

## Chapitre 2

# Priorités de la politique macroéconomique

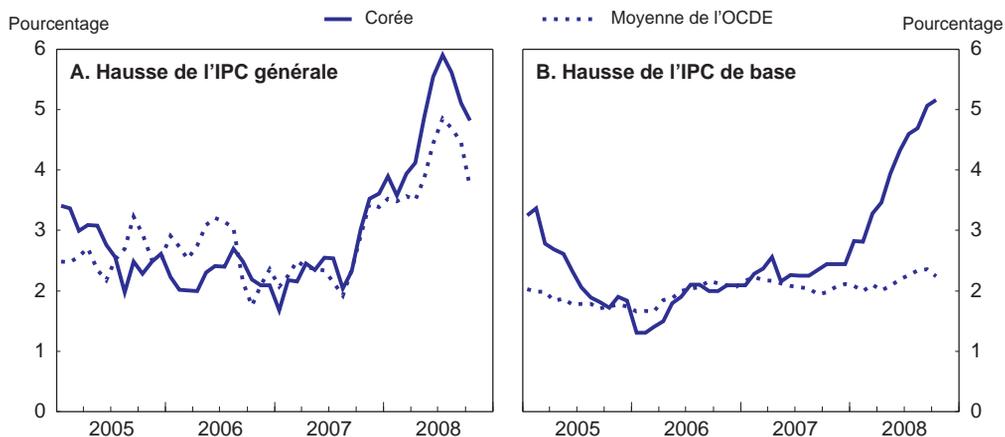
*L'action macroéconomique se heurte à d'importants obstacles pour répondre aux chocs de la crise financière mondiale. À court terme, les autorités monétaires devraient viser à soutenir l'activité et la stabilité du marché financier. Si l'inflation est bien supérieure à la fourchette fixée comme cible, elle devrait se ralentir sensiblement au cours de l'année à venir, à mesure que la croissance de la production se ralentit, malgré la dépréciation du won. Étant donné que le recul du won est imputable aux turbulences sur les marchés financiers internationaux, l'intervention sur le marché des changes sera vraisemblablement coûteuse et inefficace et devrait donc être limitée à des opérations de lissage. L'action de stimulation budgétaire a un rôle à jouer pour amortir le ralentissement. À moyen terme, la priorité devrait être de maintenir une solide position budgétaire, compte tenu des pressions sur les dépenses qu'exercera à l'avenir le vieillissement de la population. Une croissance plus lente des dépenses est nécessaire pour réaliser l'objectif à moyen terme d'un budget équilibré, sans tenir compte de l'excédent de la sécurité sociale.*

La Corée a enregistré une croissance de la production de plus de 4 % entre 2002 et 2007, tout en réussissant à maintenir l'inflation dans la fourchette fixée comme cible. Mais la croissance est tombée à 3 % au cours des trois premiers trimestres de 2008 en taux ajusté des fluctuations saisonnières, alors que l'inflation a été bien supérieure à l'objectif de 2.5-3.5 %<sup>1</sup>. En outre, la dépréciation du won depuis la fin de 2007 s'est accélérée au milieu de 2008 en raison de la crise financière mondiale. La réaction de la Corée a consisté jusqu'ici à réduire le taux d'intérêt directeur, à intervenir pour soutenir le won et à exercer une action de stimulation budgétaire. Le présent chapitre passe en revue les mesures monétaires, budgétaires et de change qui s'imposent face à ce difficile environnement macroéconomique. Les recommandations sont résumées dans l'encadré 2.1, dans la dernière section.

## Politique monétaire

La progression de l'inflation a testé la crédibilité du cadre de ciblage de l'inflation adopté en 1998. Le taux d'inflation atteignant le niveau de record de 5.9 % (d'une année sur l'autre) en juillet 2008 (graphique 2.1), la Banque de Corée a augmenté le taux d'intérêt directeur de 25 points de base pour le porter à 5¼ pour cent en août. La plupart des pays ont enregistré un pic d'inflation au lendemain du choc des prix du pétrole et des produits de base, les prix à la consommation grimant de 5 % dans la zone de l'OCDE avant l'été 2008. Cependant, en Corée, la hausse de l'IPC de base (à l'exclusion des prix de l'énergie et des produits alimentaires) a dépassé 5 % en septembre 2008, contrairement à la moyenne de l'OCDE, assez stable aux environs de 2 %, ce qui donne à penser à d'importants effets secondaires liés au choc des termes de l'échange (cadre B). La plus forte inflation sous-jacente a fait grimper les anticipations d'inflation des consommateurs pour

Graphique 2.1. Inflation<sup>1</sup>



1. Variation d'une année sur l'autre.

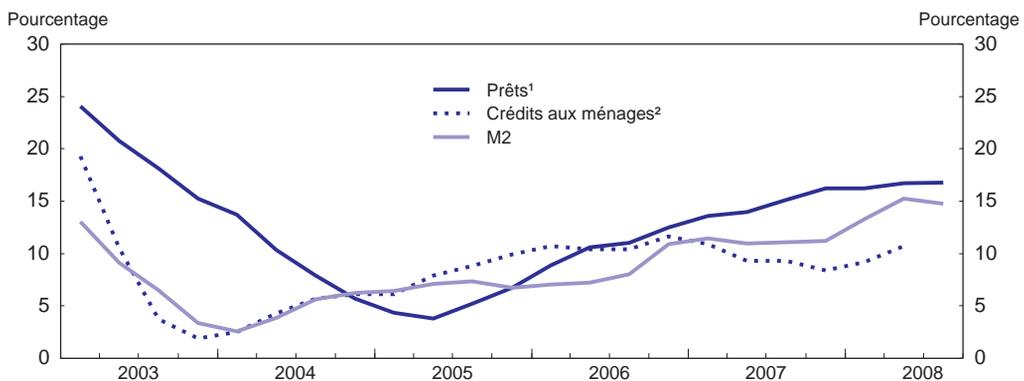
Source : Principaux indicateurs économiques et Base de données analytique de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/513301471824>

les 12 mois à venir, celles-ci passant de 4 % en août à 4.4 % en septembre<sup>2</sup>, alors même que les prix du pétrole ont diminué ces derniers mois.

La hausse des taux d'intérêt d'août s'explique aussi par plusieurs facteurs ayant exacerbé les pressions inflationnistes : i) la dépréciation du won augmente encore les prix à l'importation<sup>3</sup> ; ii) la progression des salaires nominaux des salariés réguliers s'est accélérée pour passer de 5.6 % en 2007 à 7.5 % (d'une année sur l'autre) au deuxième trimestre de 2008 ; iii) l'ajustement des prix du gaz et de l'électricité a été retardé ; et iv) la hausse des prix à la production n'est pas encore totalement reflétée dans les prix à la consommation. Malgré la hausse du taux d'intérêt directeur, la croissance de la monnaie et du crédit reste robuste (graphique 2.2).

Graphique 2.2. **Tendances de la liquidité et des prêts**  
Variation d'une année sur l'autre, en pourcentage



1. Montant total des prêts et des escomptes des banques commerciales et des banques spécialisées.

2. Crédit en provenance de toutes les institutions financières, ainsi que les crédits des grands magasins, sociétés automobiles, etc.

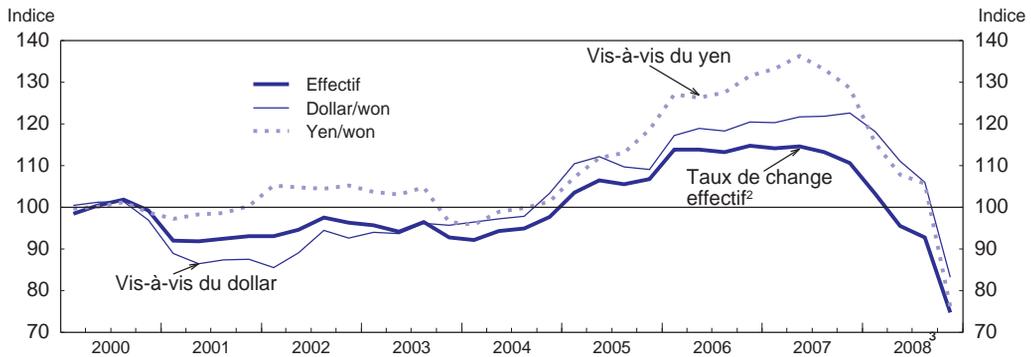
Source : Banque de Corée.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/513352061681>

Cependant, les perspectives économiques se sont dégradées avec l'intensification de la crise financière mondiale au milieu du mois de septembre. *Premièrement*, la dépréciation du won s'est accélérée (graphique 2.3). *Deuxièmement*, les conditions de crédit se sont durcies considérablement. Par exemple, le rendement sur les obligations de société à trois ans a augmenté de 160 points de base entre la mi-septembre et la fin novembre pour atteindre 8¾ pour cent, soit le niveau le plus élevé depuis 2000 (graphique 2.4). En outre, le marché boursier a perdu 23 % sur la période, en plus d'une baisse similaire entre mai et la mi-septembre, du fait des sorties de capitaux. *Troisièmement*, la crise financière mondiale a conduit à une forte baisse de la confiance du secteur des entreprises en septembre (graphique 1.4). Dans un tel contexte, la priorité pour les autorités monétaires doit être de soutenir l'activité économique et la stabilité du marché financier. La Banque de Corée a ainsi réduit le taux directeur pour le ramener à 4 % début novembre, afin de « contribuer à atténuer les turbulences du marché financier et à éviter une grave contraction de l'activité économique ». Suite à la réduction des taux d'intérêt et à la dépréciation du won, les conditions monétaires ont été jugées en octobre 2008 d'une souplesse sans précédent depuis 1998 (graphique 2.4, partie B). L'orientation future de la politique monétaire devrait dépendre de l'ampleur et de la durée du ralentissement économique<sup>4</sup>.

Graphique 2.3. **Tendances du taux de change**<sup>1</sup>

2000 = 100

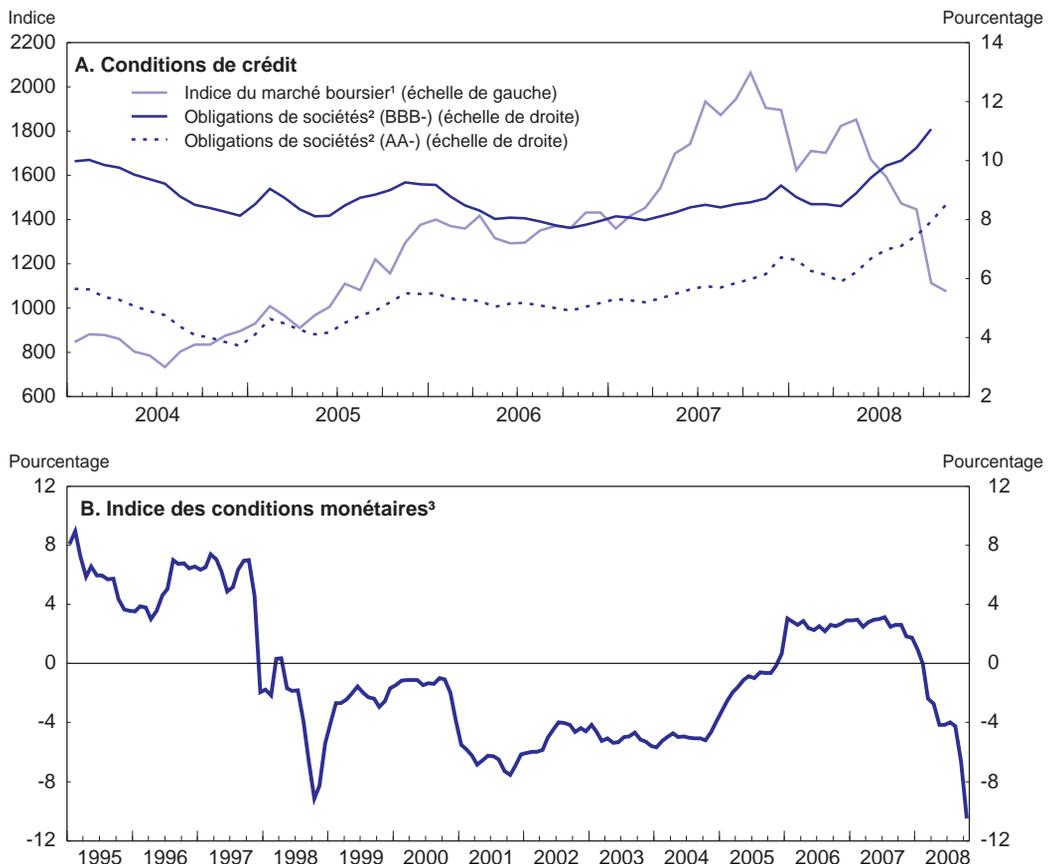


1. Une augmentation indique une appréciation du won.
2. Calculé par rapport à 41 partenaires commerciaux.
3. Le taux indiqué pour le quatrième trimestre est la moyenne d'octobre et de novembre.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE et Banque de Corée.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/513373564342>

Graphique 2.4. **Conditions monétaires et de crédit en Corée**



1. Indice KOSPI à la fin de chaque mois.
2. Moyenne mensuelle pour les échéances à trois mois.
3. Une augmentation indique un resserrement des conditions monétaires. L'OCDE calcule l'indice en utilisant une pondération de 1 pour le taux d'intérêt réel à court terme (taux des certificats de dépôt à 90 jours), corrigé par l'inflation de base, et une pondération de 0.3 pour le taux de change effectif réel. Les niveaux monétaires sont exprimés par rapport à la moyenne depuis 2000.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE et Banque de Corée.

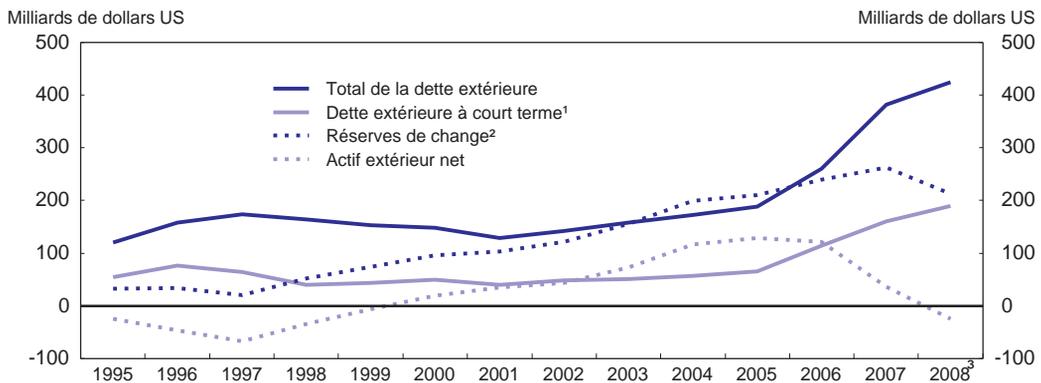
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/513411851745>

Les pouvoirs publics ont essayé de contenir l'inflation en suivant l'évolution des prix de 52 produits de première nécessité depuis mars 2008. Cependant, cette approche est inefficace et pourrait même aller à l'encontre du but recherché, car elle risque d'accroître les anticipations d'inflation en se focalisant sur les prix qui augmentent le plus rapidement. En outre, les pouvoirs publics élaborent des mesures de stabilisation des prix pour des articles qui ont récemment enregistré les plus fortes hausses. Il importe que ces mesures ne se traduisent pas par des contrôles de prix, qui ont été utilisés sans succès dans les années 70 et 80 pour essayer de maîtriser l'inflation.

## Politique de change

Les autorités sont intervenues sur le marché des changes en juillet pour stabiliser le won et organiser un swap de devises de 30 milliards de dollars US avec la Réserve fédérale des États-Unis en octobre. Entre juillet et octobre 2008, les réserves de change de la Corée ont diminué de 46 milliards de dollars US pour tomber à 212 milliards (graphique 2.5). Le won a continué de se déprécier, reculant de 26 % en termes effectifs entre le début juillet et la fin de novembre, date à laquelle il était de 36 % inférieur au niveau du début de l'année.

Graphique 2.5. **Réserve de change et dette extérieure à court terme**



1. Échéance de moins d'une année.

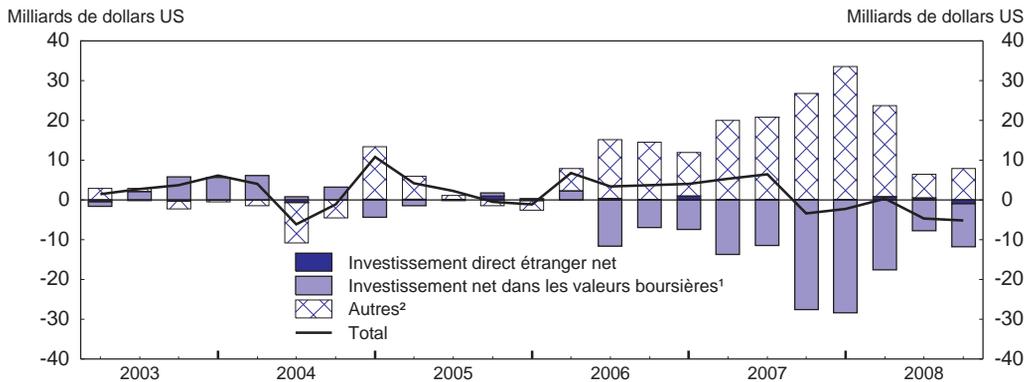
2. Réserve utilisable seulement, c'est-à-dire à l'exclusion des dépôts non liquides des banques offshore de la Corée.

3. Pour 2008, fin du troisième trimestre pour les réserves de change et fin du deuxième trimestre pour les autres données. Fin décembre pour les années précédentes.

Source : Banque de Corée et ministère de la Stratégie et des Finances.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/513437473568>

La dépréciation du won a été imputable aux déficits de la balance des opérations courantes (1.3 % du PIB sur une base annuelle) et du compte des opérations en capital (1.1 % au premier semestre de 2008)<sup>5</sup>. Le déficit du compte des opérations en capital est dû pour partie aux sorties nettes d'IDE<sup>6</sup>. Cependant, les sorties de capitaux reflètent aussi les turbulences financières mondiales et les besoins de financement des investisseurs étrangers. *Premièrement*, le marché boursier a enregistré d'importantes sorties de capitaux, représentant 25 milliards de dollars US durant la première moitié de 2008, en plus des 50 milliards de dollars US du deuxième trimestre de 2007 (graphique 2.6). Le retrait des fonds étrangers a été l'une des raisons essentielles de la baisse des cours boursiers en Corée notée plus haut. *Deuxièmement*, on a observé un ralentissement marqué des emprunts extérieurs des banques nationales (y compris dans l'autre catégorie du graphique 2.6) dans le cadre d'un resserrement global de crédit, qui s'est accentué depuis

Graphique 2.6. **Compte des opérations en capital**

1. Une composante des investissements de portefeuille.
2. Tous les autres transferts et flux de capitaux, y compris l'élément « titres de la dette » du portefeuille d'investissement, nets des autres investissements et des produits dérivés financiers nets.

Source : Banque de Corée.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/513468648127>

la mi-septembre. Les banques coréennes sont particulièrement vulnérables, car les emprunts extérieurs représentent 12 % environ de leurs financements totaux<sup>7</sup>. L'augmentation de l'encours des emprunts extérieurs des banques coréennes, qui est passé de 83 milliards de dollars US à la fin de 2005 à 222 milliards de dollars US en septembre 2008, a été un facteur déterminant de la hausse de la dette extérieure de la Corée, faisant de ce pays un débiteur net en septembre 2008 (graphique 2.5). Une grande partie de la dette semble cependant être assortie d'un risque relativement faible<sup>8</sup>.

Les organismes internationaux de notation du crédit ont modifié l'évaluation des banques coréennes<sup>9</sup>, en dépit de leurs fondamentaux solides. De fait, en juin 2008, le pourcentage des prêts non performants était de 0,7 % et le coefficient d'adéquation du capital de 11,6 %, alors que la rentabilité des actifs était de 0,9 % au premier semestre de l'année. Pour contrer l'incidence de la crise financière mondiale, la Corée a annoncé un programme en quatre points le 19 octobre 2008 :

- Les pouvoirs publics garantiront les emprunts étrangers des banques à hauteur de 100 milliards de dollars US, afin de les aider à surmonter les difficultés qu'elles rencontrent pour obtenir des prêts dans d'autres pays et réduire leurs coûts de financement. Des emprunts extérieurs d'environ 80 milliards de dollars US contractés par les banques coréennes arriveront à échéance d'ici à 2009. Les mêmes garanties ont été introduites aux États-Unis, en Australie et dans certains pays européens.
- Trente autres milliards de dollars US de liquidités seront débloqués à partir des réserves de change.
- Des incitations fiscales seront fournies en faveur des placements de longue durée, afin de contribuer à la stabilisation du marché boursier.
- Les pouvoirs publics injecteront 1 000 milliards de wons (750 millions de dollars US) dans une banque publique, ce qui pourrait doper les prêts aux PME de 12 000 milliards de wons.

Il n'y a pas de plan à l'heure actuelle pour recapitaliser les banques ou étendre les garanties des dépôts.

La Corée détient encore d'importantes réserves en devises – les sixièmes plus importantes du monde – malgré les baisses récentes. Avec l'augmentation des emprunts extérieurs, la dette extérieure à court terme a plus que doublé pour passer de 31 % des réserves en devises à la fin de 2005 à 79 en septembre 2008<sup>10</sup>. Les pouvoirs publics ont annoncé en octobre 2008 qu'ils émettraient des obligations libellées en devises de 5 milliards de dollars US afin d'assurer davantage de réserves de change. Compte tenu des forces mondiales exerçant une pression à la baisse sur le won, cette intervention sera vraisemblablement coûteuse et inefficace. Il est indispensable de ne pas répéter l'erreur de 1997, lorsque l'ensemble des réserves de change ont été utilisées au milieu d'une crise de liquidités. Dans ce contexte, il serait inquiétant que les autorités cherchent à tout prix à stabiliser le won<sup>11</sup>.

## Politique budgétaire

Maintenir une situation budgétaire saine est une priorité en Corée, compte tenu des pressions qui s'exerceront sur les dépenses à l'avenir, y compris, celles découlant du vieillissement de la population et le coût potentiel de l'intensification de la coopération économique avec la Corée du Nord. Les dépenses publiques sont les troisièmes plus faibles de la zone de l'OCDE, alors que la dette publique est la sixième plus faible, la Corée étant l'un des neuf pays de l'OCDE dans lesquels les actifs financiers publics dépassent les passifs. Néanmoins, le rythme de croissance des dépenses – 9 % par an, hors coûts de restructuration du secteur financier depuis 2002 – a sensiblement dopé la part du secteur public dans l'économie et a maintenu le déficit consolidé des administrations centrales, à l'exclusion de l'excédent de la sécurité sociale<sup>12</sup> en déficit jusqu'en 2006 (tableau 2.1). Cependant, un excédent de 0.4 % du PIB a été enregistré en 2007, grâce à un dépassement record des recettes de 2 % du PIB.

Le budget initial pour 2008 tablait sur un déficit de 1.1 % du PIB, hors sécurité sociale. Cependant, les recettes fiscales ont été une fois encore exceptionnellement dynamiques au premier semestre de l'année, augmentant de 13 % grâce à des bénéfices des sociétés solides en 2007 et à des améliorations continues du recouvrement des impôts (voir chapitre 3). Ces recettes supplémentaires, y compris l'excédent découlant des recettes plus fortes que budgétisées en 2007, financent le budget supplémentaire et les allègements fiscaux égaux à près de 1 % du PIB adoptés à la fin septembre. Sont prévues notamment des réductions de l'impôt sur le revenu représentant 0.4 % du PIB pour environ 80 % des contribuables, essentiellement des travailleurs à faible revenu<sup>13</sup>. Les dépenses supplémentaires, représentant 0.5 % du PIB, seront utilisées pour soutenir la conservation de l'énergie et la construction de routes, et pour subventionner les services publics, afin de minimiser la hausse des charges au cours de l'été 2008. Ces subventions faussent les prix de l'énergie et encouragent une consommation excessive. Cependant, les tarifs du gaz et de l'électricité ont été relevés en novembre 2008. Si l'on tient compte du budget supplémentaire, le budget de 2008 enregistrera vraisemblablement un léger déficit d'environ 1½ pour cent du PIB.

Le gouvernement prévoit de ralentir le rythme de la croissance des dépenses pour le ramener à 6.5 % en 2009, ce qui serait le niveau le plus faible depuis 2004. Cependant, la croissance des dépenses sera aussi freinée par les réductions des taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés<sup>14</sup>, ces réductions devant d'après les autorités faire baisser les recettes de 2 % du PIB d'ici à 2012. Les pouvoirs publics s'attendent à un déficit budgétaire, y compris au titre de la sécurité sociale, d'environ 1 %

du PIB. Ce déficit sera probablement plus important que prévu, étant donné que la croissance réelle du PIB sera vraisemblablement bien inférieure aux 5 % prévus dans le budget. L'objectif à moyen terme des pouvoirs publics est un budget équilibré d'ici à 2012. Étant donné que l'on s'attend à ce que les réductions d'impôt diminuent les recettes de plus de 2 % du PIB, arriver à l'objectif de 2012 exigera un fort ralentissement des dépenses publiques une fois l'économie sortie de la crise financière mondiale.

Tableau 2.1. **Budget consolidé des administrations centrales**<sup>1</sup>

	2005	2006		2007		2008	2008
	Résultats	Budget initial <sup>2</sup>	Résultats <sup>3</sup>	Budget initial <sup>2</sup>	Résultats <sup>3</sup>	Budget initial <sup>2</sup>	Estimation des résultats
<b>A. Total</b>							
Recettes	191.5	208.1	209.6	225.1	243.6	247.2	247.2
Croissance (%)	7.1	4.2	9.5	8.2	16.3	9.8	9.8
% du PIB	23.6	24.5	24.7	24.9	27.0	25.5	25.5
Dépenses	187.9	209.0	205.9	211.7	209.8	230.2	235.1
Croissance (%)	8.3	7.7	9.6	1.3	1.9	8.7	11.1
% du PIB	23.2	24.6	24.3	23.4	23.3	23.8	24.3
<b>Solde</b>	3.5	-0.9	3.6	13.4	33.8	17.0	12.1
% du PIB	0.4	-0.1	0.4	1.5	3.8	1.8	1.3
<i>dont :</i>							
Solde de la sécurité sociale	23.6	26.0	26.4	27.0	30.2	28.0	28.1
% du PIB	2.9	3.1	3.1	3.0	3.4	2.9	2.9
Recettes des privatisations	0.1	2.0	0.7	0.0	0.0	0.0	1.0
% du PIB	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
Coûts de restructuration du secteur financier	12.0	12.0	12.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% du PIB	1.5	1.4	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>B. Autres mesures du solde</b>							
À l'exclusion de la sécurité sociale	-20.1	-26.8	-22.8	-13.6	3.6	-11.0	-15.9
% du PIB	-2.5	-3.2	-2.7	-1.5	0.4	-1.1	-1.6
À l'exclusion de la sécurité sociale et des coûts de restructuration du secteur financier	-8.1	-14.8	-10.8	-13.6	3.6	-11.0	-15.9
% du PIB	-1.0	-1.7	-1.3	-1.5	0.4	-1.1	-1.6
À l'exclusion de la sécurité sociale, de la privatisation et des coûts de restructuration du secteur financier	-8.2	-16.8	-11.5	-13.6	3.6	-11.0	-16.9
% du PIB	-1.0	-2.0	-1.4	-1.5	0.4	-1.1	-1.7
<i>Pour mémoire</i>							
Dépenses ajustées <sup>4</sup>	175.9	197.0	193.9	211.7	209.8	230.2	235.1
Croissance (%)	8.9	8.2	10.2	7.5	8.2	8.7	11.1

1. Sur la base des statistiques des finances publiques. Y compris les entreprises publiques mais non compris les collectivités locales.

2. Taux de croissance par rapport au budget initial de l'année précédente.

3. Taux de croissance par rapport aux résultats de l'année précédente.

4. Hors coûts de restructuration du secteur financier.

Source : ministère de la Stratégie et des Finances.

En octobre 2008, les pouvoirs publics ont annoncé un plan de privatisation de 38 entreprises d'État, y compris la Banque coréenne de développement et la Banque industrielle de Corée. Mais les industries de réseau, comme l'électricité, le gaz et l'eau, ne sont pas couvertes par ce plan. Bien que la Corée ait vendu huit importantes entreprises publiques au lendemain de la crise de 1997, la privatisation stagne depuis 2002. Le plan prévoit aussi une rationalisation du secteur des entreprises publiques au moyen de la consolidation de 38 institutions en 17 et de l'abolition de cinq d'entre elles. En outre,

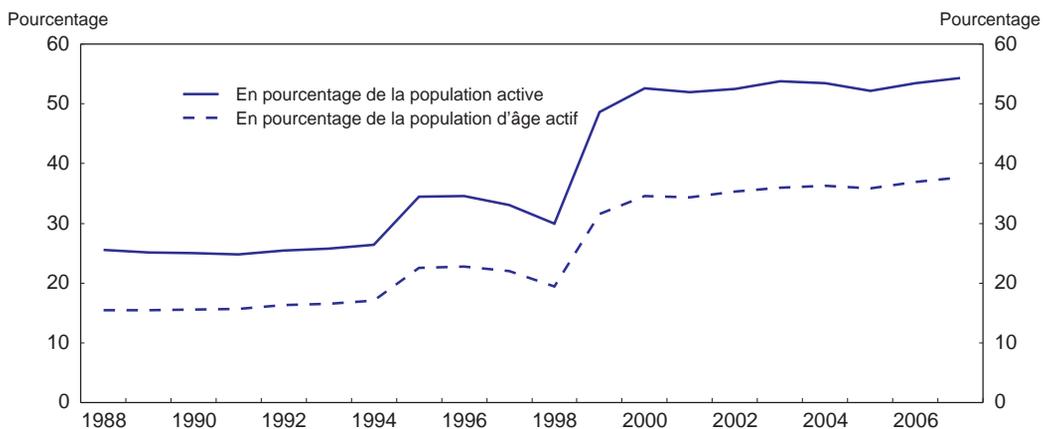
l'efficacité doit être accrue, en réalignant les fonctions de 20 institutions publiques. En outre, toutes les institutions publiques enregistreront une baisse de leur budget et de leurs effectifs.

### Régime national de pension

Les prestations versées par le Régime national de pension (RNP) ne représentent à l'heure actuelle que 0.6 % du PIB, en raison de l'âge relativement jeune de la population et du lancement récent du programme, en 1988. Cependant, le vieillissement rapide de la population (voir chapitre 1) et la maturation du régime feront grimper ces dépenses à 7 % du PIB en 2078, malgré les réformes pour diminuer le taux de remplacement de 70 %, initialement jusqu'à 40 %. La couverture du Régime reste préoccupante, car le nombre d'affiliés s'est stabilisé à un tiers de la population d'âge actif (graphique 2.7). Par comparaison, les régimes obligatoires de retraite publics couvrent environ les deux tiers de la population d'âge actif en moyenne dans les pays de l'OCDE. En outre, la période de cotisation moyenne des bénéficiaires en Corée – qui, d'après les prévisions du RNP, devrait se situer à 17.3 années en 2030 – donne à penser qu'un grand nombre des personnes âgées recevront des pensions d'un petit montant. En outre, il existe un large écart dans les niveaux des cotisations entre les salariés (dont le revenu moyen était environ de 2 millions de wons en juin 2008) et les personnes assurées individuellement (1 million de wons), qui sont en général des travailleurs indépendants. En résumé, le faible niveau de la couverture, la courte période moyenne de cotisation et le faible montant des paiements par les travailleurs indépendants augmentent le risque que le RNP ne suffise pas à réduire le pourcentage des ménages avec des personnes âgées connaissant une pauvreté relative, qui se situait déjà, selon les estimations, à 39 % en 2000.

Graphique 2.7. Couverture du Régime national de pension

Nombre d'affiliés



Source : Service national des pensions et Office national coréen de statistique.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/513470310374>

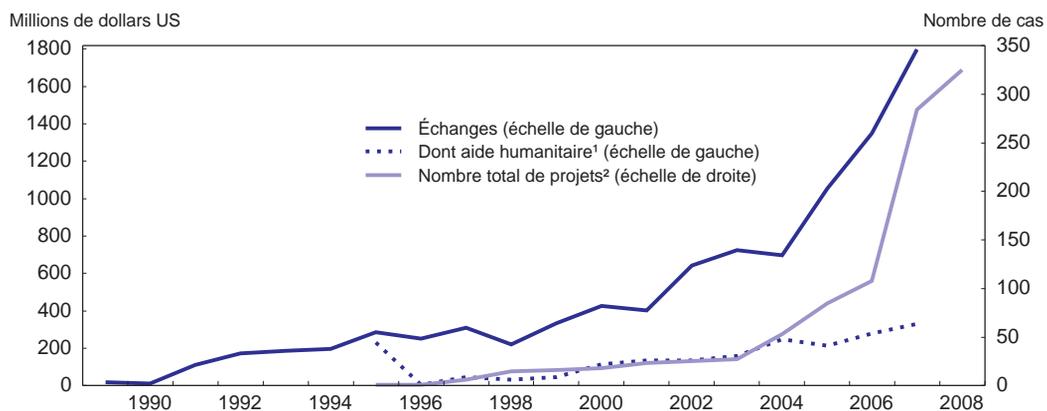
L'introduction d'une prestation sous conditions de ressources en 2008, qui pourra être versée à 60 % environ des personnes âgées, est donc un pas dans la bonne direction, encore que cette prestation sera relativement faible à moins de 5 % du salaire moyen. Compte tenu des difficultés rencontrées pour élargir la couverture du RNP et augmenter le niveau des cotisations parmi les travailleurs indépendants, l'augmentation au fil du temps de la

prestation sous conditions de ressources pour la porter au niveau minimum du coût de la vie (20 % du salaire moyen) et l'élargissement de sa couverture contribueraient à réduire la pauvreté parmi les plus de 65 ans. Étant donné qu'une telle expansion de la prestation de base augmenterait sensiblement la charge fiscale, elle devrait s'accompagner d'une réduction des prestations du RNP afin de limiter le coût global des pensions vieillesse. Une autre option, actuellement examinée en Corée, serait d'augmenter les prestations sous conditions de ressources tout en réduisant la couverture pour les personnes âgées pauvres. Entre temps, il est indispensable que le programme d'aide sociale sous conditions de ressources soit suffisant pour diminuer la forte incidence relative de la pauvreté parmi les personnes âgées. Enfin, les régimes de pension publics professionnels pour la fonction publique, les militaires et les enseignants du privé, qui couvrent 6 % de la population, devraient être réformés pour réduire leur recours aux subventions publiques et permettre la transférabilité avec le RNP, encourageant ainsi la mobilité de la main-d'œuvre. Le plan annoncé en septembre 2008 pour augmenter le taux de cotisation et réduire le taux de remplacement pour la pension de la fonction publique constitue une réforme importante.

### Coopération économique avec la Corée du Nord

Les efforts faits par le Sud pour renforcer les contacts avec le Nord ont conduit à un renforcement des liens économiques. De fait, les échanges ont augmenté de plus de 2.5 fois entre 2004 et 2007 (graphique 2.8), le Sud remplaçant la Chine en tant que principale destination des exportations nord-coréennes. Bien que les tensions politiques aient conduit à une suspension du dialogue intergouvernemental en mars 2008, les échanges se sont encore développés de 23 % (d'une année sur l'autre) durant la première moitié de 2008. Le commerce représente maintenant 94 % des échanges intercoréens, des facteurs économiques plus que politiques encourageant désormais de plus en plus les échanges nord-sud<sup>15</sup>. Cependant, le commerce nord-sud ne représente que 0.2 % des échanges internationaux de la Corée du Sud.

Graphique 2.8. Relations économiques intercoréennes



1. Y compris l'aide publique et privée, essentiellement pour les produits alimentaires.

2. Nombre de projets de coopération économique privée approuvé. Le chiffre pour 2008 va jusqu'en juin.

Source : ministère de l'Unification.

Le complexe industriel Gaeseong, qui a été établi en 2004 en tant que site industriel pour les petites et moyennes entreprises de la Corée, représente environ un quart des

échanges intercoréens. L'infrastructure, y compris les liens ferroviaires et routiers, l'électricité et les communications, est assurée par le gouvernement sud-coréen et les entreprises impliquées, alors qu'une institution financière publique accorde des prêts à faible taux d'intérêt et propose des assurances. Les faibles coûts de production rendent le complexe attrayant pour les PME. De fait, les travailleurs de la Corée du Nord employés à Gaeseong sont rémunérés en moyenne 70 dollars US par mois, soit moins de 3 % du salaire manufacturier moyen en Corée du Sud. Le complexe réunissait 72 usines employant 30 000 travailleurs nord-coréens et 1 300 travailleurs sud-coréens en juillet 2008. Environ 80 % de la production sont vendus au Sud, alors que le reste est exporté vers d'autres pays. Bien que le Nord ait expulsé certains fonctionnaires sud-coréens du complexe en 2008, les échanges afférents à Gaeseong se sont accrus de 88 % au premier semestre de 2008. Cependant, le projet Mt. Geumgang a été suspendu après qu'un touriste sud-coréen a été tué en juillet. Ce projet, qui a commencé en 1998, était soutenu par des subventions publiques. Outre les activités industrielles soutenues par l'État, la coopération économique du secteur privé s'approfondit, car le nombre de projets approuvés a augmenté pour passer à plus de 300 (graphique 2.8). La mise en place de nouveaux projets sera facilitée par la décision prise par Séoul en mai 2008 de faciliter les formalités pour la pratique des affaires au Nord. Les particuliers n'ont ainsi plus besoin d'une approbation spécifique pour traverser la frontière ou pour monter des coentreprises avec le Nord

Après une croissance modérée de la production de 1999 à 2005, l'économie nord-coréenne s'est contractée, selon les estimations, aussi bien en 2006 qu'en 2007, l'écart avec le Sud s'élargissant encore. Un facteur aggravant a été les inondations de 2007, qui ont réduit la production agricole et qui ont entraîné la plus forte pénurie alimentaire depuis une décennie. L'économie sud-coréenne est aujourd'hui environ 36 fois plus importante que l'économie nord-coréenne et 16 fois plus grande sur une base par habitant (tableau 2.2), et cet écart grandissant alourdira le coût éventuel de l'intégration

Tableau 2.2. **Comparaison de la Corée du Sud et de la Corée du Nord en 2007**

	(A)	(B)	(A/B)
	Corée du Nord	Corée du Sud	Comparaison (%)
Population (millions)	23.2	48.5	47.9
PIB (milliards de dollars US)	26.6	969.9	2.7
PIB par habitant (dollars US)	1 148.4	20 015.2	5.7
Croissance du PIB (en volume en %)	-2.4	5.0	...
Échanges totaux (milliards de dollars US)	2.9	728.3	0.4
Exportations	0.9	371.5	0.2
Importations	2.0	356.9	0.6
Exportations intercoréennes (milliards de dollars US)	0.8	1.0	74.1
Exportations commerciales <sup>1</sup>	0.8	0.7	114.8
Exportations non commerciales <sup>2</sup>	0	0.4	...
Statistiques industrielles			
Production électrique (milliards kWh)	237.0	4 031.0	5.9
Production sidérurgique (millions tonnes)	1.2	51.5	2.4
Ciment (millions tonnes)	6.1	52.2	11.7
Statistiques agricoles			
Céréales (millions tonnes)	4.0	5.0	79.7
Engrais (millions tonnes)	0.4	3.4	11.8

1. Comptes commerciaux pour les activités de fabrication à la commission pour environ la moitié des échanges.

2. Comprend essentiellement l'aide humanitaire sous la forme de produits de base comme le riz et les engrais.

Source : Banque de Corée et ministère de l'Unification.

économique. L'expansion du commerce sous l'impulsion d'entreprises privées du Sud, conformément à la stratégie du nouveau gouvernement de limiter la coopération aux projets qui sont économiquement viables et ne surchargent pas les contribuables au Sud, est le meilleur moyen de limiter l'écart.

## Conclusion

La priorité de la politique macroéconomique est d'amortir le ralentissement de la production et de promouvoir la stabilité du marché financier dans le contexte de la crise financière qui touche l'ensemble de l'économie mondiale. La politique budgétaire a un rôle à jouer pour fournir un tel appui. Cependant, l'intervention sur le marché des changes sera vraisemblablement coûteuse et inefficace, et devrait donc être limitée à des opérations de lissage. L'orientation appropriée de la politique monétaire dépend de la durée et de l'ampleur du ralentissement de la croissance, qui sont déterminées dans une large mesure par les évolutions économiques mondiales : les recommandations spécifiques sont résumées dans l'encadré 2.1.

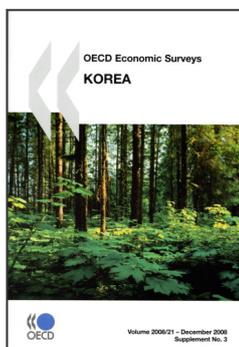
### Encadré 2.1. **Résumé des recommandations concernant la politique macroéconomique**

- À court terme, les autorités monétaires devraient accorder une plus grande importance que de coutume au soutien de l'activité économique et à la stabilité du marché financier.
- Étant donné que l'intervention sur le marché des changes sera vraisemblablement coûteuse et inefficace, elle doit être limitée à des opérations de lissage, afin de maintenir les réserves de change au-dessus du niveau croissant de la dette extérieure à court terme.
- La politique budgétaire doit être utilisée pour amortir le ralentissement en mettant en œuvre les allègements de l'impôt sur le revenu prévus dans les budgets supplémentaires et les plans de réduction de la fiscalité adoptés pour 2009, et en laissant jouer librement les stabilisateurs automatiques.
- Une fois que l'économie se redresse, le rythme des dépenses publiques doit se ralentir pour réaliser l'objectif d'un budget équilibré pour l'ensemble de l'administration centrale (hors excédent de la sécurité sociale) d'ici à 2012.
- Le plan visant à privatiser 28 institutions publiques et à consolider ou abolir 40 autres institutions de ce type doit être poursuivi.
- Compte tenu de la difficulté d'une expansion de la couverture de Régime national de retraite, il faut augmenter la prestation sous conditions de ressources qui représente actuellement 5 % du salaire moyen, afin de réduire la pauvreté parmi les personnes âgées.

## Notes

1. L'objectif a été modifié en 2007 et porte désormais sur la hausse de l'IPC et non sur celle de l'inflation de base pour la période 2007 à 2009.
2. Cette étude a été rendue publique par la Banque de Corée pour la première fois en septembre 2007 (sur une base trimestrielle) et est désormais publiée mensuellement. L'étude de septembre 2008 a montré qu'un tiers des ménages s'attendent à ce que l'inflation se situe entre 4.5 et 5.5 % au cours des 12 prochains mois.

3. Les prix à l'importation en septembre 2008 avaient été augmentés de 42.6 % par rapport à l'année précédente.
4. Le ralentissement économique devrait ramener l'inflation dans la zone cible d'ici à la fin de 2009. En comparaison, les chocs pétroliers des années 70 ont conduit à des périodes prolongées de forte inflation. L'inflation a été de 11 % par an entre 1968 et 1973, avant de passer aux alentours de 25 % en 1974-75. Elle n'est revenue à 10 % qu'en 1977. L'inflation est montée à 18 % après le deuxième choc pétrolier et n'est pas revenue à moins de 10 % jusqu'en 1982.
5. Les tests statistiques indiquent que le solde de base entraîne des changements du taux de change. La causalité de Granger va dans un sens depuis le solde de base jusqu'au taux de change, compte tenu des données trimestrielles de 1981 à 2008. En octobre 2008, la balance des opérations courantes a enregistré un excédent de 4.9 milliards de dollars US et le gouvernement prévoit un excédent de 9 milliards de dollars US au quatrième trimestre de 2008.
6. Cependant, les achats extérieurs d'obligations coréennes, qui sont passés de seulement 2 milliards de dollars US en 2006 à 36 milliards de dollars US en 2007 sont restés une source importante d'entrées de capitaux au premier semestre de 2008.
7. Les financements interbancaires représentent 44 % environ des financements des banques, en raison du faible rapport entre les dépôts et les prêts.
8. Sur la dette extérieure totale de la Corée de 421 milliards de dollars US en juin 2008, 152 milliards de dollars US avaient un risque faible : i) 94 milliards de dollars US représentaient des emprunts extérieurs des banques pour couvrir les ventes à terme de devises ; ii) 51 milliards de dollars US correspondaient aux montants reçus au titre des paiements anticipés sur les contrats d'exportation dans l'industrie de la construction navale ; et iii) 7 milliards de dollars US étaient des emprunts d'investisseurs étrangers dans les compagnies coréennes. En outre, 22 % de la dette extérieure nette appartenaient aux filiales locales de banques étrangères.
9. Moody a diminué la perspective de vitalité financière de quatre banques coréennes, qui est passée de stable à négative au 1<sup>er</sup> octobre 2008.
10. Avec la baisse des réserves à 212 milliards de wons en octobre 2008, ce taux est passé à 89 %
11. Le vice-ministre de la Stratégie et des Finances a récemment déclaré : « Nous sommes déterminés à stabiliser le marché des changes » (*Korea Herald*, 3 octobre 2008).
12. La mesure budgétaire préférée du gouvernement exclut l'excédent de sécurité sociale car il s'agit de couvrir les engagements futurs au titre des pensions publiques ainsi que le coût de la restructuration du secteur financier entre 2002 et 2006. La Corée utilise la mesure du budget public fondée sur les statistiques des finances publiques. Les chiffres pour les administrations publiques dans l'optique du SCN93 sont disponibles jusqu'en 2006, lorsqu'on a signalé un excédent de 3.6 % du PIB, contre 0.4 % pour le budget public consolidé, y compris l'excédent de sécurité sociale et le coût de la restructuration du secteur financier (tableau 2.1). La différence reflète le fait que les statistiques des finances publiques ne tiennent pas compte des administrations locales, mais bien des prêts nets, dont certains revêtent un caractère financier.
13. Les allègements seront accordés aux salariés en novembre et aux travailleurs indépendants en décembre, étant donné que seulement 50 % de la population active paie des impôts sur le revenu, cette mesure bénéficie essentiellement à la moitié supérieure des travailleurs.
14. Les quatre taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques doivent être réduits pour passer d'une fourchette de 8 % à 35 % à une fourchette de 6 % à 33 % d'ici à 2010. Le taux sur le revenu des sociétés nationales et locales sera ramené de 27.5 % à 22 %.
15. Le reste représente essentiellement l'aide alimentaire humanitaire. Sa part, de 35 % en 2005, a diminué.



Extrait de :  
**OECD Economic Surveys: Korea 2008**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_surveys-kor-2008-en](https://doi.org/10.1787/eco_surveys-kor-2008-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2010), « Priorités de la politique macroéconomique », dans *OECD Economic Surveys: Korea 2008*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_surveys-kor-2008-5-fr](https://doi.org/10.1787/eco_surveys-kor-2008-5-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).