

Sandra Palméro & René Teboul

*Les causes et les conséquences de la crise financière
asiatique sur la croissance, les échanges et l'emploi*

CEFI-CNRS
Château Lafarge – Route des Milles
13290. Les Milles
Tel 04 42 93 59 93 – fax 04 42 38 95 85
Email teboul@romarin.aix.univ.fr - sandra.palmero@caramail.com

RESUME

La crise asiatique est bien plus le reflet d'un malaise économique mondial que seulement la représentation d'un trouble économique propre à l'Asie. Le modèle asiatique de développement a été récemment très critiqué au motif qu'il aurait violé un certain nombre de lois naturelles de l'économie, notamment par ses forts taux d'endettement et le manque de fluidité de ses échanges internationaux. Mais, s'il est vrai qu'il n'existe aucun schéma de croissance parfait, c'est oublier un peu rapidement les progrès de l'ensemble de la région depuis trente ou quarante ans.

Après une étude approfondie des causes et des conséquences de la crise asiatique, force est de constater qu'elle procède d'une ouverture trop rapide et désordonnée des économies nationales. Cette ouverture rapide aux échanges internationaux, imposée généralement par le FMI, a accéléré la croissance du chômage et la décroissance du PIB. Dans ce contexte de récession, il est à prévoir que les schémas de politiques économiques vont évoluer vers un protectionnisme de fait. Déjà, la plupart des pays asiatiques ont diminué de façon drastique les volumes importés tout en essayant de relancer leurs exportations. Ce qui n'est pas sans conséquences sur les pays industrialisés occidentaux comme les États-Unis et l'Europe.

MOTS CLES

Crise asiatique, emploi, ouverture économique & croissance.

INTRODUCTION

Nous pourrions commencer cette étude en affirmant qu'il n'y a pas de crise asiatique. En effet, au fur et à mesure que le temps passe, depuis le déclenchement de la crise du change en Asie du Sud-Est, la crise financière et économique s'étend au reste de la planète, rendant de plus en plus illusoire l'émergence de solutions rapides et durables. Nous pouvons même affirmer que le déclenchement de la crise financière en Asie marque le début d'une grande récession mondiale, semblable par bien des traits à celle que nous avons connue dans les années trente. Plusieurs arguments plaident en ce sens :

- Tout d'abord, depuis une vingtaine d'années, la croissance mondiale a été largement tirée par la croissance des échanges, et, bien évidemment, il n'y a pas de raison pour que les économies occidentales ne soient pas touchées par la récession asiatique.

- Ensuite, on observera que depuis que les échanges se sont intensifiés entre les économies dynamiques d'Asie et d'Occident, la monde entier est entré dans une phase de croissance molle, avec, presque partout, une compression des salaires et un accroissement de la part des profits dans le partage de la valeur ajoutée.

- Enfin, une des conséquences des crises financières à répétition est que non seulement les organismes multilatéraux n'ont plus les moyens d'intervenir, mais qu'également, les marchés boursiers vont se trouver rapidement sans moyens.

La crise asiatique a pourtant été regardée comme un cas spécifique, d'une part parce que jusqu'à une date récente les économies d'Asie apparaissaient comme à la fois des modèles de développement et le moteur de l'économie mondiale, et d'autre part parce qu'on a considéré que la crise mettait en lumière les défaillances du mode de financement de la croissance. Certains se sont même réjouis de constater la débâcle asiatique, arguant que le mode de croissance asiatique avait pu bénéficier pendant trop longtemps d'un viol répété des « lois économiques universelles de l'économie de marché ».

1. LES PROBLEMES DE CROISSANCE EN ASIE DU SUD-EST

L'Asie s'est en fait développée dans le cadre de ce que l'on pourrait appeler un « colbertisme de marché » plus protectionniste que libéral. Le rôle d'ailleurs joué par les marchés y a toujours été limité : inexistant dans le domaine agricole pourtant essentiel dans la plupart de ces pays, peu transparent dans les domaines financiers et industriels. Tout ceci ne correspondait guère aux canons économiques ni des marxistes à la sauce Tiers-Monde, ni des libéraux. Mais force est de constater que la robustesse et le pragmatisme de ce modèle qui correspondait assez bien au fond à celui de la révolution industrielle un siècle plus tôt en Europe et en Amérique du Nord, furent à l'origine de son dynamisme (CHALMIN P. [1997]). A bien des égards, la période 1995/1996 fut celle d'un tournant marqué dans un certain nombre de domaines :

- *industriel* : montée en puissance des « tigres » dans des secteurs nouveaux comme l'automobile ou l'électronique.

- *monétaire* : dévaluation du yuan de 40% environ en 1994 et affaiblissement du yen par rapport au dollar américain et aux autres monnaies asiatiques. La plupart des devises de la région attachées au dollar dans le cadre des mécanismes dits de « peg » (assimilable pratiquement à un système de changes fixes, tenant toutefois compte des différentiels d'inflation) se trouvèrent donc prises dans cette tenaille yen/yuan d'autant plus que l'époque de l'inflation élevée était bien révolue. Ajoutons à cela la dévaluation mexicaine du début 1995 qui handicapa les exportations asiatiques sur le marché américain, le plus dynamique de la planète.

- *commercial* : L'impossibilité de jouer en matière monétaire était d'autant plus gênante qu'au niveau commercial, les premières conséquences de l'Uruguay Round se faisaient déjà sentir en termes d'ouverture des marchés, de déréglementations et de libéralisation des marchés. Dans la plupart des pays de la zone, l'afflux de capitaux alla bien plus dans le domaine de l'immobilier que dans celui de l'industrie. En fait, la garantie de la stabilité du change assortie de taux d'intérêts élevés attirèrent en masse des capitaux flottants qui ne s'investirent pas toujours de manière aussi productive qu'il eut été souhaitable. Les bulles spéculatives gonflèrent ainsi au grès de la mégalomanie des hommes d'affaires et des politiques locaux. Cela eût été encore supportable si ces pays avaient obéi à un minimum de ce que l'on appelle des « ratios prudentiels » en matière de risques politiques et économiques.

- *politique* : les années 90 correspondent à un certain pourrissement des situations politiques locales. Sans parler de l'incertitude que représentait la prise de contrôle de Hongkong par la Chine en 1997, comment ne pas évoquer le vieillissement des régimes Suharto et Mahathir en Indonésie et Malaisie, l'instabilité chronique et la corruption thaïlandaise, coréenne et même nipponne. Gâtés par une décennie de succès économiques, ces gouvernements étaient mal préparés à gérer un ralentissement et encore plus une crise dans la plupart des cas, milieux politiques et affairismes étaient étroitement liés et cela avait probablement contribué à affaiblir les pouvoirs de contrôle de la puissance publique, surtout dans le domaine bancaire. On saura plus tard que les banques asiatiques vivaient sur des créances douteuses importantes estimées pour la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie, les Philippines et Singapour à 73 milliards de dollars, soit 13 du PIB cumulé de ces pays. Sans bien entendu évoquer les situations coréenne, japonaise et surtout chinoise : sur la base de critères occidentaux, le système bancaire chinois est en effet insolvable.

Face à tous ces problèmes, l'Asie se trouvait bien mal préparée pour affronter la crise financière de l'année qui suivait. Le premier signe en fut une baisse des exportations, qui contribua à augmenter un peu plus les déficits des balances des paiements dont certains atteignirent des niveaux (8% du PIB) proches de ceux du Mexique en 1994. Ce fut en particulier le cas de la Thaïlande par laquelle la crise arriva en juillet 1997, qui a plongé la région dans une récession profonde, remettant en cause le processus même d'intégration économique.

2. LES CAUSES DE LA CRISE

La crise asiatique en Asie de l'Est apparaît d'abord comme une crise financière. Elle a commencé en mai 1997 par une attaque spéculative sur le bath thaïlandais, qui a alors vu son ancrage au dollar américain se rompre le 2 juillet de la même année. Nous avons alors observé une contagion rapide aux devises malaise, indonésienne et philippine, ainsi que l'apparition de tensions intenses dans les systèmes financiers domestiques telles que des taux d'intérêts très élevés, l'effondrement des marchés boursiers ou encore les faillites massives dans le secteur bancaire et manufacturier. Ces développements sont généralement expliqués par l'ancrage des monnaies asiatiques au dollar américain, qui depuis le milieu de l'année 1995, ne cesse de s'apprécier. Mais il semble que des facteurs durables comme le freinage du commerce régional et surtout l'affaiblissement des systèmes financiers au cours des dernières années sont réellement les causes de la crise financière asiatique. Le constat que l'appréciation du dollar n'a pas joué un rôle décisif dans la dérive des comptes courants n'implique pas cependant qu'elle ait été absente de la dynamique de la crise. Avant juillet 1997, elle a accru l'incitation, pour chaque pays, à renoncer à son ancrage sur le dollar et, à travers lui, sur les autres monnaies de la région. S'ajoutant aux déséquilibres extérieurs, la perception, par les opérateurs de marchés, de ce problème implicite de coordination a précipité les attaques spéculatives du printemps dernier. Depuis juillet, nous observons une contagion rapide, liée à la nécessité de compenser régionalement les gains de compétitivité prix obtenus ponctuellement par tel ou tel pays. Mais contrairement à ce que pensent certains, les dévaluations cumulées ne seront sans doute pas dans le cas de l'Asie porteuses d'une relance puissante des exportations (LA LETTRE DU CEPII [1997]). En effet, l'importance des échanges des pays asiatiques entre eux permet de redouter que les différents pays ne s'entraînent mutuellement dans la récession. Le mécanisme est simple : une récession dans l'un des pays entraîne une diminution de ses importations, en particulier en provenance de ses partenaires asiatiques, provoquant chez eux une baisse d'activité. Cette baisse d'activité se répercute à son tour par une baisse d'exportations, et donc d'activité, du premier pays (effet d'entraînement). Si un seul pays au départ est concerné par le ralentissement, il n'y a pas *a priori* d'effet d'entraînement mutuel significatif. Si comme c'est le cas actuellement, plusieurs pays sont au départ touchés, cet effet d'entraînement peut être très important et détériorer très rapidement la situation de crise. Il est clair que des pays industrialisés comme le Japon ou encore la Corée du Sud, pour ne citer qu'eux, qui soutiennent par leurs importations massives les pays émergents de l'ASEAN, en diminuant leur activité économique, affaiblissent par là même la dynamique économique et la croissance du reste de la zone.

Cela étant, la difficulté à stabiliser les marchés régionaux, au cours de ces derniers mois, suggère que d'autres facteurs, internes aux économies asiatiques, que le change réel sont à l'origine de cette crise : les déséquilibres extérieurs seraient moins la conséquence d'une perte de compétitivité, que l'effet d'une dégradation

des conditions de la croissance depuis 1994, en particulier en raison de l'affaiblissement des systèmes bancaires et financiers. Soulignons que les signes avant coureurs de la fragilité financière, à savoir un emballement des marchés immobiliers et un gonflement de la part des prêts non-performants dans les bilans bancaires sont survenus antérieurement aux attaques sur le taux de change. Par exemple, en Thaïlande, il y a eu un krach boursier important 18 mois avant la rupture du change.

Plusieurs facteurs explicatifs sont avancés :

- mauvaise réaction des politiques monétaires faces aux entrées massives de capitaux des années 1993-1995. Contraintes de protéger leur change fixe contre une appréciation, les Banques Centrales ont accumulé des réserves en devises qui ont eu pour contrepartie un gonflement rapide des agrégats monétaires, du crédit intérieur et enfin de la demande interne ;

- les entrées de capitaux, au lieu d'être des investissements directs, ont correspondu à des emprunts en devises par les banques locales, et la Thaïlande connaît bien le problème :

Tableau n°1 : Les financements de l'économie thaïlandaise (1991-1996)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Balance des paiements (milliards de \$)						
Solde courant	-7,6	-6,3	-6,3	-8	-13,6	-14,4
Crédits aux banques	0,2	1,8	3,3	13,2	10,5	nd
Autres capitaux	11,6	7,4	7,1	-0,3	9,6	nd
Variations des réserves de change	4,2	2,9	4,1	4,9	6,7	1,7
Bilan des banques commerciales (milliards de baths)						
Engagements nets du secteur bancaire	52	89	195	611	928	1069
Masse monétaire M3	1832	2117	2507	2829	3310	3727
Crédit aux entreprises	1697	2045	2536	3304	4086	4687

Source : LA LETTRE DU CEPII [1997]

Compétences bancaires limitées, surveillance bancaire faible, structures de *governance* opaques, liens avec les milieux politiques, etc.: toutes ces caractéristiques habituelles des systèmes bancaires mal gérés ont vu leurs effets amplifiés par un afflux de liquidité internationale, ce qui s'est ajouté à une épargne nationale déjà fort élevée. Tout ceci s'est traduit par un mauvais choix des investissements, qui a alimenté en premier lieu des bulles spéculatives sur les marchés boursiers et immobiliers, et en second lieu des pertes d'exploitation croissantes.

Ainsi, le fléchissement des Bourses et la montée des pertes bancaires, à partir de 1995, s'analysent comme la conséquence d'une mauvaise allocation du capital au cours des années précédentes, dont les effets ont été temporairement cachés par une croissance forte et des règles comptables accommodantes.

Mais la crise asiatique n'est pas seulement financière et bancaire. Elle est aussi économique, politique et sociale (DE BOISSIEU C. & ROL S. [1997]). Les éléments structurels à l'origine de la crise sont bien identifiés : déséquilibres

jumeaux persistants (déficits extérieurs et publics), systèmes économiques et sociaux « calibrés » pour une croissance proche de 8 à 10 % et désarmés par le ralentissement de la croissance, régimes politiques instables et exposés à la corruption, phénomènes de bulle sur les marchés financiers émergents et dans l'immobilier, banques fragilisées par la chute de l'immobilier et l'insuffisante division des risques (10% de créances bancaires douteuses en Thaïlande, 17% en Indonésie en 1996). Ce cercle vicieux dans lequel la décélération de la croissance engendre des turbulences qui, à leur tour, pèsent sur la croissance, existe depuis déjà 1995-1996 mais il est devenu patent avec le « dévissage » de la Thaïlande depuis juillet 1997. Evidemment la montée du dollar depuis près de deux ans a servi de détonateur et a mis ainsi le feu aux poudres. L'ancrage des devises asiatiques au dollar a été une aubaine au début des années 90, dans la phase de sous-évaluation substantielle. Depuis 1995-1996, il devenait, avec le rebond de la devise américaine, une menace pour la compétitivité-prix.

Mais quelle est la nature exacte de cette crise asiatique ? Le krach boursier du 19 octobre 1987 relevait d'une échelle de temps courte : la chute des cours était brutale et forte et elle avait entraîné une intervention sans délai du « prêteur en dernier ressort » (PDR), la Réserve Fédérale Américaine. A l'opposé, un krach immobilier (l'éclatement d'une bulle immobilière constituée par la spéculation et par des anticipations auto-entrenues) et une crise bancaire « systémique » mettent en jeu une échelle de temps longue - quelques années au lieu de quelques jours - et des conditions d'intervention différentes de divers PDR. La crise asiatique relève clairement de l'échelle de temps longue. Autrement dit, elle va se prolonger au bas mot entre un et deux ans selon les pays considérés, le temps de la purge et des ajustements.

Le choc asiatique est susceptible d'avoir, par diverses voies, des effets négatifs sur la croissance des pays de la zone et sur l'économie mondiale :

- **l'impact psychologique.** C'est le plus immédiat, et le plus difficile à évaluer. Tant que les effets systémiques du choc asiatique sont contenus, son influence défavorable sur la psychologie et les anticipations des agents économiques devrait être limitée ;

- **le ralentissement de la croissance et du commerce extérieur.** La décélération de la croissance concernera d'abord les pays directement touchés, puis les autres. A l'intérieur du théâtre d'opérations, le passage de taux de change trop rigides et surévalués à une configuration potentielle de dévaluations compétitives risque d'en « rajouter » dans le sens d'une cassure dans la progression des importations des pays d'Asie du Sud-Est :

- **la fragilisation des systèmes bancaires et financiers.** Confrontées à un gonflement des crédits non performants et à une menace sur la rentabilité, les banques de la zone, mais aussi celles des pays en première ligne (Japon), vont être amenées à durcir les conditions d'octroi du crédit et dans certains cas à le rationner sévèrement (*credit crunch*) ;

- **les effets de richesse négatifs.** Le poids exagéré donné à ces effets à l'occasion du krach de 1987, en contradiction avec la réalité observée après,

conduit à plus de finesse dans l'analyse. Comme en 1987 et 1989, le report vers la qualité, vers les obligations d'Etat (spécialement les titres du Trésor Américain), s'accompagne d'un effet de ciseau : les moins-values sur les actions sont compensées par les plus-values sur les obligations d'Etat. Le creusement des écarts entre les obligations privées et d'Etat est un indicateur de la nervosité ambiante. A supposer que certains agents soient confrontés à des pertes sèches, il faudrait prévoir la façon pour eux d'y faire face, et l'impact sur le partage de leur revenu entre consommation et l'épargne. Les expériences passées ne dégagent pas de leçon indiscutable :

- *les effets de redéploiement des portefeuilles internationaux*. Ils sont intervenus sans délai. Le redéploiement prend plusieurs formes : report vers la qualité (obligations d'Etat), souvent accompagnés d'un report vers la liquidité : arbitrages entre marchés émergents et marchés développés ou même à l'intérieur des marchés émergents. Les capitaux qui ont fui l'Asie du Sud-Est depuis l'été se sont portés, en partie, sur le marché obligataire américain.

Le jeu de « l'effet de domino » a assez vite conduit à imaginer des parades régionales. Parmi celles avancées, le plus notable est la création d'un Fonds monétaire asiatique, sous la houlette du Japon. L'idée, d'abord repoussée par le FMI, vient d'être retenue. Les solutions régionales sont d'autant plus délicates que la forte interdépendance commerciale entre pays d'Asie ne s'accompagne pas d'une solidarité monétaire ni d'une coopération politique. Empêtré dans ses propres difficultés, le Japon ne peut pas jouer son rôle de « grand-frère », comme les Etats-Unis l'ont fait en 1994-1995 à l'égard du Mexique.

La crise actuelle est en fait plus profonde qu'elle n'y paraît. Elle est le reflet de l'affrontement de deux systèmes économiques, l'un prônant le libre-échange et l'économie monde, fondés sur l'individualisme et le partage inégalitaire des valeurs, et l'autre basé sur le développement national, privilégiant l'action économique collective. La leçon suggérée par la théorie dominante est que l'Asie de l'Est devrait devenir aussi occidentale que possible, aussi rapidement que possible. C'est la philosophie qui sous-tend les programmes du FMI (WOLF M. [1998]). Pourtant, la principale erreur de l'Asie de l'Est pourrait bien ne pas être d'avoir procédé à une libéralisation insuffisante, mais plutôt d'avoir trop libéralisé, et, surtout, trop imprudemment. Le modèle de développement asiatique, qui repose sur un fort endettement, n'est pas en lui-même insensé, mais il est la conséquence logique de la structure de ces économies et des aspirations à une croissance économique rapide. Le taux d'épargne de ces économies est élevé - environ un tiers du produit - comme le sont également leurs taux de croissance économique. Une grande partie de l'épargne provient des ménages, mais elle est nécessaire aux entreprises en forte croissance. Les banques servent d'intermédiaires. Elles constituent des dépôts sûrs pour l'épargne des ménages. Mais le résultat laisse apparaître de forts effets de levier, en comparaison avec des pays où les entreprises, en plus faible croissance, sont plus à même de financer elles-mêmes leurs investissements, grâce à leurs bénéfices non distribués. Ce système a engendré des taux de développement économique très élevés, pendant plusieurs décennies.

Cependant les structures qu'il a créées, avec des ratios élevés d'engagements bancaires rapportés au PIB et des dettes rapportées aux fonds propres, sont fondamentalement risquées

Une des erreurs de l'Asie a été de tolérer le transfert des prêts à l'industrie, qui est soumise à une discipline internationale, aux prêts à l'immobilier, où les bulles financières auxquelles les banques participent constituent une menace beaucoup plus grave. Mais l'impact de cette erreur a été démultiplié par la participation de prêteurs étrangers, qui ne se sont aucunement engagés à soutenir les débiteurs dans les périodes difficiles. Les emprunts à court terme à l'étranger, les bulles financières dans l'immobilier, ou les deux, ont joué des rôles centraux dans toutes les crises financières d'Asie de l'Est, y compris celle du Japon. Mais les emprunts à court terme à l'étranger sont particulièrement problématiques, parce que le prêteur national de dernier ressort n'est pas, alors, en mesure d'intervenir. Une fois que la confiance est ébranlée, il en résulte nécessairement une spirale fatale, commençant par une dévaluation entraînant des faillites en masse, une attaque de la monnaie, et de nouvelles dévaluations. Le FMI a jusqu'à présent échoué dans l'arrêt de cette spirale.

Rétrospectivement, il est évident que les gouvernements d'Asie de l'Est ont commis de grosses erreurs. L'erreur majeure a été d'autoriser, et même d'encourager les emprunts de court terme à l'étranger, et d'aggraver le désastre en maintenant des taux de change fixes et en tolérant l'attribution de prêts démesurés à l'immobilier. La question est de savoir si l'on peut enrayer la crise, et notamment ce qu'il s'agit de faire à propos de la libéralisation des mouvements de capitaux, que le FMI promeut fortement dans tous ces programmes. Si cette libéralisation stimule des investissements en fonds propres nationaux ou des emprunts de long terme, elle peut sembler relativement raisonnable, même si les Asiatiques n'ont aucun besoin de transferts à grande échelle vers leur pays d'épargnes étrangères. Ils ont besoin de faire cesser la fuite de capitaux actuelle. La grande difficulté concerne néanmoins les emprunts à court terme. Ce que relève cette crise de l'Asie de l'Est, c'est que les gouvernements ne laisseront pas les systèmes financiers implorer. Les emprunts des banques s'ils sont d'une taille suffisante, sont susceptibles de menacer la souveraineté d'un pays. Un contrôle prudentiel des emprunts de court terme en monnaie étrangère réalisés par des institutions liées à l'Etat semble inévitable. La crise montre, une fois encore, que les banques appartiennent à cette catégorie - elles font partie du secteur public. L'absence de régulation des flux de capitaux internationaux placés à court terme est une porte ouverte à l'accumulation des pertes, aux dépens des contribuables.

3. LES CONSÉQUENCES DE LA CRISE

3.1. Conséquences macro-économiques

Il semble encore à l'heure actuelle bien difficile d'appréhender avec justesse l'impact de la crise asiatique sur la zone elle-même et vis-à-vis du reste du monde. Les effets de la crise sur les pays de l'OCDE ne sont pourtant pas à négliger (OCDE [1997]). Comme le montre clairement la propagation des turbulences en Corée, les risques sont particulièrement élevés dans la région Asie-Pacifique, où les liens commerciaux et financiers avec les pays atteints sont les plus étroits, mais étant donnée l'intégration internationale des marchés financiers, rares sont les pays qui se trouvent à l'abri.

L'impact le plus direct sur la plupart des pays de l'OCDE se fera sentir par l'intermédiaire des échanges. Du fait de l'importance du commerce entre les nombreux pays membres et les pays non membres d'Asie, y compris ceux qui sont encore épargnés ou légèrement touchés par les turbulences (tableau n°2), cet impact pourrait être très sensible dans certains pays de l'OCDE.

Tableau n°2 : Echanges de biens entre les pays de l'OCDE et quelques pays asiatiques, 1995

(Part dans les importations et les exportations)

	Destination des exportations				Destination des importations			
	<i>Economies nouvellement industrialisées (1)</i>	<i>Autres pays d'Asie</i>	<i>Dont Chine</i>	<i>Dont Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande</i>	<i>Economies nouvellement industrialisées</i>	<i>Autres pays d'Asie</i>	<i>Dont Chine</i>	<i>Dont Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande</i>
Etats-Unis	8,4	8	2	4,1	7,8	14,2	6,1	5,8
Japon	18	18,9	5	12,1	7,1	25,2	10,7	11,4
Autres pays de l'OCDE situés dans la zone du Pacifique (2) (3)	10,1	20,2	4,6	6,3	3,1	10,7	4,1	4,2
OCDE								
Europe (2)	8,5	14,4	3,2	5,5	7	14,9	5,4	5,1
Canada et Mexique (2)	1,3	2,1	0,9	0,7	1,8	7,3	1,6	2
Total OCDE	9,7	12,7	3,1	5,9	6,2	14,9	5,8	5,8

(1) Singapour, Taiwan, HongKong, Chine (2) Hors commerce intra-zone (3) Australie, Corée et Nouvelle-Zélande

Source : OCDE, *Statistiques mensuelles du commerce extérieur, série A*.

L'incidence potentielle de la crise asiatique sur les pays de l'OCDE (tableau n°3) pourrait être traduite par une baisse de près de 1% du niveau du PIB sur deux ans, baisse qui pourrait avoisiner 1,5% du PIB au Japon et dans les autres pays membres de la région. Il faut cependant noter que ces résultats, issus d'une simulation à l'aide du modèle INTERLINK, sont obtenus dans un cadre restrictif.

En effet, la simulation est effectuée sous l'hypothèse de taux de change nominaux et de taux d'intérêt réels inchangés, et donne donc une estimation de l'effet *ex ante* du choc imputable aux turbulences, avant prise en compte des mesures correctives éventuelles dans les pays de l'OCDE. Le tableau ci-dessus nous donne l'incidence potentielle de la crise asiatique sur les principales variables macroéconomiques des pays de l'OCDE. De façon générale, cette incidence n'est pas très forte et ceci pose évidemment un problème de crédibilité de la simulation. L'impact réel de la crise asiatique est et sera plus fort que ce qu'il n'est envisagé. En particulier, l'effondrement des marchés financiers des pays d'Europe de l'Est en dit long sur l'ampleur des conséquences et des répercussions possibles de la crise asiatique.

Tableau n°3 : Effets macro-économiques potentiels des turbulences financières en Asie du Sud-Est sur la zone de l'OCDE (1)

(Ecart en pourcentage par rapport à la situation de référence)

	<i>PIB réel</i>		<i>Solde commercial (2)</i>		<i>Inflation (3)</i>	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998
Etats-Unis	-0,3	-0,7	-0,1	-0,3	0	-0,3
Japon	-0,6	-1,4	-0,2	-0,5	0	-0,9
Union européenne	-0,3	-0,8	-0,2	-0,5	0	-0,3
Corée, Australie, Nouvelle-Zélande	-0,5	-1,4	-0,3	-0,7	-0,1	-0,5
Total OCDE	-0,3	-0,9	-0,2	-0,5	0	-0,5

(1) Les taux de change nominaux et les taux d'intérêts réels dans les pays de l'OCDE sont présumés rester inchangés (2) Biens et services : contribution à la variation du niveau du PIB en points de % (3) Variation de l'indice implicite des prix de la consommation privée

Source : Modèle INTERLINK de l'OCDE

Une autre simulation effectuée par la Caisse des Dépôts et Consignations (LETTRE ECONOMIQUE DE LA CDC [1998]) concernant cette fois l'impact de la crise sur les pays asiatiques semble déjà plus réaliste. Cette analyse prend en compte dans son évaluation les effets d'entraînement du commerce intra-zone et ceci sous trois hypothèses différentes :

1- on simule dans un premier temps sous hypothèse de baisse généralisée *ex ante* de 1% de la croissance de chacun des dix pays asiatiques choisis (tableau n°4). Par le biais des échanges commerciaux, cette baisse se solde sans effet d'entraînement par un recul *ex post* du PIB allant de 1,1% au Japon (pays le moins ouvert) à 1,9% en Malaisie et 2,1% à Singapour. L'effet est logiquement le plus important pour ces deux pays eu égard leur fort degré d'ouverture. Pour les autres pays, les baisses du PIB s'échelonnent entre 1,2% et 1,4%. Si l'on intègre dès lors les effets d'entraînement, on aboutit évidemment à des récessions encore plus fortes. Les plus spectaculaires étant de nouveau à Singapour et en Malaisie.

**Tableau n°4 : Simulation des effets d'une baisse généralisée ex-ante de 1% du PIB
(en % du PIB)**

	<i>Ex-ante</i>	<i>Sans effet d'entraînement</i>	<i>Avec effet d'entraînement</i>
Thaïlande	-1	-1,3	-1,6
Malaisie	-1	-1,9	-2,5
Indonésie	-1	-1,3	-1,5
Philippines	-1	-1,3	-1,4
Corée	-1	-1,3	-1,5
Hongkong	-1	-1,2	-1,3
Singapour	-1	-2,1	-3,1
Taiwan	-1	-1,4	-1,7
Chine	-1	-1,2	-1,3
Japon	-1	-1,1	-1,2

Source : **Calculs CDC.**

2- dans un second temps, la simulation se fait sous hypothèse de choc exogène fort (-10% sur le PIB) pour les trois pays les plus touchés par la crise : Thaïlande, Indonésie et Corée (tableau n°5). Dans ce cas, les effets additionnels sont relativement faibles sur les trois pays concernés, ainsi que sur la Chine, le Japon (-0,5%), les Philippines et Taiwan. Ils sont toutefois importants dans le cas de Singapour et de la Malaisie.

**Tableau n°5 : Simulation des effets d'une récession forte ex-ante de 10% en Corée
Indonésie et Thaïlande (en % du PIB)**

	<i>Ex-ante</i>	<i>Sans effet d'entraînement</i>	<i>Avec effet d'entraînement</i>
Thaïlande	-10	-10,2	-10,7
Malaisie	0	-1,9	-3,2
Indonésie	-10	-10,4	-10,8
Philippines	0	-0,5	-0,8
Corée	-10	-10,4	-10,8
Hongkong	0	-0,1	-0,3
Singapour	0	-2,5	-4,4
Taiwan	0	-0,8	-1,3
Chine	0	-0,3	-0,5
Japon	0	-0,3	-0,5

Source : **Calculs CDC.**

3- dans un troisième et dernier temps, il est supposé une récession forte, un recul de 3% du PIB, au Japon (tableau n°6). Dans ce cas, l'effet d'entraînement est négligeable (0,1%) sur le Japon lui-même. L'impact total obtenu peut être sévère en Malaisie ou à Singapour. Il est relativement faible sans être négligeable dans les autres pays allant de 0,5% à 0,7%. En d'autres termes, si les pays émergents

asiatiques étaient au départ dans une situation solide, une récession, même forte, au Japon, ne serait pas très grave pour eux. Mais la même remarque que celle faite précédemment s'impose : c'est dans le contexte d'un affaiblissement généralisé qu'une récession japonaise peut être désastreuse, puisqu'elle pourrait faire basculer toute la zone dans la logique de la première hypothèse.

Tableau n°6 : Récession forte (-3% du PIB) au Japon (en % du PIB)

	<i>Ex-ante</i>	<i>Sans effet d'entraînement</i>	<i>Avec effet d'entraînement</i>
Thaïlande	0	-0,4	-0,6
Malaisie	0	-0,9	-1,4
Indonésie	0	-0,5	-0,6
Philippines	0	-0,4	-0,5
Corée	0	-0,3	-0,5
Hongkong	0	-0,1	-0,2
Singapour	0	-0,6	-1,5
Taiwan	0	-0,5	-0,7
Chine	0	-0,4	-0,5
Japon	-3	-3,0	-3,1

Source : **Calculs CDC.**

Là encore, la réalité des estimations reste relative et notamment les résultats associés à la dernière hypothèse de simulation sont bien faibles comme le montre les dernières corrections à la baisse que le FMI et l'OCDE viennent d'apporter en ce qui concerne les taux de croissance futurs. Il est clair qu'une récession au Japon de cette ampleur aura un impact beaucoup plus fort sur l'ensemble des pays de la zone.

3.2. La dégradation du marché du travail

Dans les analyses prospectives, on néglige le plus souvent les répercussions sur le marché du travail, un peu comme si les ajustements sur celui-ci étaient relativement secondaires. Or, l'activité économique n'a de sens que si elle est orientée vers l'amélioration générale du bien-être. Du reste, la théorie économique récente¹ comme les grands organismes multilatéraux commencent à intégrer de nouveaux indicateurs de bien-être qui tiennent compte de l'emploi, de la répartition des revenus, des dépenses en capital et de nombreux autres critères non-monétaires.

La dépression qui frappe les économies asiatiques a déjà eu des conséquences importantes sur le marché du travail. Il est encore bien trop tôt pour évaluer les dégâts, surtout dans les pays émergents où le secteur informel joue un rôle encore important et où les appareils statistiques ne sont pas vraiment fiables. Mais les

¹ VENABLES A.J. [1991]

récentes évolutions donnent des indications alarmantes : d'une part sur l'accroissement du sous-emploi, et d'autre part sur la baisse radicale des salaires. Ces deux symptômes pesant fortement sur la demande interne qui doit se contracter à nouveau en 1998 et 1999. Le cas le plus intéressant est la Corée du Sud. Dans ce pays, les longues années de croissance continue avaient été marquées par deux principes : d'une part un accroissement de la rémunération du travail, et d'autre part un accord tacite sur l'absence de licenciement.

Le plan de sauvetage du FMI a mis l'accent sur les dérégulations nécessaires, selon lui, au redémarrage de l'économie coréenne. En échange de l'aide financière, les autorités coréennes se sont engagées dans un processus de déréglementation qui doit permettre de licencier facilement les salariés dans le cadre des restructurations, mais également de créer un fonds de soutien destiné à amortir le coût social du chômage. Il est encore difficile d'estimer précisément les effets de la crise sur le marché du travail coréen. L'OCDE prévoit pour la fin 1998 un taux de chômage de 6,5 % à la fin de l'année 1998, mais il apparaît que cette prévision est particulièrement optimiste. Même si on en restait à ce niveau, il s'agit cependant d'un triplement par rapport à la situation initiale. Et si on ajoute à ces pertes massives d'emplois une baisse radicale des salaires, on comprend mieux encore que la croissance coréenne souffrira longtemps encore d'un défaut de demande interne. Déjà, on peut évaluer à au moins 2 millions de chômeurs supplémentaires en Corée du Sud les effets de la crise asiatique, soit environ 4 millions à la fin de l'année 1998.

Les autres pays asiatiques qui paient déjà un lourd tribut en matière d'emploi et de conditions de travail sont la Chine, l'Indonésie, la Thaïlande et la Malaisie. Pour ce qui concerne la Chine, il est difficile de faire la part de ce qui incombe à la crise proprement dite de ce qui ressort de l'évolution de ce pays vers un système libéral. En effet, dans ce pays, on évalue à environ 20 millions le nombre des emplois perdus dans le secteur étatique depuis le début de l'année 1997, et à 23 millions le nombre de licenciement en 1997 et 1998 dans le secteur privatisé. Le taux de chômage officiel chinois était encore évalué à 3,1 % au printemps 1998, mais dans la plupart des villes du Nord, ce taux dépassait déjà les 20 %. Comme pour les autres pays asiatiques, le principal problème sera de faire face à l'indemnisation du chômage, alors qu'il n'existe pas de système de protection sociale pouvant jouer le rôle de filet de sécurité.

L'Indonésie, dont le recul du PIB est estimé à 25 % en 1998, est également un des pays où le chômage a le plus augmenté². A la fin de l'été, on évaluait le nombre de chômeurs à plus de 16 millions soit plus de 20% de la population active. La Malaisie est aussi fortement touchée par le chômage, si au milieu de l'année 1997, ce fléau touchait, selon le BIT au moins 6,5 millions de personnes, on peut l'évaluer aujourd'hui à au moins 10 millions. En Thaïlande, le Bureau statistique

² En 1998, 15000 emplois étaient détruits par jour, soit un emploi sur cinq dans le secteur formel. Voir pour plus de renseignements l'ouvrage de BOUGON, CROISY, DONNET, GARRIGUE & JAULIN [1999].

national a chiffré le montant du chômage à environ 2,8 millions de personnes, soit 8,5% de la population active. En 1999, le chiffre devrait atteindre 4, voire 5 millions.

Les licenciements ont été massifs également au Viêt-Nam et aux Philippines, dont le taux de chômage a grimpé à 15% de la population active en 1998 (+1 million). Au total, malgré les incertitudes des données que nous possédons aujourd'hui, il est à peu près certain que le nombre de chômeurs aura augmenté depuis le déclenchement de la crise d'au moins 100 millions. Les conséquences de cet effondrement sont déjà considérables, bien évidemment sur les salaires qui ont chutés de partout, mais également sur le plan social.

Cela s'est manifesté aussi bien par des conflits du travail classiques, avec des grèves très dures en Corée du Sud notamment dans le secteur de l'automobile, mais également en Chine où officiellement le ministère du travail disait avoir dénombré près de 20 000 cas seulement dans l'année 1997. Cette dégradation du marché du travail et des conditions de travail a agi également de façon indirecte sur la situation politique de l'ensemble de la région : cela va de l'éviction de Suharto, aux difficultés du pouvoir malaisien, en passant par le discrédit de la classe politique japonaise. Il ne s'agit plus alors d'un mouvement d'adaptation du marché du travail à des formes plus modernes et plus fluides, selon les canons traditionnels des organismes multilatéraux, mais plus précisément de déchirures profondes qui semblent mener dans de nombreux cas aux bords de la guerre civile (Malaisie, Indonésie). Au Japon, où la poursuite de la récession se fait avec plus de calme, on assiste au développement massif du travail intérimaire qui, d'une manière ou d'une autre, contribue à renforcer le sentiment d'insécurité des travailleurs.

Un des aspects du développement rapide des économies d'Asie avait été l'accélération des flux migratoires. La crise encourage la plupart des gouvernements à se débarrasser le plus rapidement possible de la main d'œuvre étrangère. Cela se réalise dans la douleur, non seulement parce que les immigrants perdent leurs précaires situations de façon brutale, mais aussi parce que la concurrence entre les différentes main-d'œuvre accentue les sentiments nationalistes les plus débridés.

Les retours aux pays se font dans un désordre indescriptible et portent sur des volumes énormes de personnes déplacées. L'affaire prend un tour évidemment dramatique dans les pays émergents où l'immigration avait été conçue pour éviter que les salaires ne s'envolent sous l'effet d'une croissance forte. En Thaïlande, par exemple, le gouvernement a annoncé qu'en 1998 300 000 Cambodgiens seraient reconduits à la frontière, et un contingent de 700 000 autres devrait suivre en 1999. Les travailleurs qui ont émigré en Thaïlande étaient pour la plupart originaires du Cambodge, du Sri Lanka, de Birmanie et de la province chinoise du Yunnan, personnel sans qualification, faiblement rémunéré, il n'est plus toléré en période de récession. La Corée du Sud compte également se débarrasser d'environ 230 000 travailleurs immigrants pour la seule année 1998. La Malaisie suit le même mouvement. Comptant aujourd'hui encore officiellement 2 000 000 de travailleurs étrangers dont près de la moitié originaire d'Indonésie, le gouvernement malaisien

évalue à 250 000 le volume de travailleurs étrangers qui seront expulsés. Pour l'instant, on ne touchera pas aux immigrés originaires d'Indonésie, pays avec lequel on essaie de maintenir tant bien que mal des relations à peu près cordiales, mais on commencera par les Indiens et les Bangladais. Partout il apparaît nécessaire et urgent de se débarrasser de la main d'œuvre étrangère dans le but de préserver l'emploi des nationaux. Cela peut prendre des formes brutales et officielles, ou encore des formes plus insidieuses, comme à Hongkong où les employées de maisons, pour la plupart originaires des Philippines, d'Indonésie et de Thaïlande, ont vu leurs revenus bloqués aux alentours de 500 dollars US par mois, alors que le coût de la vie s'est accru fortement ces derniers mois. Enfin, on pense généralement, que le Japon devrait durcir sa politique vis-à-vis des immigrés, et c'est au moins 500 000 travailleurs étrangers qui seront plus ou moins contraints de regagner leur pays d'origine.

Au total, comme on le voit à partir de ces quelques données éparses, le problème des immigrés est difficile à quantifier clairement, mais, les masses de travailleurs en jeu laissent entrevoir de douloureux problèmes à venir. Essayons d'en dresser une liste rapide ici :

- la pression sur les travailleurs immigrés s'accompagnera nécessairement d'une baisse continue des salaires, et partant d'une aggravation de la dépression de la demande interne ;

- pour de nombreux pays, le renvoi pur et simple des travailleurs immigrés ne sera un soulagement que de courte durée. En effet, des petits pays comme la Thaïlande sont concernés par des flux à double sens. Une grande partie des travailleurs expulsés sera remplacée par le retour des travailleurs thaïlandais au pays ;

- il est par suite facile de prévoir que des conflits politiques (on pense notamment aux relations difficiles entre la Malaisie et l'Indonésie, mais aussi avec Singapour) vont sans nul doute s'ajouter au désastre financier et économique de la région.

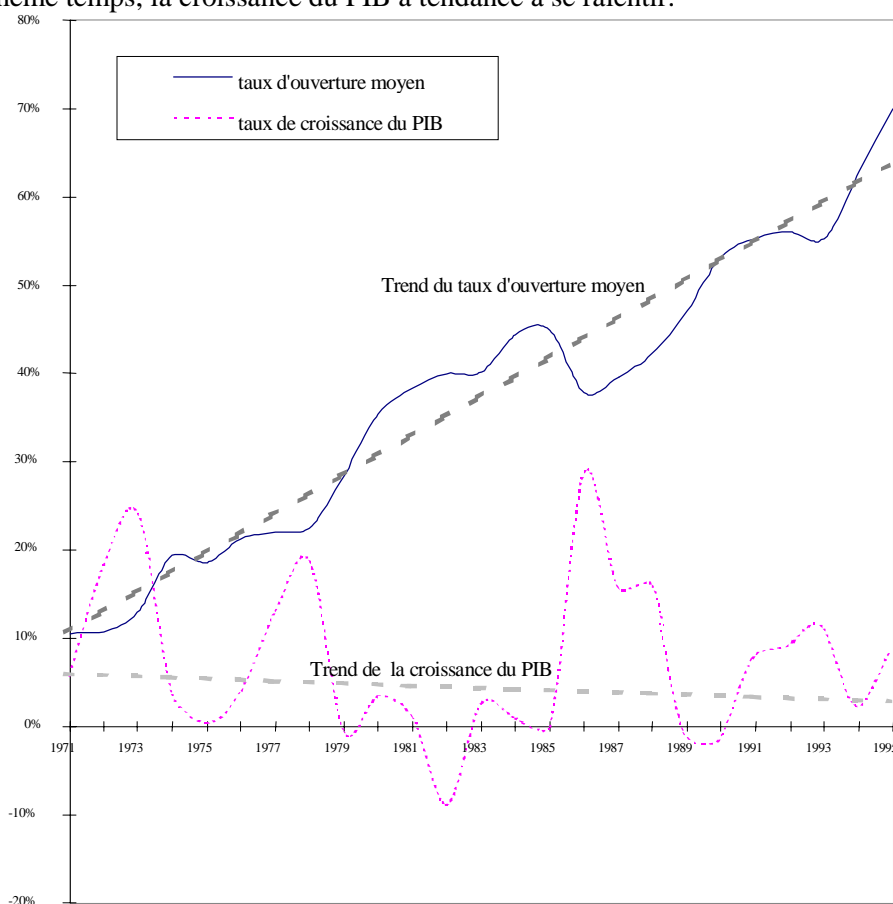
La dégradation des conditions d'emploi des travailleurs immigrés s'accompagnera probablement d'un relâchement des autres liens économiques sur l'ensemble de la zone.

CONCLUSION

Le modèle asiatique de développement a été récemment très critiqué³ au motif qu'il aurait violé un certain nombre de lois naturelles de l'économie, notamment par ses forts taux d'endettement et le manque de fluidité de ses échanges internationaux. Mais, s'il est vrai qu'il n'existe aucun schéma de croissance parfait, c'est oublier un peu rapidement les progrès de l'ensemble de la région depuis trente ou quarante ans. C'est oublier également que les modes de financement de la croissance employés alors rappellent fortement les débuts de l'industrialisation

³ KRUGMAN P. [1998]

dans les pays européens et aux Etats-Unis à la fin du XVIIIème siècle. A l'inverse, on peut penser que la crise asiatique procède au contraire d'une ouverture trop rapide et désordonnée des économies nationales. En regardant l'évolution conjointe des taux de croissances de la région et des taux d'ouverture, on se rend tout de suite compte que, sur les dernières décennies, l'ensemble de la zone asiatique s'est ouverte très rapidement aux échanges, passant d'environ 10% à plus de 60% ! Dans le même temps, la croissance du PIB a tendance à se ralentir.



Graphique n° 1 : Taux d'ouverture moyen et croissance du PIB de la zone asiatique
(Sources FMI, calcul des auteurs)

Sur le graphique n°1, force est de constater que l'ouverture accélérée des échanges a accompagné une croissance devenue molle au fil du temps. On fera trois remarques :

1- il existe incontestablement une relation négative entre taux d'ouverture et croissance économique ;

2- cette relation a une allure contra-cyclique nette, lorsque les taux d'ouverture augmentent, la croissance ralentit, et lorsque les taux d'ouverture diminuent, les taux de croissance s'accélèrent ;

3- une faible variation des taux d'ouverture, dans un sens ou dans un autre, entraîne une variation de sens inverse plus que proportionnelle des taux de croissance.

Comme on le voit, la réalité s'éloigne fortement des schémas traditionnels de la relation ouverture-croissance⁴. Ce n'est pas la première fois que nous rencontrons ce type de résultat, la plupart des travaux empiriques et économétriques arrivent à la même conclusion⁵. Il semble qu'on puisse avancer deux sortes d'explications :

1- lorsque les économies nationales s'ouvrent, elles procèdent naturellement à une spécialisation accélérée de leurs systèmes productifs, modifiant ainsi la densité de leur tissu industriel, cela s'est partout traduit par un vaste mouvement de désindustrialisation ;

2- cette désindustrialisation entraîne simultanément une perte d'emplois (économies d'échelle) plus que proportionnelle aux volumes échangés⁶. Cet accroissement du chômage génère à son tour une baisse des salaires et un partage de la valeur ajoutée en faveur des revenus du capital. Tout cela finit par peser sur la demande interne qui ne joue plus le rôle de moteur du développement.

Dans le contexte actuel de récession mondiale, il est à prévoir que les schémas de politique économique vont évoluer vers un protectionnisme de fait. Déjà, la plupart des pays asiatiques ont diminué de façon drastique les volumes importés⁷, et le monde occidental doit impérativement trouver une alternative aux échanges internationaux pour alimenter la croissance.

BIBLIOGRAPHIE

BAIROCH P. [1994], *Mythes et paradoxes de l'histoire économique*, Edition la Découverte, Paris.

BASSINO J.-P. & TEBOUL R. [1995], *Evolution des structures productives et emploi : une comparaison France-Japon*, Communication au XIVème Congrès de l'AFSE, Paris les 21 et 22 septembre.

BRANSON Ch. [1993], « De la croissance poussée par les échanges aux échanges poussés par la croissance : réévaluer l'expérience de développement des pays de l'Asie de l'Est », *Documents du Centre de Développement, OCDE*.

⁴ Contrairement aux apparences, le débat est plus ouvert qu'il n'y paraît. Il y a quelques années, l'OCDE avait publié un document faisant le point de la théorie en ce qui concerne les liens de causalité entre échanges extérieurs et croissance économique (BRANSON Ch. [1993]). Ajoutons que les récents modèles théoriques inspirés de la théorie de la croissance endogène n'arrivent pas à conclure d'une façon très claire sur la question (GROSSMAN & HELPMAN [1990] et RIVERA-BATIZ & ROMER [1991]).

⁵ Cf. BAIROCH P. [1994], O'ROURKE K. [1997] et GUILLAUMET P. [1998].

⁶ Cf. BASSINO J.-P. & TEBOUL R. [1995], TEBOUL R. [1998] et TEBOUL R. [1999]

⁷ Ce que les pays de l'Est s'approprient également à faire.

- BOUGON Y., CROISY G., DONNET P-A., GARRIGUE A & JAULIN J. [1999], *Asie, les nouvelles règles du jeu*, Editions Philippe PICQUIER, Collection REPORTAGES.
- CHALMIN P. [1997], « La crise asiatique de 1997 », *Le Bulletin Economique de la SFAC*, n°1016, décembre.
- DE BOISSIEU C. & ROL S. [1997], « Le plongeon asiatique », *Sociétal*, n°14, décembre.
- GUILLAUMET P. [1998], *L'évolution du commerce extérieur français en longue période : 1850-1997*, Mémoire de DEA, CEFI, Université d'Aix-Marseille II.
- GROSSMAN G. & HELPMAN E. [1990], « Comparative Advantage and long run growth », *American Economic Review*, septembre.
- KRUGMAN P. [1998], « Tigres, les raisons d'une éclipse », *CCE International*, juillet.
- LA LETTRE DU CEPII [1997], « La crise financière en Asie », n°161, Octobre.
- LETTRE ECONOMIQUE DE LA CDC [1998], « Crise asiatique : les effets amplificateurs du commerce intra-zone », CAISSE DES DEPOTS & CONSIGNATIONS, n°99, mai.
- OCDE [1997], *Perspectives économiques de l'OCDE*, n°62, décembre.
- OCDE [1998], *Perspectives économiques de l'OCDE*, n°63, juin.
- O'ROURKE K. H. [1997], « Tariffs and growth in the late nineteenth century », *Discussion Paper Series, CEPR*, n°1700, October.
- PALMERO S. [1999], « Eléments de réflexion sur la relation entre ouverture et croissance en longue période, essai de la validation empirique : le cas des pays d'Asie de 1970 à 1995 », *Document de travail CEFI*.
- RIVERA-BATIZ F. L. & ROMER P. [1991b], « Economic integration and endogenous growth », *Quarterly Journal of Economics*, CVI, pp. 531-555, may.
- TEBOUL R. [1999], « Evolution of Trade Between Korea and Europe : Measure of the Impact on Employment », à paraître dans un ouvrage collectif *EuropeAsia : The Stakes of interdependences*, Edward Elgar, 1999.
- TEBOUL R. [1998], « International Trade and Employment Multiplier : the Case of French-Asian Exchanges », à paraître dans un ouvrage collectif *Economic links between Europe and Asia*, Routledge, 1998.
- VENABLES A. J. [1991], « A customs union with a continuum of products », *CEPR, Discussion Paper n°605*, December.
- WOLF M. [1998], « Caging in the bankers », *Financial Times*, 20 janvier.