une rupture fondamentale dans la cohérence du système qui prévalait jusque là¹. L'objectif poursuivi par la « transition des économies centralement planifiées à l'économie de marché », selon la terminologie consacrée ayant pour but ultime l'économie de marché, il s'agissait, dès lors de mettre en place les principaux mécanismes de coordination et les principales institutions d'une économie de marché. Au regard de cet objectif, deux démarches s'affrontent posant la question essentielle de la nature des institutions et de leurs évolutions.

La question des institutions, ne serait ce qu'au travers de l'approche en termes de droit de propriété et de théorie de l'Agence², n'est pas absente des démarches qui ont sous-tendus les réformes économiques d'inspiration néo-classique dans les ex-pays de l'Est. J. Sachs, l'un des pères de la réforme économique en russe³ fait des réformes institutionnelles un des éléments clés de tout programme de stabilisation et de réformes structurelles en Russie⁴. Dans ce cadre, la plupart des présupposés des réformes mises en œuvre repose sur la définition de « modèles institutionnels théoriques » susceptibles d'être transférés dans les systèmes économiques à transformer. Dans cette optique, selon une démarche qualifiée par P. Hausner « d'impérative »⁵, le changement institutionnel est conçu comme le transfert et l'imposition par l'Etat de « modèles institutionnels » issus des logiques et des pratiques de l'économie de marché⁶.

L'échec de ces réformes dans certains pays au premier rang desquels la Russie conduit à s'interroger sur cette démarche. Pour les tenants de cette approche, le problème réside

¹ Bensimon (G.)-« Sur la nature de l'économie russe actuelle ».- *URSS et Russie : Rupture historique et continuité économique*.- Motamed Nejad (R.), Ed, Paris : Presses Universitaires Françaises, octobre 1997, p. 117-153.

² Rappelons le, la théorie de l'Agence comme la théorie néo-institutionnaliste, appréhendent les droits de propriété parmi un ensemble plus large d'institutions (règles formelles) qui à ce titre façonnent le système (la structure) d'incitations et donc les comportements économiques.

³ A. Aslund et J. Sachs ont fait parti du groupe de conseillers étrangers auprès du gouvernement russe de novembre 1991 à la fin de 1993.

⁴ Sachs (J.)- « Russia's Struggle with Stabilization : Conceptual Issues and Evidence ».- *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, 1994, p.57-80.

Les travaux, plus récents d'O. Havrylyshyn et de R. van Rooden mettent également au premier plan la nécessité de développer les institutions des économies de marché dans les économies post socialistes.

Havrylyshyn (O.), Van Rooden (R.)- « Institutions Matter in Transition, but so do Policies ».- *IMF Working Paper*, WP/00/70, 26p.

⁵ Hausner (J.)- « Imperative vs. Interactive Strategy of Systemic Change in Central and Eastern Europe ».- *Review of International Political Economy*, Vol 2, Spring 1995, p249-266.

⁶ Stiglitz (J.E.)- « Whither reform? Ten Years of the Transition ».- *World Bank, Annual Bank Conference on development economics*, 1999, 16p.

toujours dans un déficit d'institutions indépendantes⁷. Toutefois, un examen plus attentif de la situation russe incite à conclure que la plupart des institutions développées dans une économie de marché existent aujourd'hui en Russie. Le secteur énergétique en est une illustration qui nous servira d'exemple. Reste que les règles introduites n'induisent pas les mêmes comportements que ceux enregistrés dans les économies de marché. L'expérience russe amène donc une question fondamentale : les institutions économiques sont-elles réductibles à des règles, aussi importantes soient-elles, introduites impérativement par l'Etat ? Plus généralement le changement institutionnel est-il réductible au transfert de modèles théoriques issus des pratiques des économies occidentales ou s'inscrit-il dans un processus d'évolution par avance indéterminé ?

Ce questionnement renvoie à une deuxième approche du changement institutionnel que l'on peut aujourd'hui trouver dans la littérature économique portant sur ce sujet. Cette dernière considère que les institutions ne sont pas réductibles à des règles formelles, décrétées par l'Etat. Le changement institutionnel ne peut, donc, se résumer au simple transfert de « modèles institutionnels théoriques ». Si les institutions fournissent un cadre pour l'action et les comportements individuels, elles sont aussi le produit d'une construction sociale, le produit des actions et des comportements. Dès lors, la production de nouvelles règles et plus généralement de nouvelles institutions ne peut résulter que de processus d'évolution dépendants des contraintes existantes.

I – LES APPROCHES STANDARD DE LA « TRANSITION ECONOMIQUE » : LE CAS DE L'ENERGIE

Les approches standard de la « transition économique », essentiellement d'inspiration néo-classique, tendent à induire une définition spécifique des institutions dès lors que celles-ci se trouvent réduites à un certain nombre de règles formelles. Ces dernières font, par ailleurs, essentiellement référence à des règles de droit. Selon cette approche, les agents économiques sont sensés modifier leurs comportements pour s'adapter aux nouvelles règles de jeu⁸.

Concernant l'énergie, secteur qui nous servira d'exemple, ces règles ont principalement consisté en une loi sur les privatisations visant à redéfinir les droits de propriété assortis d'une réforme organisationnelle inspirée des expériences occidentales, afin de définir les frontières des entreprises. A l'issue des réformes, compte tenu d'un mode d'organisation en monopole de certaines branches (gaz et électricité), ces dernières ont été complétées par des réglementations visant à réguler les monopoles naturels et ce à l'image de ce que l'on peut constater dans les économies occidentales.

⁷ J. Sachs, op. cit., p.57-80.

⁸ P. Hausner, op. cit., p. 249-250.

1.1 La définition des institutions d'une économie de marché

La réforme des économies planifiées s'est principalement appuyée sur un ensemble de mesures, connues sous le nom de «consensus de Washington», qui ont consisté à coupler des réformes d'ordre structurel avec des programmes classiques de stabilisation macro-économique. Les réformes structurelles dites de l'offre consistent en des programmes de libéralisation, principalement des prix, du taux change et du commerce extérieur qui se sont accompagnés de deux autres grands volets. Le premier porte sur la privatisation des entreprises d'Etat, c'est-à-dire sur la modification des droits de propriété et s'accompagne d'une restructuration des entreprises. Le deuxième a trait à la création d'un système bancaire. La stabilisation macro-économique visait quant à elle à obtenir un taux d'inflation le plus faible possible, un équilibre de la balance des paiements et la stabilisation du taux de change⁹.

Dans le cadre d'analyse néo-classique et néo-institutionnaliste, les institutions fondamentales de l'économie de marché se définissant au premier rang par des droits de propriété privés et le contrat monétaire¹⁰, l'un des points fondamentaux de la réforme économique a porté sur la mise en œuvre de programmes de privatisations de grande ampleur¹¹. Le constat portant sur les économies planifiées d'une propriété publique et plus généralement de droits de propriétés mal définis induit, selon la théorie des droits de propriété, un système d'incitations et de contrôles insuffisant et donc inefficace¹². Rappelons le, selon ce courant de pensée, les droits de propriété sont, en effet, déterminants du système d'incitations mis en œuvre au sein de la firme, ce dernier étant une des conditions d'optimalité au même titre que le système de coordination par le marché concurrentiel. En conséquence, l'objet de la réforme est d'induire un nouveau système d'incitations par l'émergence de nouveaux droits de propriété, clairement définis c'est-à-dire garantissant les trois attributs d'un droit de propriété sur un actif : droit d'usage (usus) de l'actif, droit au revenu de l'actif (usus fructus), droit de transformer et d'aliéner l'actif (abusus)¹³. Ce système de droits de propriété est celui de la propriété privée qui suppose notamment l'exclusivité de la possession et la transférabilité des droits. Il est supposé impulser des comportements économiques basés sur la maximisation de la valeur de

⁹ Sapir (J.).- « A l'épreuve des faits...Bilan théorique des politiques macroéconomiques mises en œuvre en Russie ».- *Revue d'Etudes Comparatives Est/Ouest*, Vol 30, n°2-3, juin-septembre 1999, p. 153-213.

¹⁰ Une économie de marché peut, ainsi, se définir par la relation économique dominante qui la sous-tend à savoir la relation contractuelle. De ce point de vue, Von Mises identifie deux relations sociales principales lui permettant de définir un nombre limité de types économiques à savoir : la relation contractuelle et la relation de commandement-subordination.

in Bensimon (G.).- *Essai sur l'économie communiste*.- Paris : L'Harmattan, 1996, (collection pays de l'Est), p. 70-71.

¹¹ Il est revenu à A. Chubais de définir et de mettre en œuvre le programme de privatisation russe, aidé en cela par D. Vasiliev, M. Boycko et A. Shleifer.

¹² Shleifer (A.).- « Establishing property rights ».- *Annual Conference on Development Economics, Proceeding of the World Bank*, 1994, p. 93-117.

¹³ Andreff (W.). « Techniques et expériences de privatisation : La "success story" des privatisations en France et les besoins actuels des pays d'Europe de l'Est ».- Communication à la Research Conference on *Economics of decontrol and marketization in Europe : the experience and prospects of Eastern Europe*, Davos, 22-26 septembre 1990, p. 5.

la ressource et ce compte tenu des relations que l'on peut établir entre droits de propriété et comportements économiques¹⁴.

Cette réforme a été mise en application au travers de la loi sur les privatisations de 1992 qui fait suite et remplace la loi de 1990 donnant l'autonomie financière et de gestion aux entreprises¹⁵. Elle comprend un programme de « corporatisation » qui vise à transformer les entreprises en sociétés par actions détenues dans un premier temps par l'Etat (au travers du Comité d'Etat russe à la gestion de la propriété d'Etat, le GKI). Cette étape « intermédiaire » de structuration des entreprises a pour but de donner une identité légale (et séparée des ministères) à des entités économiques ainsi que de donner une valeur économique aux actifs¹⁶. Dans un deuxième temps, la privatisation en elle-même peut avoir lieu à partir d'une des trois options principales disponibles. Le choix de l'option est laissé aux employés de l'entreprise. Dans 73% des cas, le choix s'est porté sur l'option 2 qui donne une propriété majoritaire aux employés de l'entreprise privatisée¹⁷. Cette option s'accompagne d'un programme de privatisation par les vouchers. On est donc en présence d'une privatisation essentiellement dominée par les « insiders ». Rappelons le, si on s'en tient au modèle du principal-agent, on peut définir « quatre types idéaux » de formes de propriété donnant lieu à différentes structures de gouvernement d'entreprise. Par ordre d'efficacité croissante des structures de gouvernement d'entreprise, on peut établir le classement suivant : les entreprises en propriété d'Etat (structure de gouvernement la moins efficace car on est dans une situation où les droits de propriété sont mal définis), les entreprises privées sous le contrôle des « insiders » (employés et/ou managers) et les entreprises privées contrôlées par les « outsiders » que ce soit les banques, des investisseurs institutionnels, des investisseurs étrangers ou des individus¹⁸.

Une deuxième étape des privatisations visant à vendre les actions encore détenues par l'Etat est initiée par le décret du 22 juillet 1994, complété en 1995 par le « schéma des prêts contre des actions » qui permet aux banques en échange de prêts au gouvernement d'acquérir les actions de l'Etat dans certaines entreprises¹⁹. Cette deuxième étape, à deux mouvements, peut s'interpréter comme une tentative de modifier des structures de propriété dominées par les « insiders » au profit de structures de propriétés dominées par les « outsiders ». Selon la théorie des droits de propriété, les entreprises privatisées sous le contrôle des « outsiders » représentent la structure de gouvernement la plus efficace pour répondre aux objectifs

¹⁴Pejovich (S.).- *The Economics of Property Rights : Towards a Theory of Comparative Systems*.- Boston, Londres : Kluwer Academic, 1990, p. 27-28.

¹⁵ Loi passée sous M. Gorbatchev et qui fut un élément clé de la Perestroïka.

¹⁶ Blasi (J.), Kroumova (M.), Kruse (D.).- *Kremlin Capitalism : privatizing the Russian Economy*.- Cornell University Press, 1997, p. 39-40.

¹⁷ Selon cette option, 51% des parts sont vendues aux travailleurs. Les 49% des actions sont vendues aux enchères ou restent sous le contrôle de l'Etat pour être vendues par la suite. In J. Blasi, M. Kroumova, D. Kruse, op. cit., p. 41.

¹⁸ Andreff (W.).- « Privatization and Corporate Governance in transition countries : beyond the principal-agent model » in Rosenbaum and Macmillan.- *Privatization, Corporate governance and the emergence of markets in Central-Eastern Europe*.-

¹⁹ J. Blasi, M. Kroumova, D. Kruse, op. cit., p. 72.

d'accroissement des performances de l'entreprise. Les actionnaires ont, en effet, les incitations appropriées pour entreprendre une restructuration stratégique des entreprises, incitations que n'ont pas les entreprises dont la propriété est dominée par les « insiders ».

Ces programmes de privatisation s'accompagnent de diverses lois qui complètent le cadre juridique et législatif mis en place et qui par ailleurs s'avèrent être des conditions indispensables d'un programme de privatisation. Il s'agit en l'occurrence d'une loi sur les faillites passée en 1992 et modifiée en 1998 dans le sens d'une meilleure application possible pour les créanciers privés²⁰. Le droit des faillites est, en effet, un élément de validation essentielle des activités économiques et donc une des conditions de toute privatisation. Ce cadre juridique est complété par une réforme du droit fiscal avec notamment l'introduction de la TVA, de l'impôt sur les bénéfices des entreprises, sur les revenus, sur le capital des entreprises, les droits de douanes, les taxes à l'exportation... Citons également les lois de 1987 qui donnent des formes légales aux investissements étrangers tout d'abord au travers de la reconnaissance des joint venture puis les formes de sociétés par action qui permettent des investissements étrangers directs à 100%²¹.

1.2 Les principes de la réforme du secteur énergétique russe

Dans ses grandes lignes, la réforme du secteur énergétique russe a peu dérogé à ces principes. Deux grands éléments la structurent avec d'une part un processus de réorganisation des activités énergétiques et de l'autre des programmes de privatisations menés en plusieurs étapes. Dans son ensemble la réforme du secteur énergétique russe peut, ainsi, s'interpréter comme une tentative de transposition de modèles organisationnels et institutionnels occidentaux au travers d'une réforme organisationnelle et d'une modification des institutions formelles que sont les droits de propriété dont l'objectif ultime est de créer la firme privée.

- **Le modèle des « hiérarchies décentralisées »**

Les recompositions organisationnelles à partir des structures hiérarchisées et administratives de l'économie planifiée ont eu pour objectif de définir les frontières « optimales » des entreprises énergétiques afin de répondre aux préoccupations d'efficience devant guider les réformes. La réforme organisationnelle des industries énergétiques impulsée par différents décrets et par différentes lois a, ainsi, eu pour objectif de définir des « hiérarchies décentralisées » en lieu et place des hiérarchies centralisées de l'économie planifiée. Il s'agit de structurer les activités sur la base d'une forme organisationnelle courante dans les économies occidentales qui s'apparente à une forme en M. Ainsi, le modèle d'organisation est

²⁰ Kuruneri-Millet (A.), Zlotowski (Y.).- « Le droit dans l'économie russe : une présence ambivalente ».- *Revue Française de Géoeconomie*, n° 13, printemps 2000, p. 81-98.

²¹ Pour être le plus exhaustif possible citons également la réforme du secteur bancaire russe qui a essentiellement eu pour objectif la création d'un système bancaire à deux niveaux à la place du système mono-bancaire traditionnel en économie planifiée.

celui de la holding financière regroupant dans un schéma d'intégration verticale des unités économiques autonomes constituées en centre de profit. Cette structure combine une organisation décentralisée et une structure hiérarchique au travers d'une direction générale qui sont parmi les caractéristiques principales d'une forme en M²² (cf. encadré 1).

Encadré 1 : Les modèles organisationnels des secteurs pétrolier, gazier et électrique

Le gaz

Le décret du 5 novembre 1992 porte création de la RAO Gazprom, acteur essentiel de l'industrie gazière russe. Elle se présente comme un monopole intégré de la production jusqu'au transport au sens où elle détient 100% des actions des principales associations de production (à l'exception de Norilskgazprom et de Yakutgazprom) et des associations de transport préalablement transformées en sociétés par actions en conformité avec la loi générale sur la privatisation des entreprises russes. A ce titre, elle assure 93% de la production gazière russe. Les actions de la société de commerce extérieur, Gazexport, qui gère notamment les contrats gaziers européens, sont également détenues par la holding.

Le pétrole

Le processus de transformation juridique des actifs de l'industrie pétrolière russe est initié par le décret du 27 novembre 1992 relatif à la privatisation de l'industrie pétrolière. Selon un schéma classique, les holdings pétrolières se créent sur la base d'une transformation des associations de production, de raffinage et de distribution en sociétés par actions, selon un schéma d'intégration verticale classique production-raffinage-distribution. Les anciennes associations transformées en sociétés par actions sont donc en théorie l'unité économique de base du secteur pétrolier où doivent être établis les centres de profit. Le schéma initial de répartition des actions concède 38% des actions des sociétés de production, 38% des actions des sociétés de raffinage et 24% de celles de la distribution aux 14 holdings pétrolières progressivement créées.

L'électricité

Les décrets de décembre 1992 donnent naissance à la holding financière dénommée RAO-EES Rossii (The Russian Joint Stock Company for the Unified Power System). Cette dernière contrôle 51% des actions des 72 administrations locales d'électricité existantes transformées en joint stock companies et dénommées Energos, les lignes de transmission de plus de 330 KV (haut voltage), les centrales thermiques de plus de 1000 MW et les centrales hydrauliques de plus de 300 MW. Le centre de dispatching appartient en totalité à la holding. En dépit de la volonté d'imposer une réforme très libérale dans ce secteur basée sur le modèle anglais, les décrets n'imposent pas la séparation de la production, du transport et de la distribution et ce même si la création d'un marché de gros est envisagé puis créé dans un deuxième temps²³. Le nucléaire reste en dehors de cette réorganisation, aux mains du Ministère de l'Energie Atomique (Minatom). Sa production doit être vendue à la RAO-EES Rossii selon un contrat passé entre le ministère de l'Energie et des Combustibles (Mintopenergo) et le Minatom.

²² Coriat (B.), Weinstein (O.).-*Les nouvelles théories de l'entreprise*.- Paris : le livre de poche, 1995, 278p.

²³ Opitz (P.).- « The (pseudo)-liberalisation of Russia's power sector : the hidden rationality of transformation ».- *Energy Policy* 28, 2000, p. 147-155.

- **Les modèles de privatisations**

Ces réorganisations se sont accompagnées dans un deuxième temps, de programmes de privatisations de grande ampleur conformes aux orientations générales définies par la loi sur les privatisations de 1992. Les schémas de privatisations successivement mis en œuvre se présentent comme des tentatives de transposition des trois systèmes stylisés de « Corporate Governance » identifiés dans la littérature économique à savoir : les systèmes de capitalismes européens caractérisés notamment par une propriété dominée par les « insiders », le modèle anglo-saxon du capitalisme de marché caractérisé notamment par une propriété dominée par les « outsiders » et le modèle japonais du capitalisme relationnel²⁴. (Il s'agit bien de modèles stylisés puisqu'on peut mettre en évidence des points de convergence entre ces trois systèmes²⁵).

Les méthodes non standard de privatisation (vouchers) ont conduit d'une part à l'émergence d'un actionnariat dominé par les « insiders » conformément aux résultats obtenus sur l'ensemble du secteur industriel russe²⁶ (cf. encadré 2). Le secteur de l'énergie se différencie toutefois du reste du secteur industriel par l'importance de l'Etat dans l'actionnariat des holdings qui sans être un actionnaire majoritaire demeure un actionnaire dominant. Il détient jusqu'en 1998, 40% des actions de la holding Gazprom, jusqu'en 1995, 45% des actions des holdings pétrolières et 73% des actions de la RAO-EES Russie. Ce chiffre est aujourd'hui de 51%.

Les tentatives d'imposer un schéma de privatisation par les « outsiders » : l'exemple des holdings pétrolières

Les modalités de désengagement de l'Etat dans le capital des holdings illustrent tour à tour les tentatives de développer un actionnariat dominé par les « outsiders » puis le modèle japonais de groupes au travers des groupes industrialo-financiers. Ainsi, les tentatives de privatisation des holdings pétrolières illustrent la volonté de modifier leur structure en capital en faveur d'actionnaires extérieurs à l'entreprise (que l'on peut qualifier d'« outsiders »). Cette structure est associée à un financement par les marchés de capitaux et une structure de gouvernement qui s'exerce par protection des droits des actionnaires extérieurs, soit un

²⁴Groenewegen (J.).- « Institutions of capitalisms : American, European and Japanese systems compared ».- *Journal of Economic Issues*, Vol XXXI, n° 2, June 1997, p. 333-347.

²⁵ « Les évolutions majeures sont liées à l'adossement des systèmes « insider » à des marchés de capitaux plus larges et plus liquides, tandis que les systèmes « outsider » expérimentent un activisme de leurs investisseurs institutionnels auparavant passifs ». in Geoffron (P.).- « Quelles limites à la convergence des modèles de Corporate Governance ? ».- *Revue d'Economie Industrielle*, n° 90, 4^{ème} trimestre 1999, p. 77-92.

²⁶ Pour des analyses plus détaillées sur cette question on pourra notamment se reporter à : Earle (S.);- « Privatization, Competition, and Budget constraints : Disciplining Enterprises in Russia ».- Stockholm Institute of Transition Economics and East European Economies (SITE), Working Paper, n° 128, 1998, 36p.

Frydman (R.), Gray (C.), Rapaczynski (A.) eds.- *Corporate Governance in Central Europe and Russia*.- Central University Press, 1996, Vol I et II.

modèle qui s'apparente au système de capitalisme anglo-saxon²⁷. Dans le secteur pétrolier, ce modèle a eu sa traduction en un schéma de privatisation qui concède 40% du capital des holdings aux investisseurs privés (cf. encadré 2). Ce mouvement est renforcé par le décret du 4 novembre 1997 qui enlève toute restriction à la participation des investisseurs étrangers au capital des holdings pétrolières²⁸. Son application s'est avérée, cependant, très partielle et limitée. Peu de holdings témoignent d'une implication significative du capital international à l'exception notoire de Lukoil dont plus de 20% de son capital est aux mains d'investisseurs étrangers dont 8% aux mains d'Arco et peut-être également à l'exception de Sidanko dont 10% du capital est aux mains de BP-Amoco.

Encadré 2 : Schéma initial de structuration de la propriété des holdings pétrolières

1. Schéma d'organisation des holdings pétrolières :

- les sociétés de production : 38% des parts des holdings,
- les sociétés de raffinage : 38% des parts des holdings,
- les sociétés de distribution : 24% des parts des holdings.

2. Schéma de répartition des actions des sociétés de production :

- 38% : Actions ordinaires intégrées au capital des holdings pétrolières, (**distribution gratuite**).
- 35% : Actions cédées aux employés dont :
 - 25% : Actions préférentielles distribuées gratuitement au collectif des travailleurs (**distribution gratuite**),
 - 10% : Actions ordinaires vendues aux salariés, le prix d'acquisition de ces actions est inférieur de 30% à leur valeur nominale (**souscription fermée**).
- 5% : Actions ordinaires destinées au management (**souscription fermée**),
- 5% : Actions ordinaires destinées aux autorités locales (**souscription fermée**),
- 17% : Actions ordinaires destinées à être échangées contre des bons de privatisation (**souscription ouverte**).

3. Répartition initiale du capital des holdings pétrolières :

- l'Etat : 45%,
- les investisseurs privés : 40% (dont un maximum de 15% pour le capital étranger),
- la population : 15%.

²⁷Mesnard (M.).- « Emergence des groupes et Corporate governance en Russie ».- *Economie Internationale*, CEPPII, n° 77, 1^{er} trimestre 1999, p. 133.

²⁸Jusqu'en 1997, cette participation est fortement contrainte puisque seul 15% du capital des holdings est légalement ouvert aux investisseurs étrangers lors des privatisations.

Enfin à partir de 1995, le désengagement de l'Etat dans le capital des holdings pétrolières au travers du schéma des «prêts contre des actions» conduit à la constitution d'importants groupes industrialo-financiers dans le secteur pétrolier (cf. encadré 3). La constitution de ces groupes, faisant implicitement référence aux modèles de groupes asiatiques, visait à changer les structures de gouvernement des holdings pétrolières de part l'entrée massive des banques dans leur capital. Les banques, soumettant les holdings à leurs critères de gestion financière, devaient favoriser, au travers d'une «gouvernance par intervention» leur permettant d'exercer un contrôle direct sur les firmes²⁹, la définition de politiques de restructuration et de rationalisation. Rappelons le, le modèle de groupe associé en théorie trois caractéristiques principales : une propriété par des blocs d'actionnaires extérieurs, un financement intra-groupe et un contrôle par le groupe³⁰.

Encadré 3 : Les étapes de la constitution des groupes industrialo-financiers

L'implication des banques dans le secteur pétrolier russe s'est réalisée au travers du schéma des «prêts contre des actions (loans for share)», engagé fin 1995. Cette opération visait essentiellement à couvrir l'imposant déficit budgétaire de l'Etat. Elle est toutefois une étape essentielle du processus de privatisation du secteur énergétique car elle marque le début du désengagement de l'Etat dans le capital des holdings pétrolières³¹. Ce processus donne aux banques et aux organismes financiers le contrôle temporaire (pour trois ans) d'une partie des actions de l'Etat dans les principales holdings pétrolières³² contre l'ouverture de crédits au gouvernement. A l'échéance fixée, l'Etat dispose d'un droit de rachat des actions contre le remboursement des prêts. Dans le cas contraire, les actions doivent faire l'objet d'une cession définitive au terme d'un processus d'appel d'offres.

Ainsi depuis 1996, un certain nombre d'enchères ont été organisées dans le but de réaliser le rachat définitif de certaines de ces actions ce qui a permis de consolider l'importance des banques dans l'industrie pétrolière. En favorisant l'émergence de groupes industrialo-financiers, cette opération a considérablement modifié la structure de l'industrie pétrolière, aujourd'hui dominée par de puissants groupes industrialo-financiers. Ceux-ci se structurent autour des banques suivantes : Menatep, Uneximbank, Alfa Bank, SBS (Stolichny Bank Sberzhenii)-Agro Bank, l'Imperial Bank, la National Reserve Bank (NRB) et autour du groupe Logovaz (automobile) détenu par Berezovski.

²⁹ On peut ainsi, distinguer une gouvernance par contrainte et une gouvernance par objectif. Une gouvernance par objectif se réfère à des situations où l'investisseur n'intervient pas directement dans les décisions stratégiques de la firme mais compte sur des mécanismes externes tels que le marché, les faillites pour assurer son contrôle. Celle-ci s'oppose à une «gouvernance par intervention». Berglöf (E.).- « Corporate Governance in Transition Economies : The Theory and its policy Implications » in Aoki (M.), Kim (H-K), eds ; - *Corporate Governance in Transitional economies : Insider control and the role of Banks* ; - The World Bank Washington, D.C, 1995, p ; 59-95.

³⁰ J. Groenewegen op. cit., p. 337 et M. Mesnards, op. cit., p ;

³¹ J. Earle, 1998, op cit., p. 10.

³² Les principales holdings pétrolières concernées ont été Yukos, Lukoil, Surguneftegaz et Sidanko.

- **La commission de régulations des monopoles naturels**

Dans le secteur énergétique, ces dispositifs institutionnels et juridiques ont été complétés par un certain nombre de lois visant à réguler certaines branches énergétiques. Si la concurrence a, ainsi, été délibérément organisée dans le secteur pétrolier avec la création de plusieurs holdings, tel n'est pas le cas du gaz et de l'électricité, même si pour cette dernière la réforme prévoit une libéralisation plus poussée avec la création d'un marché de gros. Organisées en monopoles, ces deux branches sont aujourd'hui contrôlées par une Commission de régulation plus connue sous ses initiales anglaises, FEC (Federal Energy Commission). Elle est assortie pour l'électricité de Commissions de régulations régionales.

La création de la Commission fédérale pour l'énergie date de 1992. Agence de régulation, elle a pour mission de réguler, à l'échelle fédérale, l'ensemble du secteur énergétique russe. Elle ne se présente donc pas comme une commission spécialisée sur un secteur spécifique à l'inverse de ce que l'on peut constater dans les économies occidentales où les commissions créées ont en charge un secteur particulier³³. La FEC s'appuie sur deux lois importantes, celle relative à la régulation des tarifs électriques et de chaleur (mars 1995) et celle relative à la loi fédérale sur les monopoles naturels (août 1995) complétée par le décret du 28 avril 1997 sur « Les principales régulations concernant la réforme structurelle dans la sphère des monopoles naturels ». Ces dernières offrent, ainsi, une base juridique à la régulation des monopoles naturels. En conformité avec les pratiques occidentales, quelques missions principales de réglementation lui ont été affectées qui vont de la régulation des tarifs des monopoles (gaz, électricité, mais aussi transport du pétrole) jusqu'à leur restructuration. Elle doit, en particulier, réguler les investissements effectués par les monopoles.

II – L'ECHEC DES MODELES INSTITUTIONNELS ET ORGANISATIONNELS

En dépit de l'introduction des principales « institutions de l'économie de marché », les agents économiques n'ont guère changé leurs comportements, dans le sens attendu. Il s'agissait pour l'Etat d'initier un processus de transformation à partir d'un changement des institutions formelles, les agents économiques étant sensés modifier leurs comportements par rapport à ces nouvelles règles. Ainsi les nouveaux « modèles institutionnels » de l'économie de marché en l'occurrence l'entreprise privée de type capitaliste, structurée autour d'une forme d'organisation en M devaient-ils conduire à des comportements d'efficacité et de recherche de la rentabilité. Toute autre est la situation aujourd'hui. Les restructurations industrielles n'ont pas eu lieu ou à la marge. Les comportements économiques semblent peu en accord avec les nouveaux arrangements institutionnels et les règles de type concurrentiel qui définissent le cadre dans lequel les agents économiques vont agir.

Un constat s'impose. La plupart des institutions de l'économie de marché existent aujourd'hui en Russie mais celles-ci ne « mordent » pas ou de manière très particulière dans le tissu

³³ Lévêque (F.).- *Economie de la réglementation*.- Paris : La Découverte, 1998, p. 74.

économique russe. On assiste, de fait, à des modes d'appropriation particuliers de ces institutions, définissant des comportements orientés par les logiques de survie. Ces modes d'appropriation sont fonction des institutions informelles, coutume, habitudes, routines, normes, apprentissage découlant des pratiques individuelles issus de l'économie planifiée, c'est-à-dire du « contrat social implicite » en vigueur³⁴. L'enjeu de la transformation du système économique russe est donc aujourd'hui de transformer « l'ancien contrat social implicite », c'est-à-dire de modifier les institutions informelles issues de compromis sociaux particuliers qui sont des variables déterminantes des régularités de comportement. En la matière, il importe de considérer que les institutions sont « l'expression des habitudes mentales dominantes »³⁵. Le changement institutionnel ne peut donc se réduire à un simple transfert de règles, de modèles formels « construits » dans les économies de marché. Une hypothèse peut être avancée pour la Russie. Le problème principal réside dans la contradiction et la superposition que l'on peut repérer entre des institutions qui sont des transpositions de formes occidentales et des coutumes, pratiques, héritées du système soviétique et qui sont beaucoup plus lentes à se transformer³⁶.

2.1 Des modèles organisationnels qui s'éloignent des modèles occidentaux aux delà de logiques purement formelles

Au-delà de la transposition de modèles formels inspirés des expériences occidentales, l'examen empirique des organisations issues de la transformation post-communiste témoigne de leurs spécificités. Ainsi, les logiques d'organisation qui prévalent dans le secteur énergétique répondent aux spécificités de l'environnement russe marqué par des phénomènes croissants de non-monétarisation des échanges (développement de formes complexes de troc, des impayés, du crédit interentreprises et du système des *wechsels*³⁷). On est ainsi en présence de formes de « ré-appropriation » des modèles organisationnels et institutionnels développés dans les économies de marché. Ces formes de « ré-appropriation » sont largement fonction des règles informelles issues des pratiques de l'économie planifiée.

³⁴ COREI (T.).- *L'économie institutionnaliste : les fondateurs*.- Paris : Economica, 1995, 112p. et J. Stiglitz, 1999, op. cit., p. 8.

³⁵ Gislain (J.J.) « Les conceptions évolutionnaires de T. Veblen et J.R Commons ».- *L'évolutionnisme : fondements, perspectives et réalisations*.- Colloque organisé par le METIS, Paris I-Sorbonne, 19-20 septembre 1996, p.7.

³⁶ Nee (V.).- « Norms and networks in Economic and Organizational performance ».- *The American economic Review*, Vol 88, n° 2, may 1998, p. 85-89.

³⁷ Sur ce point, on peut notamment se reporter à Woodruff (D.).- *Money Unmade : Barter and the fate of Russian Capitalism*.- Cornell University Press, 1999, 227p.

- **La permanence de mécanismes de coordination proche des logiques de l'économie planifiée**

Dans le secteur des hydrocarbures, que ce soit au niveau de Gazprom ou des holdings pétrolières, les mécanismes de coordination internes ne permettent en aucun cas la décentralisation du processus de décision et l'émergence de centres de profit au niveau des producteurs d'hydrocarbures. La logique des prix de session internes, mécanismes de coordination essentiels de l'économie planifiée, vise à faire émerger une rentabilité au niveau de la seule holding financière. Les prix de session internes qui sont le prix auquel chaque producteur cède sa production à la holding sont maintenus à un niveau artificiellement bas, en général à un niveau inférieur aux coûts de production des producteurs. Les producteurs étant dans l'incapacité de dégager un minimum d'autofinancement, les processus de financement des investissements sont dépendants des logiques d'affectation de la seule holding. Ces logiques d'affectation sont proches des processus d'attribution en vigueur sous l'économie planifiée³⁸. De la même manière, le mécanisme du fonds d'investissements établis dans le secteur électrique au niveau de la RAO-EES assure à cette dernière la maîtrise centralisée du financement des investissements au détriment des sociétés de production, les Energos, qui ne disposent dans les faits que peu d'autonomie financière.

- **La holding comme substitut aux échanges non monétaires**

Les holdings financières et les mécanismes d'intégration verticale qu'elles sous-tendent sont des substituts aux échanges monétaires, en lieu et place de forme d'organisation en M. Les relations non-monétaires de l'économie planifiée induisent des processus d'internalisations des échanges au sein d'ensemble structuré. Les transactions en troc étant coûteuses (au moins en termes de temps), l'internalisation des échanges au sein de la forme organisationnelle représentée par la holding et son prolongement dans les groupes industrialo-financiers permet de diminuer les coûts de transactions liés aux échanges interindustriels et assure la permanence d'un certain nombre de relations interindustrielles. Ainsi voit on aujourd'hui s'opérer des structurations industrielles autour de « groupes » qui incluent un producteur d'énergie (dans le cas de l'électricité le fournisseur de combustibles et la centrale thermique), un secteur industriel et une banque.

³⁸ Les processus d'attribution se référaient aux mécanismes par lesquels chaque ministère procédait à l'affectation des investissements (et plus généralement des inputs) aux unités qui lui étaient subordonnées. Sur ce point, cf. Bensimon (G.).- *Essai sur l'Economie communiste*.- Paris : L'Harmattan (Collection pays de l'Est), 1996, 271p.

2.2 L'originalité des formes de propriété : Des entreprises «privatisées» mais qui ne sont pas « privées »

La privatisation a conduit à l'émergence de formes de propriété complexes et originales. Pour autant, on ne peut systématiquement conclure à l'existence du modèle de l'entreprise privée en Russie et ce même si l'on a bien des formes d'organisation privatisées. On doit tout d'abord conclure à l'échec des différents modèles de privatisation mis en place. Il importe au préalable de rappeler que les conditions nécessaires à la mise en oeuvre cohérente de chacun d'eux étaient loin d'être réunies. Ainsi, la difficulté à appliquer la loi sur les faillites rendant inopérant tout contrôle des entreprises notamment par le mécanisme de discipline financière imposée par le crédit a largement limité la portée d'une privatisation par les « insiders ». Par ailleurs, les mécanismes de gouvernement alternatifs (concurrence par les marchés par exemple), susceptibles de contraindre (discipliner) les comportements des entreprises ont joué un rôle négligeable et n'ont pu pallier les problèmes de contrôle liés à une structure de propriété dominée par les « insiders »³⁹. De la même manière, les conditions de mises en oeuvre d'un modèle de Corporate Governance de type anglo-saxon ne sont pas réunies en Russie. Les marchés financiers sont trop étroits pour que puisse s'exercer, par la discipline financière imposée par les risques d'OPA, un réel contrôle. L'existence de marchés « liquides » pouvant transmettre rapidement et de manière efficiente par les prix les informations sur les entreprises afin de limiter les asymétries d'information entre les « insiders » et les « outsiders » est, par ailleurs, une des conditions essentielles du fonctionnement d'un tel modèle. Or, cette condition est loin d'être remplie alors que les asymétries d'informations entre insiders et outsiders sont considérables pour les entreprises qui évoluent dans un système économique en profondes mutations⁴⁰. Enfin, les modèles des groupes industrialo-financiers tels qu'ils ont émergé au Japon et Allemagne supposent des traditions financières et bancaires institutionnalisées dans les comportements ce qui n'est en aucun cas la situation des pays à économie planifiée. Dès lors, les spécificités institutionnelles et économiques de la Russie, ont conduit les banques à assumer d'autres fonctions et permettre la survie des entreprises sans la restructuration.

- **Un transfert formel des droits de propriété**

Mais au-delà de ces caractéristiques, deux éléments fondamentaux laissent douter de la création d'entreprises privées en Russie. Premièrement, on est amené à conclure que la réforme n'a pas créé un système de droits de propriété clairement définis ce qui était pourtant son objectif principal. J. Earle et S. Estrin concluent, ainsi, à l'existence d'un transfert formel

³⁹J. Earle, 1998, op. cit., p. 23 et J. Earle, S. Estrin. 1996, op. cit., p. 21.

⁴⁰ Dittus (P.), Prowse (S.)- « Corporate control in Central Europe and Russia : Should Bank Own Shares ? ».in Frydman (R.), Gray (C.), Rapaczynski (A.), eds.- *Corporate Governance in Central Europe and Russia*.- Central European University Press, Vol I, 1996, p. 20-67.

des droits de propriété qui n'a pas résulté en une modification équivalente des structures de gouvernement d'entreprise⁴¹. Les employés (ou l'Etat) sont dans l'incapacité d'exercer totalement leur droit de contrôle, attribut pourtant essentiel des droits de propriété. Plusieurs enquêtes effectuées en Russie ont ainsi démontré qu'à l'issue de la privatisation la plupart des entreprises sont détenues par les employés qui toutefois n'exerçant que peu de contrôle sur les firmes n'ont en pratique guère de capacité à influencer sur la structure de prise de décision. L'Etat, l'exemple de Gazprom le confirme, se retrouve dans la même situation, demeurant un acteur largement passif alors qu'il est un actionnaire dominant des entreprises énergétiques.

En revanche, les managers disposent d'un pouvoir de contrôle important⁴². Le modèle de privatisation adopté, les conditions de la privatisation et l'héritage de l'économie planifiée sont autant de facteurs qui ont permis aux managers d'affirmer leur pouvoir économique avec à leur disposition une minorité d'actions. Ayant peu changé, ces derniers sont sans doute les seuls de par leur connaissance des réseaux et des relations économiques dans lesquels étaient insérées les organisations de l'économie planifiée à pouvoir assurer la survie de l'entreprise. Par leurs relations informelles, leur connaissance mutuelle, ils permettent d'établir des règles et des normes de comportement communes, indispensables au maintien des relations interindustrielles.

Deuxièmement, le développement des relations non marchandes et l'environnement non monétaire dans lequel évoluent les holdings amoindrissent sensiblement la contrainte budgétaire qui pèse sur les entreprises. Ces deux variables laissent peser des doutes sur la possibilité d'appliquer des processus de faillites, condition pourtant essentielle de toute privatisation. Ainsi, les entreprises non solvables continuent-elles de produire.

- **Des modes d'appropriation spécifique des règles de l'économie de marché :**
L'exemple de la loi sur les faillites

Les relations non-monétaires rendent particulièrement difficile la possibilité de différencier les entreprises potentiellement solvables et donc rentables de celles qui ne le sont pas. L'application d'une règle de faillite est, ainsi, rendue extrêmement complexe par ce type de relations économiques. Par ailleurs, lorsque des procédures de faillites sont initiées, elles sont le fruit de comportements qui diffèrent fortement des pratiques occidentales, démontrant combien les règles formelles sont détournées de leurs objectifs initiaux⁴³. Ainsi, selon Y. Zlotowski, les procédures de faillites pourraient être appliquées à 90% des entreprises russes. Toutefois, l'examen des récents processus de faillites initiés en Russie tend à démontrer que ce sont les entreprises illiquides mais potentiellement solvables qui sont mises en faillites dès lors que leurs actifs présentent un intérêt économique.

⁴¹J. Earle, S. Estrin, op. cit., p. 6.

⁴²J. Blasi, A. Shleifer, 1996, op. cit., p. 78-108.

⁴³ Zlotowski (Y.).-« Les transformations de l'économie russe depuis 1992 : Les faux-semblants d'une transition ».- *Revue Internationale et stratégique* n° 38, IRIS, 2000, 9p.

Encadré 4 : « L'affaire Sidanko » et les démêlés de BP en Russie

Quelques rappels

En 1998, BP achète au groupe financier Interros, actionnaire majoritaire (85%), pour un montant de 571 millions de \$, 10% des actions de la holding pétrolière Sidanko. Initialement, celle-ci était composée de cinq sociétés de productions principales, Varyeganneftgaz, Kondpetroleum, Udmurtneft, Saratovneftegaz, Chernogorneft (qui gère en partie le gisement de Samotlor avec la Tyumen Oil Company) et de trois raffineries, Angarsk, Saratov et Khabarovsk. Les 10% d'actions achetées par BP lui donnent un droit de vote de 20%, le droit de nommer des responsables à des postes clés (notamment au niveau des Finances) et la possibilité de développer certains gisements d'hydrocarbures de Sibérie orientale notamment le gisement gazier de Kovyktinskoye au travers de la Rusiya Petroleum dont Sidanko détient 60% des actions⁴⁴. (En octobre 1999, BP-Amoco a par ailleurs acheté directement 22,3% des actions de cette compagnie⁴⁵).

La bataille juridique autour du producteur Chernogorneft

Au cours de l'année 1999, différentes procédures de faillites ont été lancées à l'encontre de deux des sociétés de production de Sidanko, Kondpetroleum et Chernogorneft puis à l'encontre de Sidanko, elle-même, et ce à l'initiative d'un mystérieux créancier Beta-Eco. Les deux producteurs et Sidanko (en mai) ont été déclarés en faillite contre l'avis des investisseurs étrangers dont BP-Amoco, prêts à renégocier la dette de Sidanko. Ces différentes procédures ont conduit tout d'abord au rachat de la société de production Kondpetroleum par la Tyumen Oil Company en 1999, en dépit de l'opposition des investisseurs étrangers. La même procédure a été mise en œuvre pour Chernogorneft racheté par la Tyumen Oil Company en novembre 1999 (pour une somme modique). BP-Amoco s'est dès lors retrouvé actionnaire d'une « coquille » quasiment vide, les deux principaux producteurs, ayant été rachetés. Toutefois face à la menace de BP-Amoco de se retirer totalement de la Russie et face aux pressions américaines⁴⁶, un accord a été trouvé (décembre 1999) entre les différents partenaires sur la base du principe suivant : retour de Chernogorneft à Sidanko en échange de quoi la Tyumen Oil Company (et son principal actionnaire Alfa Eco) prend une participation de 25% dans le capital de Sidanko sur la part du groupe Interros.

Cette longue bataille juridique est l'illustration parfaite de stratégies purement financières (bataille sur les actifs) menées par les groupes bancaires, stratégies qui n'ont que peu à voir avec des politiques industrielles. Deux thèses se sont affrontées sur la mise en faillite de Sidanko. Pour certains, la mise en faillite de Sidanko aurait été initiée par ses propres actionnaires (bancaires) et serait l'exemple d'une auto-faillite. Ce cas est répandu en Russie, et permet d'échapper à ses dettes tout en transférant ses actifs à d'autres holdings. Pour d'autres, la mise en faillite de Sidanko aurait été initiée par le principal actionnaire de la Tyumen Oil Company à savoir Alfa-Eco qui se cacherait derrière Beta Eco et serait un exemple de transfert d'actifs. La deuxième thèse semble la plus probable.

⁴⁴ La Rusiya Petroleum possède les licences de plusieurs gisements d'hydrocarbures dans la région d'Irkutsk dont le gisement gazier de Kovyktinskoye (1,5 trilliards de m³ de réserves) et le gisement pétrolier de Verkhnechonskoye (1,5 milliard de barils).

⁴⁵ Au travers d'une compagnie dénommée Burovik East Siberia, et détenue à 100% par BP-Amoco.

⁴⁶ Suite à la demande du Secrétaire d'Etat américain, M. Albright, l'Useximbank a bloqué un prêt de 500 millions de dollars qu'elle devait accorder à la Tyumen Oil Company.

Les holdings pétrolières qui sont une source majeure de gains en devises au travers de leurs exportations sur les marchés internationaux en sont le parfait exemple comme le démontre l'affaire Sidanko-BP (cf. encadré 4). Les faillites servent donc à donner des formes légales à des transferts d'actifs et sont donc utilisées pour prendre le contrôle d'entreprise ayant un « intérêt économique » (en l'occurrence être une source de liquidités immédiate)⁴⁷. L'autre cas de figure important et intéressant concerne les « auto-faillites ». Il s'agit de faillites initiées par les propriétaires des entreprises elles-mêmes visant à transférer les actifs à une autre entité afin d'échapper à l'essentiel des dettes.

2.3 Quelle efficacité des commissions de régulation dans un environnement non monétaire ?

L'environnement non monétaire dans lequel évoluent les industries énergétiques russes conduit à s'interroger et à remettre en question et en perspective un certain nombre de concepts développés pour et dans les économies de marché. Il nous semble, ainsi, opportun de réexaminer la notion de monopole à partir de l'exemple du secteur gazier et du secteur électrique russes. On l'a vu précédemment, la réforme organisationnelle de ces deux secteurs a maintenu une organisation de ces deux industries en monopole et ce en dépit de réformes qui se voulaient au départ très libérales. Celles-ci visaient, en effet, à transférer en Russie, le modèle anglo-saxon de dé-intégration de l'industrie gazière et électrique.

Dans un environnement économique où prédominent des relations non monétaires, le concept de monopole doit être mis en question au niveau de l'analyse des prix que l'on peut faire. Si l'on s'en tient à l'exemple du gaz, une question fondamentale demeure : Gazprom pratique-t-elle des prix de monopole sachant qu'une partie importante de ses transactions porte sur du troc et du non-paiement ? En la matière le débat reste largement ouvert pour au moins deux raisons. D'une part, le troc peut s'analyser comme une forme de « subvention », c'est-à-dire comme une forme de réduction des prix dans la mesure où il tend à amoindrir sensiblement la contrainte budgétaire des consommateurs⁴⁸. Dès lors Gazprom pratiquerait des politiques de dumping par les prix pour se garantir des marchés ou tout au moins il tenterait de pratiquer des baisses de prix réel du gaz⁴⁹. En la matière, il est clair que Gazprom a une stratégie de différenciation de ses consommateurs, puisque selon les catégories d'utilisateurs, il impose des niveaux plus ou moins élevés de paiement en cash conduisant à une contrainte budgétaire différenciée selon les consommateurs. Cette interprétation pourrait être élargie au secteur électrique. Les non-paiements du secteur industriel seraient, en effet, un moyen de diminuer les tarifs industriels qui compte tenu des pratiques de subventions croisées entre ce secteur et le secteur résidentiel, sont relativement élevés.

⁴⁷ Y. Zlotowski, op. cit., p. 7.

⁴⁸ Gaddy (C.), Ickes (B.) : « Beyond a bailout : time to face reality about Russia's « virtual economy » ».- *The Brookings Institution*, Washington D.C , 1998, 11p.

⁴⁹ Woodruff (D.) : « It's value that's virtual: Bartle, Rubles, and the place of Gazprom in the Russian economy » ; - *Post-Soviet Affairs* vol 15, n° 2, 1999, p ; 130-148.

Le deuxième facteur d'incertitude a trait aux prix des facteurs dans l'échange non monétaire et donc au système de prix en vigueur derrière les échanges en troc au-delà des prix officiellement affichés par la société gazière russe. Il existe en particulier un problème de cohérence du système de prix quand différents moyens de paiement sont utilisés, troc, non-paiement, crédit interentreprises. Vraisemblablement, différents prix sont utilisés pour un même bien selon les consommateurs considérés. Plus globalement, le contrat monétaire ne définit plus les relations entre les agents économiques qui s'opèrent au travers d'accords directs sur les quantités.

Dans ce contexte, les missions d'une commission de régulation doivent être redéfinies pour tenir compte des spécificités de l'environnement dans lequel évoluent les monopoles. En particulier, la fonction de définition et de régulation des tarifs, mission traditionnelle des organes de régulation, perd de son importance dans la mesure où les prix ne sont plus une variable déterminante de la stratégie des monopoles. En particulier, la variable prix influence peu leur capacité de financement qui se détermine plus en fonction de l'accès aux devises. La variable déterminante porte, ainsi, sur le degré de troc, de non-paiement accepté en échange du maintien des livraisons et sur l'accès aux marchés internationaux dès lors que ceux ci représentent une des sources majeures de liquidité du système. L'analyse de la stratégie de Gazprom ou des holdings pétrolières démontre, en effet, que l'enjeu déterminant, notamment dans des relations entre l'Etat et les holdings, porte sur l'accès aux devises, c'est-à-dire aux liquidités, au travers des politiques d'exportation sur les marchés internationaux. De ce point de vue, les logiques qui prédominent sont des logiques de marchandages, traditionnelles en économie planifiée, qui relèguent au second plan tout au autre type de régulation.

Par ailleurs, les possibilités de capture du régulateur sont importantes. Le maintien des livraisons en dépit des non-paiements constitue un puissant facteur de négociations entre les commissions de régulation, l'Etat, les monopoles et les régions.

De manière plus générale, l'exemple de l'industrie gazière russe pose la question de l'efficacité des commissions de régulation dans un environnement non monétaire et donc de la possibilité de déréguler (ou plutôt de créer une nouvelle réglementation) les industries de réseau en Russie. Une réforme plus libérale des industries énergétiques visant notamment à dé-intégrer les monopoles est-elle envisageable c'est-à-dire viable ? En particulier dans le domaine de l'électricité, on peut s'interroger sur la signification d'un marché de gros concurrentiel dans un contexte de non-paiement. Ainsi en Russie, les relations non-monnaies limitent considérablement l'importance du FOREM (The Federal Wholesale Market for Electric Energy and Capacity) et la possibilité de développer un réel marché de gros de l'électricité. Les relations non-monnaies induisent des relations bilatérales directes qui diminuent fortement le nombre de transactions susceptibles de s'opérer sur le FOREM. Par ailleurs, les décisions pour approvisionner le FOREM n'ont pas lieu selon un ordre de mérite mais résultent avant tout de la capacité des centrales à « acheter » (ou tout au moins à se faire livrer) le combustible nécessaire pour leur production. Le développement d'un marché de gros reste étroitement lié au développement des paiements monétaires et donc à la monétarisation de l'économie russe.

Enfin, reste une question essentielle, la création d'une multitude de producteurs est-elle compatible avec un environnement non monétaire alors que l'enjeu de la taille est un critère essentiel de survie dans les relations industrielles russes ? Si l'on en juge par l'expérience de l'industrie pétrolière russe, on ne peut que répondre négativement à cette question. La création

de plusieurs holdings pétrolières n'a en rien créé la concurrence au sein de cette industrie. Les holdings pétrolières tendent plutôt à se reconstituer en monopoles régionaux (privés) et à développer les mêmes mécanismes de coordination internes que ceux observables au sein de Gazprom ou de la RAO-EES Russia.

Dans ce contexte, ce sont les relations non monétaires qui définissent les comportements des agents économiques en dépit de modèles institutionnels proches de ceux des économies de marché.

Bibliographie

Andreff (W.).- « Privatization and Corporate Governance in transition countries : beyond the principal-agent model » in Rosenbaum and Macmillan.- *Privatization, Corporate governance and the emergence of markets in Central-Eastern Europe*.-

Andreff (W.) « Techniques et expériences de privatisation : La "success story" des privatisations en France et les besoins actuels des pays d'Europe de l'Est ».- Communication à la Research Conference on *Economics of decontrol and marketization in Europe : the experience and prospects of Eastern Europe*., Davos, 22-26 septembre 1990, p. 5.

Bensimon (G.).-« Sur la nature de l'économie russe actuelle ».- *URSS et Russie : Rupture historique et continuité économique*.- Motamed Nejad (R.), Ed, Paris : Presses Universitaires Françaises, octobre 1997, p. 117-153.

Bensimon (G.).- *Essai sur l'économie communiste*.- Paris : L'Harmattan, 1996, (collection pays de l'Est), 271p.

Berglöf (E.).- « Corporate Governance in Transition Economies : The Theory and its policy Implications » in Aoki (M.), Kim (H-K), eds ; - *Corporate Governance in Transitional economies : Insider control and the role of Banks* ; - The World Bank Washington, D.C, 1995, p ;

Blasi (J.), Kroumova (M.), Kruse (D.).- *Kremlin Capitalism : privatizing the Russian Economy*.- Cornell University Press, 1997, p. 39-40.

COREI (T.).- *L'économie institutionnaliste : les fondateurs*.- Paris : Economica, 1995, 112p.

Coriat (B.), Weinstein (O.).- *Les nouvelles théories de l'entreprise*.- Paris : le livre de poche, 1995, 278p.

Earle (S.);- « Privatization, Competition, and Budget constraints : Disciplining Enterprises in Russia » .- Stockholm Institute of Transition Economics and East European Economies (SITE), Working Paper, n° 128, 1998, 36p.

Frydman (R.), Gray (C.), Rapaczynski (A.) eds.- *Corporate Governance in Central Europe and Russia*.- Central University Press, 1996, Vol I et II.

Gaddy (C.), Ickes (B.);- « Beyond a bailout : time to face reality about Russia's « virtual economy » ».- *The Brookings Institution*, Washington D.C , 1998, 11p.

Geoffron (P.).- « Quelles limites à la convergence des modèles de Corporate Governance ? ».- *Revue d'Economie Industrielle*, n° 90, 4^{ème} trimestre 1999, p. 77-92.

Gislain (J.J.) « Les conceptions évolutionnaires de T. Veblen et J.R Commons ».- *L'évolutionnisme : fondements, perspectives et réalisations*.- Colloque organisé par le METIS, Paris I-Sorbonne, 19-20 septembre, p. 2-27.

Groenewegen (J.).- « Institutions of capitalisms : American, European and Japanese systems compared ».- *Journal of Economic Issues*, Vol XXXI, n° 2, june 1997, p. 333-347.

Havrylyshyn (O.), Van Rooden (R.).- « Institutions Matter in Transition, but so do Policies ».- *IMF Working Paper*, WP/00/70, 26p.

Hausner (J.).- « Imperative vs. Interactive Strategy of Systemic Change in Central and Eastern Europe ».- *Review of International Political Economy*, Vol 2, Spring 1995, p249-266.

Kuruneri-Millet (A.), Zlotowski (Y.).- « Le droit dans l'économie russe : une présence ambivalente ».- *Revue Française de Géoeconomie*, n° 13, printemps 2000, p. 81-98.

Lévêque (F.).- *Economie de la réglementation*.- Paris : La Découverte, 1998, 124p.

Mesnard (M.).- « Emergence des groupes et Corporate governance en Russie ».- *Economie Internationale*, CEPPII, n° 77, 1^{er} trimestre 1999, p. 133.

Nee (V.).- « Norms and networks in Economic and Organizational performance ».- *The American Economic Review*, Vol 88, n° 2, may 1998, p. 85-89.

Opitz (P.).- « The (pseudo)-liberalisation of Russia's power sector : the hidden rationality of transformation ».- *Energy Policy* 28, 2000, p. 147-155.

Pejovich (S.).- *The Economics of Property Rights : Towards a Theory of Comparative Systems*.- Boston, Londres : Kluwer Academic, 1990, p. 27-28.

Sachs (J.).- « Russia's Struggle with Stabilization : Conceptual Issues and Evidence ».- *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*, 1994, p.57-80.

Sapir (J.).- « A l'épreuve des faits...Bilan théorique des politiques macroéconomiques mises en œuvre en Russie ».- *Revue d'Etudes Comparatives Est/Ouest*, Vol 30, n°2-3, juin-septembre 1999, p. 153-213.

Shleifer (A.).- « Establishing property rights ».- *Annual Conference on Development Economics, Proceeding of the World Bank*, 1994, p. 93-117.

Stiglitz (J.E.).- « Whither reform? Ten Years of the Transition ».- *World Bank, Annual Bank Conference on development economics*, 1999, 16p.

Zlotowski (Y.).-« Les transformations de l'économie russe depuis 1992 : Les faux-semblants d'une transition ».- *Revue Internationale et stratégique* n° 38, IRIS, 2000.

Woodruff (D.).- *Money Unmade : Barter and the fate of Russian Capitalism*.- Cornell University Press, 1999, 227p.

Woodruff (D.);- « It's value that's virtual: Barter, Rubles, and the place of Gazprom in the Russian economy » ;- *Post-Soviet Affairs* vol 15, n° 2, 1999, p ; 130-148.