

ÉDITORIAL

GILLES CHOURAQUI *

Jusqu'à une date récente, l'Asie était le continent de toutes les réussites. Regroupant la moitié de l'humanité sur des territoires riches en ressources les plus diverses, elle était devenue un modèle de dynamisme économique et servait de locomotive à la croissance du monde. Dès 1980, le Japon, ceux qu'on appelait les « dragons » (Hong Kong, Singapour, la Corée du Sud et Taïwan) et les « tigres » (Malaisie, Thaïlande et Indonésie) enregistraient chaque année une croissance qui représentait presque le triple en moyenne de celle des pays développés occidentaux. Dès cette époque, la croissance de la Chine dépassait 8 % par an. La Thaïlande battait, de 1985 à 1995, tous les records de croissance. Même l'Inde, longtemps restée à l'écart du mouvement, suivait à un rythme plus modeste mais significatif puisque, dès les années 80, sa croissance annuelle était de l'ordre de 5 %.

De telles performances avaient fait évoluer considérablement, dans certains cas transformé la physionomie de ces pays. Avec des niveaux de vie fortement améliorés au cours des deux dernières décennies, la Corée du Sud, Taïwan ou Singapour atteignaient le stade des pays industrialisés d'Occident. L'ensemble de l'Asie réalisait plus du quart des échanges mondiaux

Fortes de leurs succès économiques, les nations asiatiques jouaient un rôle croissant dans les affaires du monde. Longtemps demeurées, pour beaucoup, un objet des relations internationales, elles en devenaient des sujets de plus en plus actifs. La Chine était de plus en plus présente dans la sphère régionale et s'imposait, en tant que membre permanent du Conseil de sécurité, comme un acteur incontournable de la scène mondiale. Réunis depuis 1967 au sein de l'ASEAN, les pays d'Asie du Sud-Est, en étant à l'origine d'un Forum régional de sécurité, auquel participaient, outre la Chine, l'Inde et le Japon, les puissances peu ou prou proches de la zone, Etats-Unis, Russie et Union Européenne, jetaient les bases de ce qui pourrait devenir un jour un système de sécurité collective panasiatique.

En l'espace de quelques mois pourtant, le « miracle » asiatique a été mis à mal. La chute en cascade des bourses et des monnaies de plusieurs pays de la région a révélé la faiblesse d'économies qui n'ont dû leur salut qu'à une intervention du fonds monétaire international.

* Directeur adjoint d'Asie et d'Océanie au Ministère des Affaires Etrangères.
Cet article reflète la vision personnelle de son auteur et n'engage pas la responsabilité du Ministère des Affaires Etrangères.

Un certain nombre de pays d'Asie apparaissent donc aujourd'hui fragilisés politiquement et économiquement. Pour ceux-là, outre les perspectives de ralentissement de la croissance, des évolutions politiques incertaines, des crispations sociales et une forme de repli sont à envisager dans le proche avenir. La Chine est restée jusqu'à présent à l'écart de la crise, comme l'Inde, protégée par son exposition encore limitée à la mondialisation économique. Le Japon, quant à lui, outre des difficultés propres qu'affronte notamment son système bancaire, ne peut que souffrir de l'affaiblissement d'une région dans laquelle il réalise une part essentielle de ses exportations.

L'Asie n'en conserve pas moins un poids éminent dans l'ordre international. Non touchée par la crise, la Chine, qui pourrait continuer à renforcer sa présence dans la zone, apparaît de plus en plus en mesure de participer à la construction d'un équilibre multipolaire, susceptible de structurer la scène internationale de l'après-guerre froide. Le Japon, qui maintient intacts certains piliers de sa puissance (comme sa capacité à adopter et adapter les technologies venues de l'étranger), joue sur la scène régionale un rôle marqué notamment par le renforcement de ses liens avec les Etats-Unis, et demeure un acteur essentiel de la scène internationale sur laquelle il aspire à jouer un rôle croissant. Enfin, le processus d'intégration régionale de l'ASEAN a sans doute été mis à mal par la crise. On peut toutefois se demander si la cohésion de l'association ne sortira pas finalement renforcée des épreuves communes de ses partenaires.

Comme le numéro précédent de la Revue d'Economie Financière, consacré au système financier japonais, ce numéro, qui traite du reste de la zone et qui a été coordonné par Anne-Elisabeth Ibazizen, ne pouvait sortir à meilleur moment. La crise financière thaïlandaise s'est, depuis l'été, étendue à d'autres pays d'Asie du Sud-Est, en particulier la Malaisie, l'Indonésie et les Philippines ainsi qu'à la Corée du Sud. Elle s'est doublée, par ailleurs, dans ces pays, d'une crise économique susceptible d'avoir des conséquences sociales et politiques non négligeables. Une partie de l'Asie est donc aujourd'hui sous examen. Le reste de l'Asie, et notamment le monde chinois, a été jusqu'à présent épargné. En sera-t-il longtemps ainsi ? Cette livraison de la Revue fournit des instruments, non seulement pour comprendre la nature et la portée de la crise en cours, mais également pour s'interroger sur la question de sa poursuite, celle de son éventuelle extension et, enfin, sur la sortie de la crise pour ceux qu'elle a touchés.

Appréhender l'évolution du modèle monétaire et financier de la Chine au XIXème et au XXème siècle, comme le fait Jean-Marie Thiveaud, est ainsi très utile dans le contexte actuel. Certes, l'histoire ne se répète pas. Il n'empêche que l'expérience historique aide à mieux comprendre

le fonctionnement du présent. Cette étude remplit une telle fonction.

La crise actuelle était-elle prévisible ? Oui, répondent Cécile Sellier et Patrick Pillon pour qui, dès le début des années 1990, les indicateurs théoriques des crises monétaires étaient présents dans les grands pays de l'ASEAN. Mais l'analyse de ces indicateurs, estiment-ils, a été brouillée par la mauvaise qualité de l'information économique et par la mauvaise gestion politique de la crise.

Quel sera dès lors l'impact de la crise sur les économies de l'Asie du Sud-Est ? Elle dépendra, écrivent encore C. Sellier et P. Pillon, de la gravité des signes annonciateurs avant la crise et de l'adaptation des politiques économiques au nouveau contexte. Ainsi, estiment-ils, si Singapour devrait être relativement épargné, l'Indonésie, la Malaisie et les Philippines devraient être plus ou moins grandement affectées (ces 3 pays pourraient connaître des taux de croissance du PIB d'environ 6 %, 7 % et 5 % respectivement en 1997, susceptibles de se contracter encore en 1998 pour les deux premiers pays) ; la Thaïlande, en revanche, devrait être en plus grande difficulté, les observateurs prévoyant une récession pouvant aller de 1 à 3 % du PIB en 1998.

Quelles seront les conséquences de la crise asiatique sur la croissance japonaise ? Sur cette importante question, Yuan Wang indique que l'économie japonaise devrait déjà subir un ralentissement important en 1997 et 1998 en raison du recul de la demande domestique. Par ailleurs, compte tenu de la part de l'Asie (40 %) dans ses exportations, le Japon devrait subir les conséquences d'une baisse de l'activité après la crise ; celle-ci devrait, selon Yuan Wang, se traduire par une baisse d'un point de taux de croissance du PIB japonais.

Quel rôle le yen joue-t-il ou est-il appelé à jouer dans la région ? Sans doute le yen est-il une monnaie de réserve de nombreux pays d'Asie du Sud-Est, mais il est relativement peu utilisé par les entreprises de ces pays qui lui préfèrent souvent le dollar, estiment François Hada et Benjamin Sahel dans leur article. L'article de Isabelle Bensidoun, Virginie Coudert et Laurence Nayman confirme que le rôle du yen dans la région (Corée, Hong-Kong, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taïwan et Thaïlande) est très faible. De même qu'il confirme, à travers une étude très fouillée des stratégies de taux d'intérêt dans ces pays, le statut dominant du dollar dans la région.

Quelles seront les conséquences de la crise pour la Chine ? Elles sont encore à évaluer. Si, protégée par ses multiples réglementations et par l'absence de convertibilité de sa monnaie, l'économie chinoise parvient à poursuivre sa croissance, elle connaîtra un renforcement de son influence sur les économies de la zone. Mais le système bancaire chinois résistera-t-il aux tensions nouvelles ? A cet égard, Anne-Elisabeth Ibazizen, qui montre qu'en Chine, à côté d'un système bancaire étatique,

s'est développé un ensemble financier non bancaire échappant à tout contrôle formel, estime indispensables des adaptations de la réglementation pour que le secteur financier puisse jouer un rôle dynamique dans le processus de croissance de l'économie du pays. Actuellement, contrairement à la plupart des monnaies asiatiques, le yuan chinois continue, selon Patrick Gay, de subir des pressions à la hausse. Dans son article « quel taux de change pour le yuan ? », l'auteur se demande si cette divergence radicale de situation est appelée à perdurer. Parmi les facteurs à prendre en compte à cet égard figure l'évolution du dollar de Hong-Kong. L'importance de la relation de Hong Kong avec le reste de l'Asie comme celle des relations monétaires entre la Chine et Hong-Kong (article de Andrew Sheng) sont évidemment capitales. Si la parité du dollar de Hong Kong avec le dollar américain devait être modifiée, estime Patrick Gay, le yuan entrerait dans une période de fortes incertitudes. Mais, pour P. Gay, les risques internes de la situation chinoise (fragilité des banques, conséquences sociales de la restructuration des entreprises) semblent constituer, pour l'instant, des dangers potentiels plus grands pour la monnaie chinoise que la crise des autres pays asiatiques. Une manière de dire que si la Chine était à son tour touchée par la crise, ce serait non pas par contrecoup des crises des autres pays, mais, comme pour chacun d'entre eux, à la suite d'une évolution intérieure. La question demeure ouverte.

10

Enfin, comment les pays victimes de la crise sortiront-ils de celle-ci ? Il ressort de la lecture de cette livraison que des réformes profondes dans le sens de la libéralisation, de l'amélioration des mécanismes de contrôle, et des coopérations régionales, seront nécessaires. C. Sellier et P. Pillon, en s'interrogeant sur les moyens de favoriser le retour à une situation normale, mettent en lumière plusieurs facteurs et en particulier la présence de conglomerats familiaux d'origine chinoise disposant de réserves financières et de connexions facilement mobilisables.

Une question essentielle à cet égard est celle de savoir si les pays émergents d'Asie vont continuer à attirer des flux financiers importants. Compte tenu notamment de la libéralisation financière, mieux maîtrisée en Asie qu'en Afrique (article de Mahmood Pradhan et Huw Pill), la Corée du Sud, l'Indonésie, le Japon, la Malaisie, Singapour, Taïwan et la Thaïlande ont, au cours des années passées, capté des flux financiers d'un montant très considérable. L'Asie était la principale région en développement accueillant les investissements directs étrangers, la Chine étant particulièrement bien placée à cet égard (article de Pieter van Dijk). Pieter van Dijk estime que même si les pays d'Asie du Sud-Est ont su jusqu'à présent attirer ces flux, la réforme de leur système financier dans le sens d'une libéralisation plus grande, de même que l'imposition de normes plus élevées de contrôle et de comptabilité, sont nécessaires.

Il en va de même pour les marchés boursiers de l'Asie du Sud-Est. L'essor de ces marchés, qui ont connu une capitalisation multipliée par 6 en 10 ans, et dont l'effondrement a été une des premières manifestations de la crise, ne devrait pas être pénalisé durablement par cette crise. Pour Cécile Sellier, le redressement de ces marchés devrait passer par une réforme (comme pour l'accueil des flux financiers). Cette réforme devrait porter notamment sur le rôle des investisseurs étrangers et la transparence des comptes.

Dans leur article sur « les marchés émergents d'Asie : une vue prospective », Christian de Boissieu et Sandrine Rol concluent que l'assainissement inévitable du système bancaire et financier consécutif à la crise ne pourra à long terme qu'être salutaire. Il paraît effectivement justifié de considérer, comme le font ces auteurs, que par l'amélioration de la surveillance, l'accélération de la libéralisation, le renforcement des mesures préventives et de la coopération régionale, les pays d'Asie devraient « retrouver le chemin de la croissance ».