

LE COMMENTAIRE DE **JACQUES MISTRAL**

Les ressorts de l'économie coréenne

Dix ans après la crise financière de 1998 de sinistre mémoire en Asie, la Corée a traversé, en fin d'année 2008, une passe très difficile. Six mois plus tard, en avril 2009, un rapport de l'OCDE a, au contraire, souligné que la Corée pourrait être, et de loin, la première des économies avancées à sortir de la récession.

Les succès industriels de la Corée sont impressionnants. Mais, pauvre en matières premières, elle a subi en 2008 l'envolée de leurs prix ; ouverte aux capitaux étrangers depuis la sortie de la crise de 1998, elle a, comme tous les pays émergents, subi l'assèchement des flux de capitaux internationaux. Sur les neuf premiers mois de 2008, la balance courante a enregistré un déficit de près de 14 milliards de dollars. Ajoutons à cela les maladresses dans la conduite de la politique financière, la situation externe tournait au cauchemar après la faillite de Lehman : les retraits de capitaux se sont accélérés (55 milliards au quatrième trimestre), les réserves de change accumulées depuis dix ans, ont été rapidement entamées, passant de 260 milliards en juillet à 205 fin décembre. Quelques éditoriaux assassins du « Financial Times » annonçaient alors l'imminence d'une crise financière ouverte. C'était prématuré.

La situation s'est en effet retournée à partir de novembre. La nomination d'un nouveau ministre des Finances, Yoon Jeung-hyun, a marqué l'adoption d'une stratégie plus active ; grâce à un accord de swap avec la Fed, les interventions de change ont évité que le seuil des 200 milliards de réserves ne soit enfoncé. Surtout, la crise financière a apporté quelque chose de positif, une dépréciation du won de 30 % : les exportateurs poussent les feux. Les grands groupes sont en effet en bonne santé financière, ils ont un avantage technologique et ils disposent désormais de marques mondiales comme Samsung ou Hyundai capables de rivaliser à égalité avec leurs concurrents japonais, comme Sony ou Honda. C'est ce que confirme l'évolution comparée des parts de marché.

Après avoir frôlé le pire, on comprend que le soulagement soit perceptible à Séoul. D'ores et déjà, la Corée a (de justesse) évité la récession au premier semestre ; la dette de l'Etat, inférieure à 40 % du PNB, donne au gouvernement une marge importante pour soutenir l'activité ; le recul des prix de matières premières pourrait réduire en 2009 la facture pétrolière

de 8 à 4 % du PNB, un véritable contre-choc redonnant 4 % de revenu réel à l'économie ; le redressement qui semble s'amorcer en Chine est un facteur d'espoir pour les exportations ; le retour de la balance courante à un net excédent, enfin, et le recul du montant des dettes exigibles dans l'année en deçà des réserves de change écartent le spectre de la crise financière.

Le retournement qui s'est produit en quelques mois illustre une nouvelle fois les ressorts de l'économie coréenne qui ont si souvent suscité l'étonnement, voire l'admiration de ses partenaires depuis un quart de siècle. Ils ne suffiront évidemment pas à entraîner une reprise forte et durable indépendamment du contexte international.

Il est assez naturel que, face au recul désastreux de l'activité, on observe une réponse presque réflexe consistant à chercher le salut

La Corée pourrait être, et de loin, la première des économies avancées à sortir de la récession.

dans un surcroît d'exportation. Mais la conviction répandue à Séoul est plutôt que l'économie est, comme l'a dit le président, « au milieu d'un long tunnel ». Il faudra en passer par les restructurations qui se profilent, liées aux surcapacités ou aux mauvaises dettes. Mais en matière financière, la libéralisation a été faite avec prudence ; il n'y aura pas de retour en arrière, de rerégulation, tout simplement – me disait un de mes interlocuteurs – parce que le lien essentiel avec l'économie réelle n'a jamais été distendu. Autre défi majeur, la cohésion sociale. Les dernières données montrent que la Corée pourrait dépasser sous peu le million de chômeurs et, encore, la réalité est-elle probablement sous-estimée. Alors, dans cette conjoncture, se répand la prise de conscience qu'il faudra corriger les fragilités d'un modèle de croissance trop fortement tiré par l'exportation.

La Corée n'échappe pas aux incertitudes du moment, mais elle a, jusqu'ici, réuni plus d'atouts que beaucoup d'autres pour tirer son épingle du jeu.

Jacques Mistral, directeur des études économiques à l'Ifri est membre du Cercle des économistes.