

**MONNAIE ET BANQUE
DANS UNE ECONOMIE PLANIFIEE**

Mohammed LAKSACI (*)

Working Paper n° 8303

(*) Je remercie A. Siaens, pour ses conseils et de nombreuses discussions.
Mes remerciements vont aussi à Ph. De Ville et A. Kervyn, A. Lamfalussy
pour leurs remarques et commentaires.

Institut des Sciences Economiques
Institut de Recherches Economiques
D/1983/3082/03

Dans les pays de l'Est, la théorie monétaire est une matière aussi controversée qu'à l'Ouest. Certains veulent appliquer la théorie marxiste de la monnaie aux mécanismes monétaires dans une économie planifiée. D'autres contestent le besoin de la monnaie dans le secteur d'Etat et ne reconnaissent à la monnaie qu'un rôle dans les relations entre agents économiques du secteur non-étatique. La monnaie, et donc de la circulation monétaire, dans une économie socialiste s'explique par la persistance des relations monnaie-marchandises.⁽⁸⁾

La controverse sur le rôle de la monnaie dans une économie socialiste a profondément influencé la conception de la monnaie dans une économie planifiée. L'expérience des économies de l'Est révèle que les fonctions traditionnelles de la monnaie se retrouvent dans une économie planifiée, bien qu'elles influencent relativement peu les événements économiques. La monnaie exerce dans l'économie un rôle bien moindre que dans une économie de marché. Ceci est le fait du plan économique national ; la monnaie n'étant qu'un moyen de réalisation du plan. L'étude du problème monétaire dans une économie planifiée est intimement liée au rôle du système bancaire dans la régulation de l'activité économique.

Commencé sous la NEP (Nouvelle Politique Economique^{*}) le débat sur le rôle de la monnaie dans une économie planifiée a pris une nouvelle dimension : le rôle de la monnaie en tant que levier financier dans le système de contrôle de l'économie.

Le présent essai poursuit un double objectif :

- (i) faire ressortir l'interaction monnaie-plan dans le modèle traditionnel de l'économie planifiée centralement
- (ii) étudier l'impact du débat actuel quant au rôle de la sphère monétaire dans la planification décentralisée (à la lumière de l'expérience hongroise).

(*) La politique économique appliquée par les autorités soviétiques de 1921 à environ 1928-1929. En 1921, la NEP a restauré l'économie monétaire.

1. Banque et régulation de l'économie

Le système bancaire mis en place dans le cadre du modèle traditionnel de l'économie planifiée est la contrepartie logique d'une direction centralisée de l'économie. Dans une économie planifiée centralement, la monnaie joue un rôle passif ; la planification de flux monétaires et financiers est entièrement subordonnée à la planification des flux réels.

Le rôle limité de la monnaie dans une économie planifiée centralement, de type soviétique, se comprend à travers l'analyse des flux monétaires et donc du rôle régulateur du système bancaire. Il existe deux circuits monétaires différents en économie planifiée : circuit des entreprises et circuit des ménages ⁽⁸⁾.

Dans le circuit des entreprises, la monnaie constitue essentiellement une unité de compte. La monnaie ne permet guère d'exercer des choix. La détention de la monnaie ne suffit pas pour se procurer des biens d'équipement. Aussi la monnaie est l'instrument au moyen duquel le "centre" exerce un contrôle sur l'activité des entreprises. Le système bancaire, qui est l'agent de l'organe de planification, veille à ce que les entreprises appliquent les directives du "centre" en matière de planification. Ainsi l'entreprise obtient des crédits en fonction du plan et ne peut utiliser les ressources qu'elle accumule que conformément aux instructions qui lui sont données. L'entreprise perd, en principe du moins le bénéfice des ressources (ligne de crédit) inutilisée par inexécution de transaction planifiées.

En Union Soviétique, les directeurs des entreprises disposent des ressources monétaires (dans le cadre des "economic incentive funds") qu'ils ne peuvent pas affecter à des emplois (investissements,...) parce que non planifiés. Ces directeurs d'entreprises parlent de monnaie "vide"⁽⁴⁾ ; la monnaie affectée à des objectifs particuliers (et planifiés) ne peut pas être réallouée à d'autres emplois.

Dans le secteur des ménages, la monnaie obtenue (sous forme de salaires, de primes, etc...) permet des choix qu'elle n'autorise pas dans le secteur des entreprises. L'organe de planification ne peut pas exercer sur les dépenses des ménages le même contrôle que sur l'utilisation de la monnaie dans le circuit des entreprises. Dans le secteur des ménages, l'excès de pouvoir d'achat a un effet inflationniste ; inversement ou même conjointement il peut y avoir une thésaurisation variable. Il y a donc des comportements de demande de monnaie, fussent-ils très limités.

Dans le secteur des ménages, la circulation monétaire est surtout fiduciaire. Les salaires sont payés en monnaie de base (billets) ou, pour une partie seulement, transférés directement sur le compte d'épargne du salarié. Il faut donc ajouter à la monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale correspondant aux virements qu'opèrent les caisses d'épargnes pour le compte des ménages.

Les deux circuits monétaires sont planifiés, mais séparément. La monnaie acquiert donc une fonction additionnelle d'instrument de planification. Au niveau des entreprises, la monnaie est plus un moyen de "contrôle administratif" qu'un pouvoir d'achat indéterminé ; le pouvoir monétaire de cette monnaie se réduit aux transactions entre entreprises.

Les deux circuits monétaires restent distincts même si certains gros paiements des ménages peuvent être faits par l'intermédiaire des caisses d'épargne. C'est par l'intermédiaire de ces caisses d'épargne que se développe l'intégration des deux circuits monétaires et aussi, les deux formes de monnaie en un moyen de paiement unifié.

Dans une économie planifiée centralement, l'action monétaire est le fait du système bancaire qui est en mesure de planifier et de suivre toute création monétaire. L'action par la monnaie relève à la fois de la planification et de la "politique monétaire". Il existe une planification monétaire qui s'inscrit dans le cadre de la planification financière et une politique conjoncturelle monétaire qui lui est subordonnée. Bien qu'on ne puisse pas parler, dans ce cas de politique monétaire au sens où elle consiste à influencer l'activité économique ou le prix au moyen du taux d'intérêt, et du crédit,..., il est évident que le "centre" suit une certaine politique en ce qui concerne les flux monétaires dans les deux principaux circuits : celui des entreprises et celui des ménages.

Les instruments traditionnels de la politique monétaire, qui présupposent une pluralité des institutions de crédit, ne sont pas applicables dans une économie planifiée où prévaut une régulation directe. En particulier, l'intérêt ne joue pas un rôle actif. Une augmentation du taux d'intérêt peut difficilement réduire la demande de crédit, puisque celle-ci est planifiée centralement.

Le système bancaire dispose de deux lignes d'action : perfection de la planification du crédit et contrôle des utilisateurs du crédit, les entreprises. Le contrôle financier des entreprises est très stricte. Ce contrôle concerne avant tout l'activité de l'entreprise et non pas la demande globale. Dans cette conception, la fonction essentielle du système bancaire est d'ordre microéconomique. Au niveau macroéconomique, la monnaie est un moyen de mise en oeuvre du plan ; la "politique monétaire" devient un instrument du contrôle de la réalisation du plan. Le terme de politique monétaire est utilisé ici dans le sens d'un contrôle de l'économie par la monnaie. Ce contrôle se fait en fonction du plan économique national, qui lui-même donne lieu à l'établissement des plans monétaires et donc à la planification des flux monétaires.

Pour échapper au "contrôle" par la monnaie, un certain nombre d'entreprises entrent en relation de crédit les unes avec les autres, de telle sorte que cela donne lieu au crédit commercial. Mais ce n'est pas là la seule raison pour le développement du crédit commercial direct entre entreprises. Ainsi la politique de restriction de crédit ne s'est pas révélée une méthode de contrôle (on restreint le crédit afin de maîtriser la demande de matériaux par les entreprises) efficace puisqu'elle aboutit à développer le crédit commercial direct entre entreprises ; en principe le crédit commercial ne peut pas exister dans une économie planifiée centralement, de type soviétique. On ne peut s'attendre à ce que des restrictions de crédit obtiennent le résultat désiré si le plan est lui-même trop ambitieux, c'est-à-dire s'il engendre une demande de facteurs de productions supérieures aux disponibilités réelles. L'expérience de certains pays de l'Est (URSS, Pologne,...) a montré que si l'on refuse des crédits bancaires qui sont en fait rendus nécessaires par les objectifs du plan, il se produit un accroissement équivalent de crédits fournisseurs, les paiements sont différés.

Les estimations de coûts sont fréquemment inférieurs aux coûts réels, ce qui peut créer un déséquilibre entre les ressources financières disponibles et les sommes réellement requises. Aussi par manque de fonds, certaines productions sont inachevées. Jusqu'à très récemment le financement des productions inachevées par des avances des clients (crédit commercial) a atteint 85 % dans le cas soviétique⁽¹⁷⁾. En période difficile, les crédits bancaires perdent un

peu de leur importance (la part du crédit bancaire dans le financement des productions inachevées est légèrement supérieure à 10 % dans le cas soviétique⁽¹⁷⁾) et le crédit commercial direct devient une source importante de financement de capital circulant. Il s'ensuit qu'une part importante des opérations menées par les entreprises échappe au contrôle bancaire ; c'est une fuite dans le système de contrôle par la monnaie. A court terme, une telle procédure augmente la fréquence de rotation de la monnaie et à long terme elle induit les autorités à étendre le crédit et à modifier les principes d'allocation des ressources financières.

En outre, le système de crédit dans une économie planifiée centralement apparaît en partie comme un mécanisme de crédit automatique. Ainsi par exemple, le crédit aux fournisseurs : le vendeur ayant expédié sa marchandise envoie la facture à sa banque qui crédite alors son compte de la totalité de la somme et ceci sans être assuré que la livraison correspond bien à la marchandise commandée et que l'acheteur sera solvable. Ainsi le paiement automatique conduit à l'automaticité du crédit, et dans de nombreux cas à créer la monnaie.

Les plans monétaires de la Banque d'Etat de l'Union Soviétique sont le "plan de caisse" et le "plan de crédit". Par sa fonction de collecteur de fonds et de payeur général, la Banque d'Etat est à même de planifier et de suivre tous les flux monétaires à l'intérieur du secteur "socialisé" (public et coopératif), et les flux monétaires entre ce secteur et le secteur privé (ménages, exploitations paysannes individuelles). L'instrument utilisé à cette fin est le plan de caisse de la Banque. Le plan de caisse fournit la base pour l'une des principales activités de la Banque d'Etat : contrôle de la circulation monétaire. Par sa fonction d'unique source de crédit, la Banque d'Etat est en mesure de planifier et de suivre toute création monétaire. Ce rôle est rempli par le "plan de crédit" de la Banque d'Etat.

La circulation monétaire fiduciaire concerne les ménages ; elle est planifiée en fonction des revenus et dépenses des ménages prévus par le plan. La circulation fiduciaire est commandée de façon plus directe par le plan de caisse de la banque d'Etat.

La plan de caisse se présente comme suit :

Entrées de numéraire	Sortie de numéraire
- Recettes du secteur socialisé	- Salaires et autres rémunérations
- Impôts et taxes sur la population	- Pensions, bourses, indemnités d'as-
primés d'assurances et autres	surances.
recettes budgétaires. Recettes de	- Collecte de produits agricoles et
P.T.T.	achats aux entreprises individuelles
- Dépôts dans les caisses d'épargne	- Retraits des caisses d'épargne
- Divers	- Divers
- Accroissement de la circulation	- Diminution de la circulation
monétaire	monétaire
Total	Total

Source : MARCZEWSKI, J. (1973), p.235.

Le plan de caisse montre les opérations qui font l'objet de transactions réellement monétaires. Le plan de caisse ainsi conçu détermine la quantité de monnaie devant être mise à la disposition des ménages.

Le tableau I retrace l'évolution des revenus monétaires et des dépenses des ménages en Union Soviétique.

Tableau 1 : Revenu monétaire et dépense des ménages en Union Soviétique
(milliards de roubles)

Année	Revenu	Dépenses		(1)-(2) = (4)
		Total	dont augmentation des dépôts d'épargne	
	(1)	(2)	(3)	
1961-65	533,0	533,1	7,8	19,9
66	140,3	134,5	4,2	5,8
67	151,8	146,5	4,0	5,3
68	167,8	161,0	5,5	6,8
69	178,8	174,2	6,0	4,6
1970	192,3	189,3	8,2	3,0
71	206,9	200,4	6,6	6,5
72	219,8	214,5	7,5	5,3
73	233,8	227,4	7,9	6,4
74	251,0	243,8	10,3	7,2
75	266,5	262,9	12,1	3,6
1971-75	1178,0	1149,0	44,3	29,0

Source : BIRMAN, I. (1980), p.87.

Le tableau 1 révèle donc :

- (i) une inflation "réprimée" qui se manifeste par un excédent de liquidités dans les mains des ménages (colonne (4)) dû à un excès de la demande sur l'offre. Cela correspond à une baisse du pouvoir d'achat du rouble dans la sphère de consommation. Mais l'inflation "réprimée" n'est pas la seule forme d'inflation ; elle est une partie de l'inflation totale. La plupart des indices d'inflation réprimée analysent l'épargne liquide des ménages.
- (ii) Une forte augmentation des dépôts d'épargne des ménages (colonne 3). Au cours de la période 1961-65 la croissance des dépôts d'épargne a représenté seulement 1,4 % des revenus monétaires, contre 3,8 % pour 1971-75.

Les dépôts d'épargne des ménages sont assez volatils. Mais le crédit à la consommation stabilise en partie l'épargne (par les échéances de remboursement) des ménages. Aussi le crédit à la consommation a connu un important développement malgré les réticences initiales des autorités (Tableau 2).

Tableau 2 : Crédit à la consommation en Union Soviétique (millions de roubles)

	1965	1970	1975	1977
Montant	2479	3951	5803	6058

Source : ZAKHAROV, V.S. (1980), p.89.

Le développement des dépôts d'épargne donne lieu à un affaiblissement de la circulation fiduciaire et constitue un pas vers l'intégration du circuit monétaire des ménages et de celui des entreprises.

Enfin, le plan de caisse qui commande la circulation fiduciaire est "contrarié" par le phénomène de thésaurisation et donc par l'encaisse monétaire détenue en dehors du circuit "contrôlable" des caisses d'épargne.

Le plan de crédit, décrivant l'origine et la destination des ressources de la banque d'Etat, se présente comme suit :

Ressources	Emplois
- Fonds de la Banque	- Prêts bancaires
- Comptes courants des entreprises	- Prêts pour besoins temporaires
- Comptes courants des organisations	- Prêts pour complément temporaire du fonds de roulement
- Comptes des institutions de crédit	- Crédits en compte
- Comptes des administrations	- Crédits prolongés
- Monnaie en circulation	- Encaisse détenue par la banque
- Autres ressources	- Autres placements
Total	Total

Source : MARCZEWSKI, J. (1973), p.237 ; ZWASS, A. (1979), p.104.

Le plan de crédit détermine les besoins de financement de l'économie. La planification du crédit est, en fait, la planification de la monnaie scripturale ; elle est aussi un moyen de la planification de la production.

La doctrine soviétique est unanime sur le fait que toute la monnaie créée par la banque d'Etat doit être considérée comme une "monnaie de crédit", parce qu'elle est mise en circulation à l'occasion du crédit.

Que faut-il entendre par création monétaire ? Quelle est l'importance du budget de l'Etat dans le financement de l'économie ? Quel est le sens de la "monnaie de crédit" dans le modèle d'un système bancaire à un niveau ?

Pour la plupart des économistes soviétiques qui souscrivent à la doctrine selon laquelle la monnaie émise par la Banque d'Etat est une monnaie de crédit et même pour ceux qui reconnaissent à la monnaie scripturale, le caractère monétaire, la Banque d'Etat ne "crée" rien. Il en résulte une opinion assez répandue : l'accumulation des ressources monétaires est une condition préalable à tout prêt. C'est ce qu'exprime l'adage : "les dépôts font les prêts". Certains économistes soviétiques⁽¹³⁾ reconnaissent que dans une économie de marché, avec une pluralité des institutions de crédit, "les prêts font les dépôts". Selon ces économistes, cela ne s'applique pas à une économie planifiée centralement avec un système bancaire à "un niveau" où la Banque d'Etat monopolise la fonction d'émission monétaire et l'activité de crédit. Les méthodes traditionnelles de planification de crédit (le plan des flux réels prédétermine le plan des flux monétaires et financiers) offrent un argument qui va dans ce sens. On ne planifie pas seulement le volume de crédit nécessaire à l'activité économique mais aussi sa couverture par la "monnaie dépôt".

Dans une économie planifiée centralement, de type soviétique, la création monétaire est difficile à approcher. D'une part, une opération de crédit est à l'origine de toute création de monnaie ; le volume de monnaie ne peut augmenter que s'il y a crédit nouveau. D'autre part, les crédits permettant la création monétaire sont inscrits dans le budget de l'Etat.

En Union Soviétique, le budget de l'Etat joue le rôle principal dans la redistribution du revenu national et l'allocation des ressources financières vers l'économie. La centralisation du financement de l'économie (formation du capital,...) limite la sphère du financement extra-budgétaire

(profits retenus par les entreprises, fonds d'amortissements, crédit bancaire).

Le tableau 3 donne une ventilation du financement de l'économie (en Union Soviétique) selon les sources.

Tableau 3 : Financement de l'économie (milliards de roubles)

	1960	1965	1970	1977	1977 en % de 1960
Total du financement de l'économie	52,7	75,5	126,5	229,9	436
dont :					
Profits des entreprises	6,3	7,0	15,7	15,4	245
Fonds d'amortissement	9,1	18,8	29,1	58,5	643
Financement budgétaire	34,1	44,9	74,6	129,8	381
Crédits bancaire	3,2	4,8	7,1	26,2	819

Source : BIRMAN, I. (1980), p.93.

La part du budget de l'Etat dans le financement de l'économie s'élève à environ 60 %. Le tableau 3 montre un accroissement du financement extra-budgétaire. Les profits retenus par les entreprises et les fonds d'amortissement ont financé une grande partie des investissements centralisés. L'accroissement du niveau de l'autofinancement n'implique donc pas nécessairement une décentralisation du financement de l'économie.

L'importance du financement budgétaire de l'économie n'est pas le seul indice de la centralisation financière. L'Etat peut redistribuer une partie des ressources d'autofinancement (profits retenus et fonds d'amortissement) à d'autres entreprises sans passer par l'intermédiaire du budget.

L'importance du budget de l'Etat dans le financement de l'économie affecte le mécanisme de création monétaire et rend l'utilisation du concept de "monnaie de crédit", dans le modèle d'un système bancaire à "un niveau", quelque peu ambiguë.

En Union Soviétique, la banque d'Etat exerce les fonctions du trésor public. Ainsi la littérature soviétique affirme que l'excédent budgétaire est l'une des sources de crédit ; le budget est la source initiale de monnaie.

Dans le modèle d'un système bancaire à "un niveau", de type soviétique, le crédit est source de création de monnaie. Mais l'origine de crédit est budgétaire ; il n'y a pas monétisation d'actifs non monétaires par la banque d'Etat.

L'analyse de la création monétaire dans une économie planifiée est intimement liée au type de planification financière et à la conception des ressources financières.

Dans une économie planifiée centralement, de type soviétique, la planification monétaire (plan de caisse et plan de crédit) découle d'une conception dualiste de la monnaie ; celle-ci est liée à la prise en compte des deux circuits monétaires analysés plus haut. Les deux circuits monétaires sont en réalité interdépendants. Si la productivité du travail a été surestimée dans le plan, la masse salariale payée par les entreprises aux ménages dépassera les prévisions. Aussi certains économistes soviétiques recommandent l'abandon de cette conception dualiste de la monnaie.

Le mécanisme de crédit dans une planification centralisée (à la lumière de l'expérience soviétique) entraîne une surestimation des ressources financières et donne lieu au développement de crédits non planifiés. Une entreprise dans une situation financière difficile (déficit financier) peut obtenir un crédit bancaire qui n'est pas assuré par des "garanties matérielles", mais par un profit futur ; le crédit devient donc une anticipation d'une réalisation de valeur. Mais avec le prêt, l'entreprise rembourse son créancier ; ce dernier garde la somme donnée en banque, et la banque utilise ces fonds pour accorder de nouveaux crédits. Il y a dans ce cas un développement spontané de ressources de crédit et une création monétaire corrélative aux crédits non planifiés. C'est ainsi que selon A.M. BIRMAN⁽⁴⁾, la circulation monétaire "continue" ne doit pas être une fin en soi, mais la confirmation du processus de reproduction planifiée ; sa séparation du mouvement des actifs réels rendrait la gestion effective de l'économie difficile et pourrait déboucher sur un développement déséquilibré (et non planifié) de la sphère monétaire. A.M. BIRMAN ne se limite pas à admettre, comme d'autres économistes

soviétiques, la possibilité d'une rétroaction allant du plan des flux financiers et monétaires au plan des flux réels. Selon A.M. BIRMAN il est essentiel de commencer avec la "balance financière" et sur cette base, déterminer l'investissement et les autres dépenses. Autrement dit, le plan des flux monétaires et financiers prédétermine le plan des flux réels. Il s'agit donc d'assurer les conditions financières de l'accumulation.

Diverses réformes dans les économies de l'Est font que les flux monétaires, le crédit et l'intérêt commencent à jouer un rôle plus important. Sur le plan micro-économique, la politique du système bancaire est devenue plus flexible. Cependant, les réformes ont mis en valeur le rôle du système bancaire comme intermédiaire financier beaucoup plus qu'elles ne l'ont doté des attributs d'une banque centrale, comme dans les pays de l'Ouest ; elles ne lui donnent guère une fonction dans la régulation de la demande agrégée.

Le renforcement du rôle du système bancaire sur le plan macroéconomique, et donc de régulation de la demande agrégée, conférerait à la monnaie un rôle plus actif. Aussi la monnaie doit jouer un grand rôle dans le secteur des entreprises. Ceci requiert une unification de la monnaie dans les utilisations domestiques et l'abandon de la conception dualiste de la monnaie liée à la prise en compte de deux circuits monétaires : celui des entreprises et celui des ménages. Enfin, la transformation d'une monnaie passive en une monnaie active nécessite une circulation monétaire "libre", avec la prédominance de rapports marchands dans l'économie, et une amélioration du système de régulation de l'activité économique, par l'accentuation de la régulation indirecte.

2. Du rôle actif de la monnaie dans la planification décentralisée : le cas hongrois

Dans les économies planifiées de l'Est, la circulation monétaire "libre" n'existe ni en pratique ni dans le modèle des réformes récentes.

Le rôle de la monnaie s'est sans doute accrue avec la réforme. Mais la monnaie n'est pas au coeur de l'économie, comme dans une économie de marché. L'absence d'un système monétaire intégré n'a pas été causé principalement par la contradiction entre le système de contrôle et le motif de profit (distribution normative du profit). L'éviction des marchés comme mécanismes d'autorégulation est l'une des principales caractéristiques du système de régulation de l'activité économique dans les pays de l'Est.

Les restrictions (caractère semi-administratif de la détermination des prix, contrôle de l'Etat sur les flux de revenu, contrôle financier des entreprises⁽²²⁾) au rôle actif de la monnaie ont des conséquences négatives sur l'allocation des ressources dans une économie planifiée décentralisée, de type hongrois. Les propositions pour activer le rôle de la monnaie, et ainsi placer la monnaie aux leviers de commande des flux de revenu, portent essentiellement sur :

- (i) Une accentuation de la régulation indirecte par l'augmentation du rôle des leviers financiers dans le système de régulation, et notamment une transformation structurelle du système bancaire ;
- (ii) l'élargissement de la sphère de crédit dans le financement des investissements des entreprises.

2.1 Transformation du système bancaire

Dans les pays de l'Est, à l'exception de la Yougoslavie⁽¹⁵⁾, le système bancaire reste un système à un niveau. Leur Banque d'Etat assure à la fois les fonctions de Banque d'émission et de Banque de crédit, garde le monopole sur l'activité de crédit, l'émission monétaire et la régulation de la circulation monétaire. Les Banques sont des institutions économiquement passives, des instruments de mise en oeuvre des directives de l'organe de planification. Après la réforme, il y a maintien de la relation de base entre l'Etat et le système bancaire. Le budget détient le rôle principal dans l'allocation des ressources financières.

La fonction allouée au secteur bancaire, de supervision des entreprises et donc de contrôle de l'exécution du plan, est jugée par certains économistes de l'Est - défenseurs d'une ré-activation des fonctions bancaires - comme compatible avec ses fonctions monétaires et de crédit. Deux points de vue s'opposent quant à l'organisation et aux fonctions du système bancaire. Certains économistes partisans de la régulation directe sont pour le maintien d'un système bancaire à un niveau, qu'ils jugent compatible avec le système de contrôle centralisé de l'économie.

Au contraire, les défenseurs de la régulation indirecte proposent, au nom du principe de l'efficacité économique, une transformation structurelle du système bancaire et par là, la création d'un système bancaire à "deux niveaux". Il s'agit donc d'une séparation institutionnelle entre la fonction d'émission monétaire et les banques de crédit. Les propositions concernent fondamentalement deux types de banque de crédit : des banques de crédit sectoriel (industrie, agriculture, commerce, etc...) ou des banques commerciales avec compétence générale.

Les avantages d'un système bancaire à "deux niveaux" sont : ⁽¹¹⁾

- (i) sans une séparation institutionnelle entre la fonction d'émission monétaire et l'activité de crédit, la fonction d'émission de la banque centrale est limitée ;
- (ii) Dans le cas d'un système bancaire à "deux niveaux" la banque centrale a une plus grande possibilité pour réaliser les directives du "Centre" et ainsi les équilibres macroéconomiques ;
- (iii) Les banques commerciales assureraient une meilleure allocation du crédit que le système bancaire à "un niveau".

Parmi les fonctions (banque de gouvernement, banque des banques,...) de la banque d'émission, on considère le contrôle du crédit et de la monnaie en circulation dans l'économie comme les plus importantes. Dans une perspective de contrôle de l'activité de crédit des banques commerciales, une norme de régulation est proposée : un taux crédit/dépôt. ⁽¹¹⁾ Au lieu de réguler la création monétaire des banques de crédit par un système de réserve obligatoire, certains économistes des pays de l'Est proposent une régulation directe de l'activité de crédit. Ils refusent ainsi le système des réserves obligatoires

qui joue un important rôle dans la réputation de l'activité des banques commerciales dans les pays de l'Ouest⁽²³⁾. Il s'agit d'établir une norme de régulation - taux crédit/dépôt - de l'activité de crédit des banques et de contrôler les déviations par rapport à cette norme.

Pour élucider le problème de régulation de l'activité de crédit par la Banque d'émission, dans un modèle de système bancaire à "deux niveaux", considérant le schéma bilantaire suivant :

Banque d'Emission		Banques de crédit	
. Avoirs extérieurs	M_b	C^E	F.P.
. Créances sur les pouvoirs publics			D
. créances sur l'économie			

On peut écrire :

$$C^E = C_{CT}^E + C_{MT}^E + C_{LT}^E \quad (1)$$

$$\bar{\alpha} = C^E/D \quad (2)$$

$$M = M_b + D \quad (3)$$

$$\bar{\mu} = \frac{M}{Y} \quad (4)$$

- où M_b monnaie de base
 D dépôts auprès des banques de crédit
 C^E crédit à l'économie (entreprises et ménages)
 $\bar{\alpha}$ niveau administré (par la banque d'émission) du ratio crédit/dépôt
 $\bar{\mu}$ niveau administré du ratio masse monétaire/revenu
 M masse monétaire
 $F.P.$ fonds propres

Le système fonctionnerait, d'une manière schématique, comme suit :

- (i) Dans la formulation de la relation entre dépôts et crédit, chaque banque de crédit ne doit pas ignorer les limitations liées aux quotas des crédits de moyen terme et de long terme. Ainsi la relation (2) peut se réécrire :

$$\forall i, 1, \dots, n, \quad \bar{\alpha}_i = C_i^E/D_i \quad (2')$$

n = nombre de banques de crédit (sectoriel).

(ii) Le financement des actifs circulants est considéré dans le taux crédit/dépôt défini (relations (1) et (2)). Ainsi se pose le problème de la transformation financière.

(iii) Il est plus raisonnable pour les banques de crédit de satisfaire, dans les limites fixées par le taux crédit/dépôts, la demande de crédit de

court terme des entreprises par l'achat de créances. L'escompte de créances auprès des banques de crédit aide les entreprises à financer l'inévitable décalage qui se produit entre l'engagement des dépenses et la réception des paiements. Dans le but de prévenir tout dépassement du taux crédit/dépôt, il est nécessaire pour les banques de crédit de réescompter une partie des créances auprès de la banque d'émission. Ce qui donne lieu à une création monétaire. Autrement dit, si $\Delta C_{CT}^E > 0$ tel que $\alpha > \bar{\alpha}$ alors $\Delta C_{CT}^E \Rightarrow \Delta M_b > 0$.

La monnaie de base (M_b) n'est donc pas exogène. Elle est fonction, notamment de la partie des créances à court terme sur l'économie réescomptée auprès de la banque d'émission.

La banque d'émission assure la fonction du Trésor public et ainsi, gère le budget de l'Etat. Le financement du déficit du budget - le financement par crédit de la banque d'émission des investissements relevant de la sphère de décision du "centre" est inscrit dans le budget - appelle une création de monnaie de base (ΔM_b).

La monnaie de base, M_b , devient endogène au "modèle". Nous faisons l'hypothèse restrictive que la "monnaie externe" "convertible" n'influence pas la création de la monnaie "interne".

$$M_b = f(R, B)$$

où R = réescompte (5)
 B = financement du déficit budgétaire

Parmi les avantages de la transformation structurelle du système bancaire, on peut citer :

- (i) La mobilisation des ressources (moyens d'action des banques de crédit) nécessaires pour le développement du crédit et les difficultés de refinancement auprès de la Banque d'émission, poussent les banques de crédit à améliorer leur activité économique par une allocation plus efficiente des crédits. Le réescompte est un instrument de régulation de l'activité de crédit par la Banque d'Emission. Le réescompte devient un élément du système de régulation dans une économie planifiée décentralisée ; alors que les créances inter-entreprises (crédit commercial) sont considérées comme une fuite dans le système de contrôle par la monnaie dans le modèle de l'économie planifiée centralement.
- (ii) Possibilités de permettre à l'intérêt de jouer sa fonction allocative et d'être un régulateur actif.

En déterminant les conditions de crédit, le but ultime de la Banque d'émission est de contrôler la quantité de monnaie dans l'économie (relation (4)). Comme nous l'avions déjà souligné, les modifications du taux crédit/dépôt sont destinés à influencer la création de monnaie de crédit par les banques de crédit. Cependant, la régulation de la quantité de monnaie (relation

(4)) dans l'économie ne peut pas être assimilée uniquement à un contrôle de l'activité de crédit (relation (2)). La quantité de monnaie exprime la demande effective et son niveau n'est donc pas indifférent. Tout déséquilibre entre la demande effective et l'offre des biens a un caractère inflationniste ou crée des pénuries. Le phénomène des pénuries est devenu une caractéristique des économies planifiées centralement.

En conséquence, pour prévenir tout déséquilibre monétaire, la Banque d'émission doit contrôler le développement de l'offre de monnaie.

L'expérience hongroise en matière de régulation de l'activité de crédit ne correspond pas au cadre analytique développé plus haut. Aussi les structures bancaires en Hongrie ne remettent pas en question l'existence d'un système de financement centralisé.

Le système bancaire comprend la banque nationale de Hongrie, qui appartient à l'Etat, et des banques spécialisées (Banque de développement d'Etat, Banque hongroise du commerce extérieur, Banque centrale de change et de crédit).

L'activité de crédit des banques spécialisées est limitée. Elle pose aussi les problèmes de la transformation financière et du refinancement auprès de la banque d'émission. La transformation financière est un problème majeur pour la liquidité des banques de crédit.

Les banques spécialisées se financent pour l'essentiel auprès de la banque nationale (Tableau 4). Les banques spécialisées sont incapables d'assurer leur activité sans un recours à la Banque nationale.

Tableau 4

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Créances de la banque nationale sur les entreprises/crédit intérieur (%)	54,62	50,30	47,9	47,4	46,8	46,5	44,6
Créances de la banque nationale sur les entreprises/crédit à l'économie (%)	54,95	50,70	48,4	47,90	47,55	47,3	45,99
Créances de la banque nationale sur les banques spécialisées/créances des banques spécialisées sur entreprises et Etat (%)	87,52	65,88	69	76,4	77,1	80,78	82,05

Le tableau 5 montre que les crédits annuels moyens accordés aux entreprises et aux coopératives représentent environ une fois et demi leurs dépôts auprès du système bancaire.

Tableau 5 : crédit et dépôts des entreprises et coopératives, 1975-1978

(Thousand million Forints)

Année	Stock moyen des crédits ⁽¹⁾	Niveau moyen des dépôts ⁽²⁾	Avances de (-) ou dépôts auprès (+) de la Banque d'émission (1)-(2)	$\frac{(1)}{(2)} \%$
1975	146,8	93,7	-53,1	156,7
1976	160,5	102,6	-57,9	156,4
1977	182,4	124,0	-58,4	147,1
1978	212,7	141,5	-71,2	150,3

Il n'y a pas actuellement de mécanismes bancaires en Hongrie, tout comme dans les autres économies planifiées de l'Est, permettant aux dépôts de "faire les crédits".

La banque nationale de Hongrie, qui est l'institut d'émission et qui est chargée de l'élaboration et de l'application de la politique de crédit, reste l'institution dominante dans les opérations de crédit à l'économie. Au cours de la période 1975-1981, les crédits octroyés directement aux entreprises par la Banque nationale représentent en moyenne 48 % du crédit intérieur et 49 % du crédit à l'économie (Tableau 4).

L'activité de crédit à l'économie de la Banque nationale donne lieu à une forte création monétaire. L'analyse des agrégats monétaires en témoigne (tableau 6).

Tableau 6

(en milliards de forints)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Base monétaire	132,06	111,96	133,49	161,76	180,23	206,28	228,02
1.a circulation fiduciaire	41,26	45,06	50,69	57,16	63,53	72,78	81,34
1.b dépôts à vue auprès de la banque nationale	57,80	59,30	63,70	64,70	69,00	78,00	80,53
2. Dépôts à vue auprès des banques spécialisées	2,10	2,30	2,70	3,20	3,90	4,5	5,80
Total $M_1((1.a)+(1.b)+(2))$	101,16	106,66	117,09	125,06	136,43	155,28	167,67
3. Dépôts à terme des entreprises auprès de la banque nationale	36,50	39,50	41,90	41,30	44,00	50,20	50,90
4. Dépôts à terme et d'épargne auprès des banques spécialisées	79,20	90,60	103,10	119,30	128,50	136,60	147,90
Total $M_2(M_1+(3)+(4))$	216,86	236,76	262,09	285,36	308,93	342,08	366,47

Source : I.M.F. - F.S.

L'analyse monétaire révèle que le système bancaire hongrois ne se différencie que peu du système bancaire à un niveau. D'où la contradiction d'un système de planification décentralisé, mettant l'accent sur la régulation indirecte (et les "forces du marché"), et le maintien d'un système bancaire à un niveau.

Il est possible de concevoir, dans une planification décentralisée, une politique monétaire "active" ayant pour but d'assurer la régulation de la demande des ménages. La masse monétaire serait le moyen d'action sur la demande. Le concept de masse monétaire n'est pas significatif s'il n'y a pas intégration du circuit monétaire des entreprises et de celui des ménages.

La description des mécanismes monétaires conduit à penser qu'en économie planifiée décentralisée, la ré-activation de fonctions bancaires a une influence sur le rôle de la monnaie. La monnaie jouerait un rôle plus actif dans l'intégration de l'économie et se placerait donc aux leviers de commande des flux de revenus. L'allocation des ressources dans une économie planifiée décentralisée, de type hongrois, serait plus efficiente et la performance de l'économie y gagnerait. Ce sont là des conditions requises pour un développement équilibré de l'économie de crédit et donc de la sphère monétaire dans la planification décentralisée.

2.2 La sphère monétaire dans le financement des investissements

Pour améliorer le système d'allocation des ressources, et partant l'efficacité de l'investissement, certains économistes de l'Est - partisans de la régulation indirecte - plaident pour une augmentation de la sphère de crédit dans le financement des investissements des entreprises ⁽⁶⁾. Après la réforme de 1968, les systèmes monétaires et de crédit deviennent des instruments importants de direction de l'économie en Hongrie. Le crédit peut donc devenir un important instrument de régulation de l'activité économique et une source de financement des investissements des entreprises.

En pratique, il ne s'est pas créé de marchés de capitaux et de crédit. Aussi le système bancaire n'a pas utilisé de critère d'efficacité et donc de rentabilité, dans l'octroi de crédit aux entreprises, non tellement à cause de sa position de monopole mais en raison de la socialisation

du risque inhérent au crédit. En Hongrie, la majeure partie des ressources apportées par la création monétaire sont réallouées par le budget. Le budget de l'Etat continue à jouer le rôle principal dans l'allocation des ressources financières vers l'investissement, et par là la redistribution du revenu national. En 1980, les dépenses budgétaires représentaient l'équivalent de 60 % du produit intérieur brut⁽²⁶⁾. Ce qui révèle la centralisation financière et limite la sphère du crédit bancaire dans le financement de l'investissement relevant de la sphère de décision des entreprises. Ainsi se développe une contradiction entre le budget de l'Etat et la sphère monétaire dans le contrôle de l'offre de monnaie aux entreprises. Le budget accroît son rôle dans l'offre de monnaie aux entreprises et devient le principal régulateur monétaire (tableau 7).

Tableau 7 : Croissance des dépenses budgétaires et des subsides

	1970	1972	1974	1976	1978
Dépenses budgétaires en pourcentage du PIB	53	54	63	61	62
Subsides en pourcentage des profits	80	75	89	99	90

Source : I.FENYOVARI, 1980, p.280.

Contrairement aux principes de la réforme de 1968, la centralisation du financement des investissements des entreprises par la monnaie de crédit s'accroît encore. Plus grande est la part du budget dans l'allocation des ressources financières vers l'investissement, plus faible est le volume des crédits bancaires accordés directement aux entreprises. Le développement de l'économie de crédit en Hongrie s'est accompagné d'une grande articulation entre le budget et la sphère monétaire. L'expérience hongroise des années 1970 montre donc un mouvement articulé dans l'évolution des subsides et des crédits bancaires aux entreprises : la diminution de l'un est accompagnée par une expansion de l'autre et vice versa (graphique 1). Ceci affecte le mécanisme de création monétaire et développe le mécanisme de crédit automatique, qui est une caractéristique de la planification centralisée.

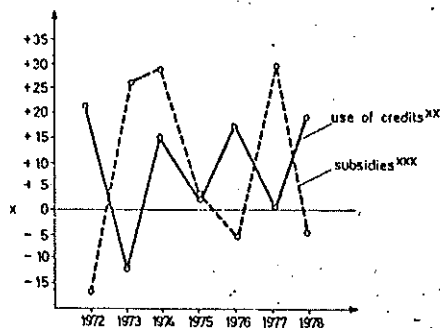


Fig. 1. Changes in credits and subsidies granted to enterprises and cooperatives in the years 1972-1978.

* (+) growth, (-) decrease over the previous year, in percentage

** stock of credit on investment and circulating assets at the end of the year

*** yearly amount of development, production, price and other subsidies.

Source : I. FENYOVARI, 1980.

Le financement des investissements se caractérise par son hétérogénéité tant en ce qui concerne ses sources que ses modalités d'allocation. L'expérience hongroise révèle que le système d'allocation, combine, simultanément, des principes d'efficacité (autofinancement et crédit bancaire), d'une part et des normes administratives, d'autre part. Le principe d'efficacité se trouve obéré par le phénomène de chevauchement des différentes sources de financement : les ressources en provenance du "centre" et les ressources propres (fonds de développement des entreprises) (tableau 8).

Tableau 8 : Financement des investissements dans l'industrie (ventilation par source et par sphère de décision), 1976 (%)

Type de financement	Investissement de l'Etat	Investissement des entreprises	Investissement total dans l'industrie
Fonds de développement exclusivement	2	10	12
Fonds de développement et crédit	4	11	15
Fonds de développement, subsides et crédit	26	34	60
Fonds de développement et subsides	7	6	13
Total	39	61	100

Source : P.G. HARE, 1981, p.85.

Tous les projets d'investissement, qu'ils relèvent de la sphère de décision de l'Etat ou de celle des entreprises, nécessitent l'emploi des fonds de développement. Il apparaît clairement, qu'une faible proportion des projets d'investissement est financée par les ressources propres des entreprises. Environ 75 % des investissements des entreprises nécessitent des fonds de l'Etat. Les entreprises recherchent une situation de financement dans laquelle la majeure partie des fonds empruntés est soit gratuite (subventions directes, remises de dettes ou allègements fiscaux) soit assortie de bonifications de prêts. En général, l'entreprise ne fait appel au crédit bancaire que lorsqu'elle est assurée de recevoir une subvention.

L'étude des instruments de politique de crédit montrent que l'intérêt, en tant que régulateur de l'activité économique, joue un faible rôle. Les distorsions dans la fonction allocative de l'intérêt, s'expliquent par plusieurs raisons dont les principales sont⁽³⁾:

- (i) les entreprises restent indifférentes au coût du capital ; il n'y a pas de rationnement du capital par les prix ;
 - (ii) Le taux d'intérêt n'est pas influencé par l'offre et la demande de crédit, puisque l'allocation des ressources de crédit est administrée par le "centre".
- L'intérêt ne joue pas son rôle dans la mobilisation des ressources financières (les moyens d'action du système bancaire).

- (iii) L'intérêt devient un élément du système de contrôle économique, ce qui limite le rôle actif de l'intérêt dans les relations entre l'entreprise et son environnement. Aussi le contrôle financier des entreprises et le caractère semi-administratif de la détermination des prix ne permettent pas au profit de jouer son véritable rôle dans une régulation indirecte.
- (iv) On considère beaucoup plus le niveau absolu des taux d'intérêt que leur structure.

Au total, l'intérêt perd son rôle authentique dans la régulation de l'activité économique. Rendre plus actif le rôle de l'intérêt ; en tant que Shadow price, dans l'allocation des ressources financières (dans la planification décentralisée) requerra un élargissement de la sphère de crédit dans le financement des investissements des entreprises et une amélioration du système de régulation, notamment le système de prix.

La réforme des prix de 1968 (dans le cadre du Nouveau mécanisme économique) s'inspire de la formule des "prix à deux canaux"⁽¹⁾ ; celle-ci se caractérise par l'incorporation dans le calcul des prix de production d'une taxe sur les salaires (proportionnelle au montant des salaires versés) et d'une taxe sur le capital (valeur nette).

La détermination des prix de production se fait suivant les éléments du tableau suivant :

Tableau 9 : Eléments de la détermination des prix de production

	Avant 1980	Réforme de 1980
1. Inputs matériels		
2. Salaires		
3. Dépréciations des immobilisations		
4. Taxe sur les salaires	35 % (a)	17 % (a)
5. Taxe sur le capital (valeur nette)	5 %	supprimée
6. Taxe sur le profit	40 %	45 %
7. Autres taxes et subventions		
8. Profit	15 % (b)	5 % (b)

(a) plus une taxe progressive pour tout accroissement de salaire au-dessus de la moyenne

(b) sur les salaires et les immobilisations avant taxes;

Il a résulté du caractère semi-administratif de la détermination des prix (avant la réforme de 1980), un accroissement des subventions des prix et une structure inversée du niveau des prix : le niveau des prix à la consommation est inférieur à celui des prix à la production.

La réforme des prix de 1980 a pour objectifs : (19)

- (i) remettre en place le système de prix à deux niveaux en instaurant la hiérarchie entre prix de production et prix à la consommation ;
- (ii) Accroître la flexibilité des mécanismes de prix de façon continue, le mouvement des prix devant exprimer efficacement les changements des prix des inputs matériels, des prix extérieurs ainsi que l'évolution du marché intérieur.

Un des volets de la réforme des prix de 1980 concerne donc le réaménagement de la structure de prix. La diminution du niveau des prix de production s'explique, en partie, par la modification de la fiscalité appliquée aux facteurs de production (Tableau 9)

Il y a diminution de l'importance des charges en capital dans la détermination des prix de production. Enfin, le taux de profit répercuté dans les prix de production passe de 15 à 6 %.

La mise en oeuvre de la nouvelle politique des prix, notamment en se basant sur les prix mondiaux d'une part, et en réactivant la fonction du profit d'autre part, ne signifie pas pour autant un "désengagement" total de l'Etat dans la détermination des prix. Le Centre entend maintenir un contrôle sur l'évolution des prix relatifs, notamment en dissociant dans la formation des prix, le secteur des prix administrés de celui des prix libres.

Les principes de la réforme des prix de 1980, et la modification des régulateurs financiers - le caractère normatif de la régulation financière, qui devrait faire pression sur les entreprises pour accepter les normes d'efficacité - qui en résulte, semblent aller dans le sens des propositions des partisans de la régulation indirecte : à partir de 1980 la taxe de 5 % sur les actifs (cette taxe permet de canaliser une partie des profits des entreprises vers le fonds de développement) a été supprimée tandis que le nouveau système de prix intègre le critère des prix compétitifs.

Parmi les facteurs qui limitent le rôle de la monnaie, le nouveau système de régulation issu de la réforme de 1980 maintient le contrôle du "centre" sur les revenus.

Le changement des mécanismes économiques dans le cadre de la réforme de 1980, constitue une base pour l'amélioration du système de financement et par là, l'élargissement de la sphère de crédit dans le financement des investissements des entreprises.

Conclusion

Nous avons considéré l'interaction monnaie-plan sous l'angle du modèle de l'économie planifiée centralement. L'élargissement du champ d'action de certaines catégories économiques (crédit commercial, intérêt,...) révèle le développement de rapports marchands et constitue une fuite dans le système de contrôle par la monnaie dans une planification centralisée.

Le modèle de l'économie planifiée décentralisée (de type hongrois), par delà ses vicissitudes, a créé une dynamique qui reproduit le jeu des catégories économiques "marchandes" (crédit commercial, intérêt, crédit bancaire, prix compétitifs,...). Ces catégories n'existent qu'implicitement dans une économie planifiée centralisée de type soviétique. Il résulterait de la dynamique interne au modèle hongrois de planification décentralisée, une augmentation de rapports marchands dans la régulation de l'économie dans son ensemble. Mais le débat sur le rôle de la sphère monétaire dans la planification décentralisée n'est pas clos. A ce niveau de l'analyse une question vient à l'esprit : Quelles sont les limites à la dynamique de reproduction des catégories économiques "marchandes" dans le modèle de l'économie hongroise ?

C'est en raison du caractère inachevé de la réforme de 1968 que les autorités hongroises se trouvent amenées, périodiquement, à aménager le système de régulation. Pendant que le plan économique national continue à jouer un rôle important dans la régulation de l'économie dans son ensemble, la sphère de décisions décentralisées des entreprises s'élargit. L'augmentation du rôle des catégories économiques marchandes, et leur efficacité, dans le système de régulation de l'économie se heurte à divers facteurs : rôle important des ministères sectoriels dans le système de contrôle de l'économie, caractère semi-administratif de la détermination des prix, dérèglement dans le système d'investissements, caractère monopoliste de l'organisation industrielle, faiblesse des liens horizontaux entre les entreprises,...

L'expérience hongroise révèle que depuis 1968 la politique de prix a poursuivi simultanément deux objectifs : celui de la flexibilité d'une part, celui de la stabilité d'autre part. La réforme des prix de 1980 ne peut être conçue comme un libre mouvement de formation des prix. Le centre entend maintenir un contrôle sur la détermination des prix et le recours au prix administrés ne s'effacera pas de sitôt. Ceci limite l'efficacité des catégories économiques marchandes dans le système de régulation et pose le problème de rationalité du modèle hongrois de planification.

Par ailleurs, la réforme de 1980 a des incidences sur le commerce extérieur (la moitié de la production de la Hongrie est exportée contre devises fortes) et le degré d'intégration de l'économie hongroise dans les flux financiers internationaux (*). Le principe de base de la politique de taux de change a été depuis 1968 d'ajuster le taux de change pour limiter l'influence de l'inflation importée sur les prix domestiques. En outre, depuis octobre 1981 le taux commercial et le taux non commercial du forint ont été unifiés¹. Ces mesures s'inscrivent dans la dynamique de reproduction des catégories économiques marchandes dans le modèle hongrois. Le succès des mesures citées dépendra, notamment, de la performance de l'économie et de l'efficacité du système de régulation de l'activité économique. Enfin, le degré d'intégration de l'économie hongroise dans les flux financiers internationaux influence le débat sur le rôle de la sphère monétaire dans la planification décentralisée.

/ Le taux de change commercial (35 forints = 1 dollar) reflète le niveau des prix de production ; à l'inverse, le taux non commercial (20,33 forints = 1 dollar) reflète le niveau des prix à la consommation, qui sont dans une large mesure des prix subventionnés.

* La dette extérieure de la Hongrie s'élève à environ 8 milliards de dollars. Depuis mai 1982, la Hongrie est devenue membre du FMI. Cette adhésion a été suivie en juillet d'une dévaluation de 7 % du forint.

Références

- (1) ASSELAIN, J.C. et BONCOEUR, J., "Rationalité de "prix à deux canaux", in Lavigne, M. (ed), (1978), "Economie Politique de la planification en système socialiste", Economica, Paris.
- (2) BAZAROVA, G. (1981), "The Financial and Credit Mechanism for Increasing Effectiveness"; Problems of Economics, April, pp.28-48.
- (3) BELYÁČZ, I. (1979), "Problems of the Regulating Role of Interest in Hungary", Acta Oeconomica, vol.23 (3-4), pp.275-284.
- (4) BIRMAN, A.M. (1982), "Financial and Credit Levers and the Intensification of Production", Problems of Economics, July, pp.72-83.
- (5) BIRMAN, I. (1980), "The Financial Crisis in the USSR", Soviet Studies, vol. XXXII, n°1, January, pp.84-105.
- (6) FENYÓVÁRI, I. (1980), "On the Hungarian Financial System", Acta Oeconomica, vol.25 (3-4), pp.277-290.
- (7) GARVY, G. (1963), "Rôle de la banque d'état dans la planification soviétique", Cahiers de l'ISEA, Août, pp.77-108.
- (8) GARVY, G. (1977), "Money, Financial Flows, and Credit in the Soviet Union", Ballinger Publishing Company.
- (9) HARE, P.G., "The Investment System in Hungary", in P.G. HARE, H.K. RADICE and N. SWAIN (ed), 1981, "Hungary : A Decade of Economic Reform".
- (10) HOCH, R. (1979), "Modifying the Regulators or Improving the Mechanism ?", Acta Oeconomica, vol.23 (3-4), pp.247-256.
- (11) HUSZTI, E. (1981), "Main Trends in the Development of Socialist Banking Systems and Organization", Acta Oeconomica, vol.26 (1-2), pp.71-91.
- (12) LAULAN, Y. (1973), "Banque, monnaie et crédit en Europe Orientale", Banque novembre
- (13) LAVIGNE, M. (1978), "The Creation of Money by the State Bank of the USSR", Economy and Society, February
- (14) MARCZEWSKI, J. (1973), "Crise de la planification socialiste ?", P.U.F.
- (15) MIJOVIĆ, B. (1982), "The Banking System", in : "The Functioning of the Yugoslav Economy", Eastern European Economics, vol. XX (3-4).
- (16) NOVE, A. (1981), "L'économie soviétique", Economica, Paris.

- (17) PODSHIVALENKO, P. (1981), "Strengthening the Role of Financial Levers in Increasing the Effectiveness of Capital Investments", Problems of Economics, February, pp.78-95.
- (18) PORTES, R. (1980), "Central Planning and Monetarism : Fellow-Travelers ?", Birkbeck College, University of London, and Centre d'Economie quantitative et comparative, Paris, June, pp.1-28.
- (19) RICHET, X. (1981), "Réforme des prix de 1980 en Hongrie", Le courrier des pays de l'Est, N°254, septembre
- (20) SCHWEITZER, I. (1980), "On the Economic Nature of a Shortage Phenomenon : The spare parts problem in Hungary", Acta Oeconomica, vol.25 (3-4), pp.247-258.
- (21) SEUROT, F. (1983), "Inflation et emploi dans les pays socialistes", P.U.F. Paris.
- (22) TARDOS, M. (1980), "The Role of Money : Economic relations between the State and the Entreprises in Hungary", Acta Oeconomica, vol. 25 (1-2), pp.19-35.
- (23) WILLS, H.R. (1982), "The Simple Economics of Bank Regulation, Economica, August, pp.249-259.
- (24) ZAKHAROV, V.S. (1980), "Consumer Credit and Problems of its Development", Problems of Economics, January, pp.85-101.
- (25) ZWASS, A. (1979), "Money, Banking and Credit in the Soviet Union and Eastern Europe", M.E. SHARPE, New-York.
- (26) I.M.F. - Survey, January 24, 1983.
- (27) I.M.F. - Financial Statistics.