



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

DIRECTION GÉNÉRALE XV

Marché intérieur et services financiers

Affaires générales et coordination, libre circulation des personnes et fiscalité directe

Dimension externe du marché intérieur et des services financiers

Bruxelles, le 19 juin 1995

Ref: CB/gg - jv\tr\russie

XV-A-2

RUSSIE

[REDACTED]

[REDACTED]

CEE: XIV/4 D

Introduction

En 1994, le PIB russe a reculé de 15% atteignant 630 trillions (trn) de RUR, soit 250 milliards de US\$. Avec une population de 150 mn d'habitants, le PIB par habitant s'établit à 4200 RUR (1670\$.). Cette profonde récession résulte d'une vigoureuse politique de stabilisation conduite par le Gouvernement russe, en liaison avec les institutions financières internationales, en vue de réduire l'hyper-inflation liée à la transition vers l'économie de marché (1534% en 1992, 877% en 1993, 200% en 1994 avec une nette décélération sur les derniers mois).

SECTEUR BANCAIRE

Cadre général

Dès 1989, le système bancaire soviétique avait commencé sa transformation concurrentielle en autorisant la création d'établissements privés. L'ancienne organisation centralisée autour de la Gosbank a fait progressivement place à une série d'institutions spécialisées autonomes : Sberbank (caisses d'épargne), Agroprombank (agriculture, industrie), Zhilsotsbank (logement social), Vnesheconombank (VEB, commerce extérieur) et la Promstroybank (industrie, construction). Ces organismes ont été maintenus après la dissolution de l'URSS en décembre 1991, sous des appellations soit identiques (Sberbank, Promstroiobank), soit nouvelles Rosselkhozbank (Agroprombank), Vneshtorbank (VTB qui a repris les activités de VEB désormais cantonné à la gestion des dettes gouvernementales existantes). En 1994, le système bancaire russe repose formellement sur une base légale inspirée des normes occidentales (lois du 2 décembre 1990, instruction du 30 avril 1991). Quatre catégories peuvent être discernées.

1. La Banque Centrale de Russie (BCR)

Outre son rôle monétaire traditionnel de banque centrale, elle supervise le fonctionnement technique et prudentiel du secteur bancaire. A ce titre, elle accorde les agréments aux établissements bancaires sur la base des conditions légales (trois fondateurs au minimum, aucun actionnaire ne pouvant détenir plus de 35% du capital) et selon le champ d'activité autorisé (activité en roubles, possibilité d'opérer à l'extérieur en six devises étrangères, licence complète domestique et étrangère). Elle édicte les ratios prudentiels en termes de capital minimum (4%), de solvabilité et de liquidité, qui demeurent néanmoins inférieurs à ceux prévus par le Comité de Bâle. La BCR a récemment relevé sensiblement les seuils de capital minimum 2 milliards de RUR depuis mars 1994 (1 mn ECU) avec une élévation progressive à 10 mn de RUR au 1er janvier 1999 (5 mn ECU) en vue de compenser les effets de l'inflation et de conforter la base financière des banques russes.

2. Les établissements sectoriels

Issus des trois anciennes banques spécialisées de l'ex-URSS (Agroprombank, Promstroibank, Zhilsotsbank), ces organismes continuent à exercer une activité spécialisée.

3. Les banques commerciales privées

Les "Zerobanks", créées ces dernières années à partir de participations émanant des groupes d'entreprises, des nouvelles structures commerciales et d'actionnaires étrangers, continuent la principale innovation du jeune système bancaire russe. C'est le secteur le plus dynamique avec le plus grand nombre de créations, malgré une base financière souvent fragile et une forte concentration géographique dans la région de Moscou. Elles ont très significativement accru leur part de marché en 1994 en attirant environ la moitié des dépôts domestiques pour seulement 1/3 en 1993.

4. Les caisses d'épargne

Le réseau des caisses d'épargne (Sberbank) couvre l'ensemble du pays et se trouve souvent en situation monopolistique en dehors des grandes villes.

Dans l'ensemble, le nouveau secteur bancaire russe connaît par une forte concurrence, même si la concentration demeure très forte. L'activité commerciale est encore largement dominée par les flux interbancaires. La protection des déposants demeure embryonnaire, de même que le respect des obligations comptables. Toutefois, la Banque Centrale s'efforce d'améliorer la situation et la Douma a récemment mis en chantier un texte sur la protection des dépôts bancaires avec l'assistance de TACIS.

Le total des banques agréées atteignait 2474 en décembre, 1994 dont 1/3 environ sont issues des anciens établissements spécialisés. La sous-capitalisation demeure chronique. Environ 55% des banques avaient un capital inférieur à 500 mn de RUR au 1/11/94 et seulement 5% avaient un capital supérieur à 5 milliards de RUR. Dans l'ensemble, les anciennes banques d'Etat ont les parts de marché les plus importantes, notamment le Sberbank (63 trn de RUR avec 40.000 agences) qui détient encore plus de la moitié des dépôts des ménages russes grâce à son réseau national. Toutefois, la situation évolue rapidement au profit du nouveau secteur privé. La concurrence se concentre surtout dans la région de Moscou (10% de la population) avec 40% des établissements bancaires les plus actifs. Seule une cinquantaine d'établissements offrent des services comparables aux normes occidentales.

Sur le plan juridique, le secteur bancaire a une structure capitaliste très diversifiée allant de la société par actions pour les firmes privées à un large contrôle public via la BCR ou le Comité d'Etat pour la gestion de la propriété d'Etat (GHI).

Présence étrangère

D'après la législation en vigueur, les institutions étrangères peuvent opérer en Russie sous plusieurs formes :

- ouverture d'un bureau de représentation sans activité bancaire propre.
- participation à un joint-venture avec un établissement russe.

Cette possibilité est ouverte depuis 1989 mais n'a pas rencontré un grand succès

- création d'une filiale de plein exercice avec l'agrément des autorités russes.

Cette faculté a déjà été utilisée pour treize établissements américains (Citibank, Chase Manhattan, Bank of America....) ou européens (Banque d'Autriche, Crédit Lyonnais, BNP-Dresdner...).

En 1994, le secteur bancaire se présentait comme suit :

	Number	Assets (bn RUR)
State owned banks	3 ²	n.a.
Commercial banks ¹	2474	290.000
Other credit institutions		
Foreign banks:	13	n.a.
· Non-EU foreign banks	7	-
· EU foreign banks	6	-

Source: Banque Centrale de Russie.

¹ dont 20 détenues exclusivement par des particuliers.

² La Banque Centrale (100%), Sberbank et Vneshtorgbank (pour plus de 50%).

Difficultés d'accès au marché bancaire russe

Etablissement

Malgré une présence étrangère très limitée, l'accès au marché russe a fait récemment l'objet de restrictions sensibles. Ainsi, en novembre 1993, un décret présidentiel a imposé un moratoire de 2 ans à l'entrée de nouvelles banques étrangères. Selon ce texte, les établissements étrangers et les joint-ventures avec plus de 50% de participation étrangère, ne pourront plus servir directement les clients russes, s'ils n'avaient pas débuté une activité de ce type avant le 15 novembre 1993. Cela revient en pratique à limiter leurs services aux seuls non résidents. Par ailleurs, il ne leur est pas possible de détenir plus de 12% du capital du secteur bancaire russe (7% en 1994) et le capital minimum est plus élevé (5,7 mn \$ pour 1.6 mn \$) pour un établissement étranger que pour un homologue russe.

Les négociations engagées entre la Russie et l'UE pour l'Accord de Partenariat et de Coopération (24 juin 1994) ont permis de faire adopter un nouveau décret présidentiel en date du 10 juin 1994 qui accorde un traitement spécifique aux établissements originaires d'un Etat Membre installés en Russie, dès lors qu'il existe un accord bilatéral en matière d'investissement. Deux phases sont prévues. Jusqu'au 1er janvier 1996, seules les banques originaires de l'UE qui ont reçu un agrément approprié de la BCR avant le 15 novembre 1993, peuvent traiter avec des résidents russes. Au delà et jusqu'à juin 1999, la Russie pourra imposer des restrictions supplémentaires comme l'interdiction de prise de participation dans des entreprises locales par les banques étrangères ou l'obligation d'un montant minimum pour l'ouverture d'un compte bancaire par un résident dans une banque étrangère (ce qui est aujourd'hui le cas avec un seuil de 55.000 ECU pour un particulier). Elle pourra aussi limiter le nombre de succursales ouvertes par un établissement étranger (en pratique aujourd'hui seuls un siège et une succursale sont autorisés). La stabilité des situations juridiques n'apparaît pas totalement assurée. Ainsi en janvier 1995, la BCR a renforcé les restrictions pesant sur le rapatriement des devises liées à un investissement étranger et envisagerait un effet rétroactif possible à 1991. Désormais un agrément apparaît nécessaire pour la réalisation d'un investissement étranger en Russie ainsi que le flux en devises correspondant (règlement des dividendes, par exemple), ce qui ne peut que freiner l'intervention des opérateurs européens très attachés à la libre circulation des capitaux et au développement de la libre prestation de service dans le domaine des services financiers. Ces obstacles, s'ils persistaient, ne pourraient que retarder, voire décourager, l'investissement étranger. Ils feront probablement l'objet d'une négociation spécifique dans le cadre du processus d'adhésion de la Russie au GATS dans le cadre des relations avec l'OCDE.

ASSURANCE

Depuis 1917, la Russie ne disposait plus d'institutions d'assurance et de prévoyance privées. L'URSS avait mis en place deux organismes monopolistiques, Gosstrakh pour l'intérieur et Ingosstrakh pour les relations extérieures, avec une gamme réduite de produits et des tarifs "standards". L'Etat pour sa part assurait une large couverture de ses risques sur une base budgétaire.

Une loi sur les assurances adoptée en janvier 1993 a créé un cadre légal pour l'exercice de ces activités. En février 1993, un décret présidentiel a institué un organisme fédéral de surveillance le **Rosstrakhnadzor**. Le secteur des assurances constitue aujourd'hui un marché embryonnaire, en développement rapide.

Au 1er janvier 1995, le **Rosstrakhnadzor** avait agréé 2717 compagnies d'assurance (1840 au 1/1/94). La structure du marché russe de l'assurance évolue très rapidement. Elle se caractérise par un recul continu des structures héritées de l'ex-URSS (Ingosstrakh et Rogosstrakh), dont l'actionnariat public se réduit sensiblement et qui se spécialisent sur des risques précis. Elle fait apparaître un secteur privé prolifique, très atomisé, en forte croissance et faiblement capitalisé qui regroupe environ 2500 compagnies représentant en 1994 82% des primes collectées.

En l'état le marché russe des assurances apparaît encore embryonnaire. Son développement est freiné par le manque de capitaux propres qui ne permet pas une couverture géographique satisfaisante du territoire fédéral. Seuls les deux opérateurs publics disposent d'un réseau national, ce qui constitue un atout significatif. Leur professionnalisation en cours devrait leur permettre de stabiliser leur part de marché en net. recul depuis trois ans, le tableau suivant montre cette évolution rapide.

	1993		1994	
	Montant	%	Montant	%
Ingosstrakh	114,3	10,3	231,3	3,1
Rossgosstrakh (affiliés)	265,0	23,9	1121,9	15
Autres compagnies	729,8	65,8	6127	81,9
Total	1109,0	100	7482	100

* données indicatives.

Parmi les 100 plus grosses compagnies en 1994, 67 couvraient le risque personnel (vie, accident, santé), 19 le risque propriété, 12 l'assurance obligatoire et 2 l'assurance responsabilité. Elles représentaient environ 60% des primes collectées.

Pour cette même année, la collecte totale des primes d'assurance s'est élevée à 7,5 trn RUR, soit sept fois plus qu'en 1993. Elle se répartissait ainsi par grandes catégories de risques :

Tableau 3 (%)		
	1993	1994
Assurances obligatoires	9,4	20,8
Assurances volontaires dont	90,6	79,2
· assurance personnelle (vie, accident, santé)	44,1	57,1
· assurance propriété	28,3	17,9
· assurance responsabilité	18,3	4,2

Source : Rosstrakhnadzor

Simultanément, le total des versements effectués par les compagnies russes pour couvrir des risques réalisés atteignait 4,7 trn RUR soit 8,6 fois plus qu'en 1993.

Le principal problème du secteur des assurances réside dans sa faible capitalisation financière au regard des risques encourus et l'insuffisance des normes techniques de la profession. Au niveau des fonds propres, si l'on s'en tient au seul secteur privé, 85% des 2500 entreprises existantes disposaient d'un capital compris entre 50 mn et 2 mn RUR, ce qui est le minimum légal. Seuls 2% d'entre elles avaient un capital supérieur à 100 mn RUR et 2,4% étaient comprises entre 50 et 100 mn RUR. L'accroissement des fonds propres est toutefois rapide puisqu'il serait passé de 3,8 à 80,9 milliards RUR au premier semestre 1994, avec des fonds de réserve qui ont évolué de 48,2 mn RUR à 114 mn RUR. Une forte concentration commence à se dessiner puisqu'en 1993 une cinquantaine de firmes ont récolté plus de 1 milliard RUR de cotisations, soit 54,6% du total. Asko, la première compagnie privée, a réussi à attendre une part de marché de 7%.

Au plan prudentiel, le **Rosstrakhmadzor** s'efforce d'établir des règles minimales, non seulement en termes de solvabilité et de couverture des risques, mais aussi de transparence et de protection des clients. En 1994, il a formulé 2000 avertissements, suspendu 284 agréments et retiré 140 licences pour violation des dispositions légales en matières d'assurance. Plusieurs propositions de réforme législatives ont été adressées au gouvernement russe pour améliorer le fonctionnement du secteur.

Le tableau suivant montre le caractère embryonnaire du marché russe de l'assurance et ses potentialités de développement.

	Life	Non-life	Total
Total premiums (bn RUR)	407	850	1257
· Premiums as % of GDP	0.2	0.5	0.7
· Premiums per capita (in RUR)	2713	5667	8380
Number of insurance companies	n.a.	n.a.	2.517
foreign companies	n.a.	n.a.	73

Source: SIGMA

Présence étrangère

La mise en place de compagnies d'assurance étrangères sur le jeune marché russe est étroitement réglementée. Un décret du Soviet Suprême du 27 novembre 1992, toujours en vigueur, limite à 49% toute participation extérieure dans une société d'assurance. Cette facilité a été utilisée par 25 firmes en joint-venture dont 7 en partenariat avec l'Allemagne et 5 en coopération avec les USA. L'activité d'intermédiaire en faveur d'assurances étrangères est proscrite, mais il n'existe pas d'interdiction d'exercice de la fonction de courtier par des étrangers. Par ailleurs, des accords de sous-traitance technique sont fréquemment conclus par des firmes russes avec des partenaires étrangers, du fait de leur savoir-faire. Enfin, le marché de la réassurance internationale est libre et très actif. Au total en 1995, 73 compagnies disposaient de capitaux propres d'origine étrangère (contre 47 début 1994).

Les difficultés d'accès au marché russe pour les opérateurs communautaires

Le Gouvernement russe s'est engagé à lever sous cinq ans les restrictions d'entrée dans le capital des sociétés d'assurance pour les ressortissants de l'UE, à compter de la signature de l'accord de partenariat en juin 1994.

VALEURS MOBILIERES

Depuis 1991, le marché russe des valeurs mobilières a enregistré un essor spectaculaire sous l'effet de trois facteurs :

- un programme massif de privatisation par la distribution à la population de 148 mn de bons (vouchers) donnant droit soit directement soit via 660 fonds d'investissement ad hoc aux actions des entreprises publiques mises aux enchères par le gouvernement russe (125.000 petites entreprises et 14.500 moyennes et grandes firmes) ;
- des émissions d'actions nouvelles par le secteur privé et notamment bancaire voire de titres hybrides (warrants, depository receipts, bons de loterie etc.) ;
- un financement par le marché du déficit budgétaire par l'émission de bons du Trésor à court terme (3 mois principalement) mis en adjudication auprès d'un syndicat de 55 primary dealers (53 banques et 2 courtiers).

Cette offre de titres relativement abondante est négociable sur des marchés secondaires plus ou moins organisés. Une loi de décembre 1991 sert de fondement légal à ces transactions. Elle définit les conditions d'agrément des Bourses de valeur mobilières, de produits financiers et de change (une soixantaine en 1994). Par ailleurs, il existe 177 Bourses de matières premières qui interviennent aussi sur les instruments de change. Ainsi, le Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX) occupe l'une des premières places dans ce secteur. Créé en 1991 sous l'égide de la Banque Centrale, le Micex compte environ 170 adhérents et intervient de manière exclusive sur le segment de la dette publique (adjudication, tenue de marché). Néanmoins, ce foisonnement de marchés organisés ne doit pas faire oublier que près de 90% des transactions s'effectuent de gré à gré (OTC), dans des conditions peu satisfaisantes de transparence et de liquidité. La surveillance relève normalement de la BCR et du Comité d'Etat pour la gestion de la propriété d'Etat (GKI). La BCR supervise aussi les banques en tant qu'intermédiaire financier et la dette publique. Le Ministère des Finances conserve la responsabilité globale du fonctionnement du marché des capitaux. En mars 1993, un décret présidentiel a établi la Commission Fédérale Russe des Valeurs Mobilières et des Bourses (RFCSSSE), en vue de coordonner l'intervention des différents régulateurs et de définir un cadre général pour les activités boursières. Un projet de loi sur ce sujet est actuellement en discussion à la Douma. En l'état, les participants au marché (Bourses, courtiers, teneurs de marché) sont simplement soumis à une déclaration auprès du Ministère des Finances, avec des exigences formelles au niveau du personnel (qualification des dirigeants et des opérateurs) et du capital (2 milliards de RUR pour créer une bourse). Toutefois, le contrôle de ces règles et obligations demeure assez théorique.

Présence étrangère

Les marchés de valeurs mobilières russes n'offrent actuellement aucune forme de discrimination pour les participants étrangers. L'adhésion à une bourse ne repose sur aucun facteur d'appartenance nationale. Ainsi, deux établissements habilités à traiter sur les valeurs du Trésor sont des banques en joint-venture (International Moscow Bank, Dialog Bank). Plusieurs autres établissements américains se sont installés en Russie sous forme de bureau de représentation (Morgan Stanley, Goldman Sachs) ou de maison de titres de plein exercice (CS First Boston en 1993). L'essentiel de l'activité étrangère sur titres russes s'effectue cependant en "offshore", pour des raisons liées à des conditions de négociations et de règlement/livraison peu satisfaisantes au plan local.

Difficulté d'accès au marché russe des valeurs mobilières pour les ressortissants de l'Union Européenne

Il n'existe pas actuellement de discrimination particulière pour les firmes étrangères désireuses d'intervenir dans le négoce des titres russes, hormis une interdiction d'acheter plus de 10% d'une adjudication de bons du Trésor. Une disposition du projet de loi en discussion à la Douma pourrait autoriser le gouvernement russe à prendre certaines mesures restrictives vis-à-vis des opérateurs étrangers, mais le vague subsiste quant à leur contenu. Le faible engagement des firmes européennes est lié aux conditions actuelles de fonctionnement du marché (manque de transparence, liquidité aléatoire, incertitudes sur la propriété et la conservation des titres).

Note

Dans le domaine des services financiers, l'Accord de Coopération et de Partenariat du 24 juin 1994 entre l'UE et la Russie prévoit que cette dernière s'engage à lever sous cinq ans toutes les discriminations au principe de l'application du traitement national aux opérateurs européens, tant en matière d'établissement que d'exercice des filiales de banques originaires d'un Etat Membre. Seules deux exceptions pourront subsister (maintien d'un seuil de 12% du capital détenu par les établissements étrangers dans le système bancaire russe et un montant de capital minimum de 5 mn US\$) et durant la période transitoire les discriminations ne pourront être ni aggravées (standstill clause) ni reconduites au delà du 1er janvier 1996.