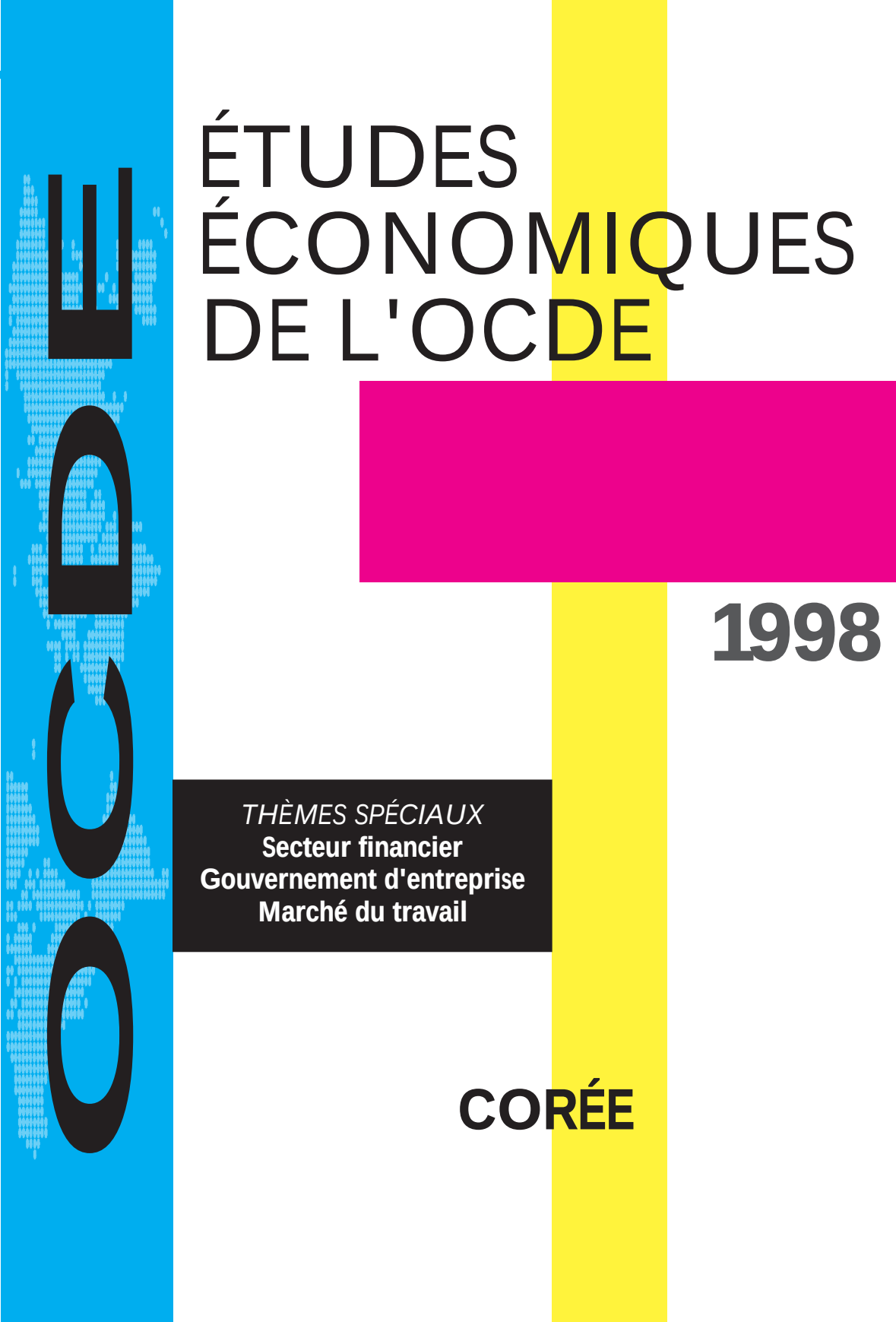




ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

1998

THÈMES SPÉCIAUX
Secteur financier
Gouvernement d'entreprise
Marché du travail

CORÉE

© OCDE, 1998

© Logiciel, 1987-1996, Acrobat, marque déposée d'ADOBE.

Tous droits du producteur et du propriétaire de ce produit sont réservés. L'OCDE autorise la reproduction d'un seul exemplaire de ce programme pour usage personnel et non commercial uniquement. Sauf autorisation, la duplication, la location, le prêt, l'utilisation de ce produit pour exécution publique sont interdits. Ce programme, les données y afférant et d'autres éléments doivent donc être traités comme toute autre documentation sur laquelle s'exerce la protection par le droit d'auteur.

Les demandes sont à adresser au :

Chef du Service des Publications, Service des Publications de l'OCDE, 2, rue André-Pascal,
75775 Paris Cedex 16, France

**ÉTUDES
ÉCONOMIQUES
DE L'OCDE
1997-1998**

CORÉE

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

En vertu de l'article 1^{er} de la Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, et entrée en vigueur le 30 septembre 1961, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et à contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale;
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que les pays non membres, en voie de développement économique;
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire conformément aux obligations internationales.

Les pays Membres originaires de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. Les pays suivants sont ultérieurement devenus Membres par adhésion aux dates indiquées ci-après : le Japon (28 avril 1964), la Finlande (28 janvier 1969), l'Australie (7 juin 1971), la Nouvelle-Zélande (29 mai 1973), le Mexique (18 mai 1994), la République tchèque (21 décembre 1995), la Hongrie (7 mai 1996), la Pologne (22 novembre 1996) et la Corée (12 décembre 1996). La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE (article 13 de la Convention de l'OCDE).

Published also in English.

© OCDE 1998

Les permissions de reproduction partielle à usage non commercial ou destinée à une formation doivent être adressées au Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France, Tél. (33-1) 44 07 47 70, Fax (33-1) 46 34 67 19, pour tous les pays à l'exception des États-Unis. Aux États-Unis, l'autorisation doit être obtenue du Copyright Clearance Center, Service Client, (508)750-8400, 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923 USA, or CCC Online: <http://www.copyright.com/>. Toute autre demande d'autorisation de reproduction ou de traduction totale ou partielle de cette publication doit être adressée aux Éditions de l'OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France.

Table des matières

Évaluation et recommandations	1
I. L'économie coréenne en crise	25
La situation macroéconomique avant la crise	26
La crise financière	38
La réaction des autorités	45
L'économie après la crise monétaire et les perspectives à court terme	56
Le nouveau paradigme de la politique économique et les perspectives à moyen terme	65
II. Remise en ordre du système financier	69
Des structures de gouvernement d'entreprise sous-développées et une culture déficiente en matière de crédit	69
La situation des banques avant et après la crise financière	74
La réforme du secteur financier	80
La réforme : perspectives	96
III. Réformes du gouvernement d'entreprise	106
Le rôle des chaebols	107
La politique suivie par le gouvernement à l'égard des chaebols avant la crise	116
Le gouvernement d'entreprise dans la pratique en Corée	119
La réponse à la crise économique	125
IV. Mise en œuvre de la Stratégie de l'OCDE pour l'emploi	138
Le marché du travail et la situation sur le plan de l'emploi	140
Impératifs de la politique économique	156

Initiatives récentes	182
Évaluation et possibilité d'actions futures	186
Notes	190
Bibliographie	204
<i>Annexes</i>	
I. Rentabilité du secteur des entreprises	206
II. Chronologie économique	208
Annexe statistique et indicateurs structurels	213

Encadrés

1. Mesures prises par les pouvoirs publics depuis la crise	47
2. Le dispositif coréen concernant l'insolvabilité	133
3. La Stratégie de l'OCDE pour l'emploi : résumé des recommandations concernant la Corée	158

Tableaux

Texte

1. Composantes de dépenses du PIB	28
2. Prix et salaires	29
3. Marché du travail	30
4. Balance des opérations courantes	30
5. Bénéfices et financements des entreprises	34
6. Budgets de l'État	54
7. Prévisions pour 1998-99	64
8. Scénario de référence à moyen terme	67
9. Part de marché des institutions financières coréennes dans les prêts et les dépôts	72
10. Rentabilité du système bancaire	75
11. Situation financière des banques commerciales	87
12. Plans gouvernementaux de redressement des institutions financières	93
13. Part des chaebols dans les secteurs minier et manufacturier	108

14.	Part des 100 premières entreprises manufacturières	109
15.	Part de marché des chaebols en fonction de la dimension de l'industrie	110
16.	Participation interne au capital des chaebols	112
17.	Actionnariat interne des trente premiers chaebols	113
18.	Pourcentage du capital détenu par les différentes catégories d'investisseurs	119
19.	Financement des entreprises	121
20.	Part des institutions financières non bancaires détenue par des chaebols	122
21.	Emploi à temps partiel	148
22.	Chômage de longue durée	152
23.	Ancienneté dans l'emploi en fonction de la taille de l'entreprise et du niveau d'instruction	160
24.	Critères de détermination du salaire de chaque travailleur	164
25.	Salaire minimum	166
26.	Critères de détermination des augmentations globales de salaire	167
27.	Flexibilité de la rémunération des salariés	168
28.	Assurance chômage	172
29.	Bureaux de l'emploi public et privé en Corée	173
30.	Actions entreprises par la Commission de la concurrence	177
31.	Dépenses de R-D en Corée	180

Annexe

A1.	Ventes, coûts et profits dans le secteur manufacturier	207
-----	--	-----

Annexe statistique et indicateurs structurels

A.	Quelques statistiques rétrospectives	214
B.	Dépenses et produit intérieur brut	215
C.	Produit intérieur brut par branche d'activité	216
D.	Produit intérieur brut manufacturier par branche d'activité	217
E.	Dépense intérieure brute	218
F.	Dépense intérieure brute par branche d'activité	219
G.	Formation brute de capital fixe	220
H.	Compte d'affectation des ménages	221
I.	Compte d'affectation des sociétés non financières	222
J.	Compte d'affectation des administrations publiques	223
K.	Compte d'affectation de l'administration centrale	224

L.	Balance des paiements	225
M.	Importations par catégorie de produits	226
N.	Exportations par catégorie de produits	227
O.	Monnaie et crédit	228

Graphiques

Texte

1.	Le chemin de la crise	27
2.	Seuils de rentabilité et insolvabilité	31
3.	Financement des sociétés	33
4.	Le secteur des entreprises coréennes en perspective	35
5.	Risque souverain et ratio des prêts non performants	38
6.	Indicateurs monétaires	40
7.	Taux d'intérêt et taux de change	42
8.	Balance des opérations en capital	44
9.	Indicateurs budgétaires	53
10.	Indicateurs économiques récents	57
11.	Capitalisation du marché boursier	115
12.	Principales évolutions intervenues sur le marché du travail	139
13.	Croissance démographique, population active et durée du travail	141
14.	Taux d'activité	141
15.	Taux d'activité des femmes	142
16.	Durée annuelle du travail	143
17.	Niveau d'instruction de la population	144
18.	Taux d'inscription	144
19.	Ventilation de l'emploi par secteurs	146
20.	Travailleurs indépendants et travailleurs familiaux	147
21.	Taux de chômage par groupe d'âge	150
22.	Taux de chômage par niveau d'instruction	150
23.	Syndicalisation et conflits du travail	153
24.	Écarts de salaire	155
25.	Taux de rotation des effectifs par âge et par sexe	161
26.	Profil des gains en fonction de l'âge	165
27.	Éléments de la rémunération des salariés	169
28.	Coin fiscal moyen et marginal	170
29.	Prix des produits agricoles en Corée	176

STATISTIQUES DE BASE DE LA CORÉE

LE PAYS

Superficie totale (milliers de km ²)	99	Villes principales, 1995 (en millions d'habitants) :	
Superficie agricole (milliers de km ²)	14	Séoul	10.2
Forêts (milliers de km ²)	65	Pusan	3.8
		Taegu	2.5
		Inch'on	2.3

LA POPULATION

Population, 1997 (en millions)	46.0	Population active civile, 1997 (en millions)	21.6
Densité au km ² , 1997	463	Emploi	21.0
Taux de variation annuel de la population, 1997	1.0	Agriculture, sylviculture, pêche	2.3
		Industrie	4.5
		Construction	2.0
		Services	12.2

LA PRODUCTION

PIB, 1997 (mille milliards de won)	421.0	Origine du PIB, 1997 (en pourcentage du total) :	
PIB par habitant (en dollars)	6 468	Agriculture	5.7
Investissement brut, 1997 (mille milliards de won)	147.3	Industrie	28.3
En pourcentage du PIB	35.0	Construction	14.6
Par habitant (en dollars)	2 263	Services	51.4

L'ÉTAT

Consommation publique, 1997 (en pourcentage du PIB)	11.1	Composition de l'Assemblée nationale, décembre 1997 (nombre de sièges) :	
Recettes courantes des administrations publiques en 1997 (en pourcentage du PIB)	26.4	The Grand National Party	165
Solde financier des administrations publiques en 1997 (en pourcentage du PIB)	3.0	The National Congress of New Politics	78
		The United Liberal Democrats	43
		Indépendants	13
			299

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

Exportations de biens, 1997, f.a.b. (en pourcentage du PIB)	45.8	Importations de biens, 1997, c.a.f. (en pourcentage du PIB)	48.6
Principaux produits exportés (en pourcentage des exportations totales) :		Principaux produits importés (en pourcentage des importations totales) :	
Biens manufacturés	30.2	Biens manufacturés	21.3
Machines et matériel de transport	50.0	Combustibles minéraux, lubrifiants	18.9
Autres	19.8	Machines et matériel de transport	33.7
		Autres	26.1

LA MONNAIE

Unité monétaire : won		Unités monétaires par dollar, moyenne journalière :	
		1995	774.7
		1996	844.7
		1997	1 415.2

Note : On trouvera, dans un tableau de l'annexe, une comparaison internationale de certaines statistiques de base.

Cette étude a été établie à partir d'un rapport préparé par le Secrétariat pour l'examen annuel de la Corée par le Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement le 10 juillet 1998.

•

Après révision à la lumière de la discussion au cours de la séance d'examen, l'étude a été finalement approuvée pour publication par le Comité le 28 juillet 1998.

•

L'étude précédente de la Corée a été publiée en mai 1996.

Évaluation et recommandations

***L'adhésion
de la Corée
à l'OCDE en
1996
est venue
couronner
35 années
de développement
économique
rapide***

C'est la première fois qu'une étude économique est consacrée à la Corée depuis que celle-ci est devenue le 29^e pays Membre de l'OCDE le 12 décembre 1996. L'adhésion de la Corée à l'OCDE a marqué le point culminant d'une croissance tout à fait remarquable qui a porté ce pays, au départ l'un des plus pauvres du monde, au 11^e rang des puissances économiques et exportatrices. Ce rapide développement a été rendu possible par des taux d'épargne et d'investissement très élevés et par l'accent mis sur l'éducation, grâce à quoi la Corée est désormais l'un des premiers pays de l'OCDE pour ce qui est du pourcentage de jeunes inscrits en université. En 1996, le revenu par habitant dépassait 10 000 dollars et était distribué de manière relativement uniforme, cependant qu'à 72 ans, l'espérance de vie n'était guère éloignée de la moyenne de l'OCDE (76 ans).

***A la fin de 1997
cependant, la
Corée
a été frappée
par l'une des
crises financières
les plus graves
qu'ait jamais
connues un pays
Membre...***

Moins d'un an après son adhésion à l'OCDE, la Corée a connu une grave crise financière. Ayant pratiquement épuisé ses réserves en devises utilisables en novembre 1997, la Corée a demandé une aide d'urgence au FMI pour pouvoir continuer d'honorer sa dette extérieure. Au début de décembre, le FMI a annoncé la conclusion avec la Corée d'un accord de confirmation atteignant le montant sans précédent de 57 milliards de dollars. La situation a continué de se dégrader tout au long du mois de décembre, avec la montée en flèche du taux de change, qui est passé d'environ 1 150 won pour un dollar au début du mois à près

de 2 000 won à la fin de l'année, cependant que le taux des obligations à trois ans du secteur privé s'envolaient, de quelque 14 pour cent à près de 30 pour cent, du fait de sorties massives de capitaux. Les réserves de change ont cependant commencé à se reconstituer grâce à l'important excédent dégagé en décembre par la balance des opérations courantes, aux apports des institutions financières internationales et à la reprise des entrées de capitaux à la suite de l'accord de janvier 1998 qui allongeait l'échéance des prêts à court terme des banques étrangères. En mars, les réserves de change de la Corée étaient ainsi remontées à près de 25 milliards de dollars. Les taux des obligations des sociétés sont tombés à 19 pour cent, et la surréaction du won, qui était monté aux alentours de 1 400 won pour un dollar au milieu du mois de mars, a été partiellement corrigée.

... ce qui a entraîné une forte baisse de la demande intérieure et une rapide poussée du chômage au début de 1998

L'incidence de la crise financière sur l'économie réelle est devenue apparente au premier trimestre de 1998 où le PIB a reculé de 3.8 pour cent en glissement annuel sous l'effet d'une baisse de 29 pour cent de la demande intérieure, ce qui a contribué à multiplier par trois le nombre de défaillances d'entreprises par rapport à son niveau d'avant la crise. Entre l'été 1997 et le mois de juin 1998, près de 1.2 million d'emplois ont disparu, propulsant le taux de chômage de 2.2 à 7 pour cent malgré un fort recul des taux d'activité. Les salaires nominaux ont, semble-t-il, chuté de manière spectaculaire, les entreprises luttant pour survivre et les travailleurs préférant une baisse des rémunérations à des compressions d'effectifs. La forte hausse des prix des importations due à la dépréciation du won a momentanément accéléré le taux d'inflation des prix à la consommation qui est monté à 9.5 pour cent par an en février. Néanmoins, sur les quatre mois s'achevant en juin, le rythme de progression des prix est revenu à 2 pour cent en taux annuel, en raison de la faiblesse de la demande intérieure et

de la décrue des prix du pétrole. Les importations s'effondrant et la croissance des exportations étant soutenue par la forte dépréciation du won en termes réels, la balance courante est devenue positive, dégageant un excédent de l'ordre de 14 pour cent du PIB au premier trimestre de 1998. En revanche, la baisse des salaires et les coupes claires effectuées dans les investissements, certes indispensables pour redresser les bilans des sociétés et raffermir la position extérieure de la Corée, ont sérieusement freiné la demande intérieure. Dans ces conditions, les marchés des capitaux sont restés instables en avril et en mai, les incertitudes concernant les perspectives à court terme étant aggravées par la lenteur de la restructuration des banques et des conglomérats industriels (ou *chaebols*). La menace d'une nouvelle vague de licenciements et de faillites est par ailleurs devenue de plus en plus présente dans la mesure où les taux des obligations des sociétés étaient encore de 18 pour cent au début de juin malgré la baisse des coûts salariaux. En dépit du niveau élevé des taux d'intérêt et de l'émission réussie de 4 milliards de dollars d'obligations en avril, qui a contribué à porter les réserves extérieures à plus de 37 milliards de dollars à la fin de juin, le won s'est maintenu à l'intérieur de la fourchette 1 360 à 1 400 won pour un dollar.

La crise a trouvé son origine dans un certain nombre de faiblesses structurelles, qui ont rendu la Corée vulnérable aux chocs extérieurs

Étant donné la fermeté de l'évolution macroéconomique de la Corée jusqu'en octobre 1997, la crise a surpris tous les analystes. Les atouts dont ce pays disposait de longue date – croissance forte et durable, inflation modérée, taux élevé d'épargne nationale, faiblesse des déficits extérieurs et ampleur des excédents financiers du secteur public – avaient progressivement érodé l'esprit critique des investisseurs étrangers et des autorités de contrôle. L'économie avait en outre continué de croître à un taux de l'ordre de 6 pour cent pendant la majeure partie de 1997, malgré un choc sérieux du côté des termes de l'échange. Ces facteurs

positifs dissimulaient l'existence d'une dichotomie entre d'une part la vigueur de l'économie réelle et d'autre part la rentabilité médiocre et l'endettement excessif du secteur des entreprises ainsi que le manque de contrôle et la fragilité du système financier. A l'origine de ces faiblesses, l'étroitesse des liens qu'entretenaient les banques et les entreprises avec le gouvernement et qui avait conduit à un enchevêtrement de garanties implicites au point que l'on avait pu parler de «l'entreprise Corée». L'étroitesse de ces liens a créé un problème d'aléa moral en donnant à penser qu'au-delà d'une taille suffisante, on pouvait prendre des risques excessifs, surinvestir et négliger les risques de change et de crédit. Ces lignes de faille, qui existaient depuis déjà un certain temps et qui n'avaient pas empêché une croissance rapide, n'en ont pas moins rendu la Corée vulnérable aux chocs intervenant sur un marché des capitaux de plus en plus mondialisé. La crise financière s'étendant à l'ensemble de l'Asie à partir du milieu de 1997, ces lignes de faille du fragile système financier de la Corée se sont transformées en fractures ouvertes.

***Le secteur
des entreprises,
lourdement
endetté,
a dû faire
face à
l'alourdissement
des coûts
du service
de sa dette, ce
qui a entraîné
une
multiplication
des défaillances
d'entreprises...***

La première faiblesse structurelle évoquée plus haut – l'endettement excessif du secteur des entreprises – résultait de la stratégie adoptée par la Corée dans le passé pour parvenir à une croissance rapide et qui était fondée sur une diversification de l'économie et le développement d'industries à forte intensité capitaliste au moyen d'investissements financés par l'emprunt. Bien que cette approche ait été couronnée de succès dans les années 70 et 80, elle s'est révélée inadaptée au climat d'intense concurrence mondiale des années 90. A la fin de 1997, le ratio d'endettement des entreprises était de l'ordre de 400 pour cent, soit environ 100 points de plus qu'un an plus tôt. Pour les trente premiers conglomérats, le chiffre était encore plus élevé, à quelque 500 pour cent, ce qui a fait naître de sérieuses interrogations quant au gouvernement d'entreprise (voir

plus loin). La dette totale des entreprises s'élevait de ce fait à 167 pour cent du PIB, le coût de son service obérant lourdement la trésorerie de l'ensemble du secteur. En 1997, ce poste représentait effectivement quelque 17 pour cent des coûts totaux des entreprises, plus de trois fois le niveau relevé aux États-Unis et au Japon. Dès le milieu de 1997, les coûts financiers, en progression, ont dépassé les profits, freinés par le ralentissement de la croissance et la dégradation des termes de l'échange. Plus tard dans l'année, la dépréciation du won a exercé de nouvelles ponctions sur la trésorerie des entreprises, entraînant une augmentation de 50 pour cent du nombre des défaillances d'entreprises en 1997, dont sept des trente principaux chaebols.

***... et affaiblissant
encore
un système
financier déjà
fragile...***

Cette multiplication des défaillances d'entreprises a eu un effet dévastateur sur le système financier coréen, déjà fragilisé par une rentabilité médiocre. Les prêts improductifs des banques commerciales sont passés de 4 pour cent du crédit total à la fin de 1996 à 6 pour cent à la fin de 1997. La forte progression des créances douteuses en 1997 a entraîné un certain nombre de distorsions au niveau du crédit. Peu soucieuses de voir s'accroître encore leurs créances improductives, les institutions financières ont consenti des prêts assortis de conditions de faveur pour soutenir de grandes entreprises en difficulté, tout en limitant leurs concours aux petites et moyennes entreprises.

***... alors que
les turbulences
gagnaient
l'ensemble
des marchés
financiers
asiatiques***

Cet inquiétant gonflement de l'endettement des entreprises et des créances improductives est intervenu alors même que les marchés financiers de l'Asie du Sud-Est se révélaient de plus en plus instables. Les difficultés de financement extérieur ont en effet exercé de fortes tensions sur les taux de change de la Thaïlande et de l'Indonésie en juillet et en août. Les investisseurs ont en conséquence pris davantage conscience de l'existence de lignes de faille structurelles, et la tempête s'est de ce fait propagée sur les marchés de

capitaux, notamment ceux des pays dont les systèmes financiers étaient fragiles et où les pratiques de gouvernement d'entreprise laissaient à désirer. Cette réévaluation des risques a eu de profondes conséquences pour la Corée dont la dette extérieure avait presque doublé, passant de 89 milliards de dollars en 1994 à 170 milliards de dollars en septembre 1997. De plus, cette dette était pour les deux tiers à court terme, les flux de capitaux à long terme n'ayant pas été libéralisés par rapport aux flux à court terme (contrairement à la recommandation faite dans l'*Étude économique de la Corée* de 1996 de l'OCDE). La contagion financière venant de l'Asie du Sud-Est a été aggravée par la décision à haut risque, prise pendant l'été 1997, de soutenir le taux de change qui était théoriquement flottant, ce qui, à la fin de novembre, avait entraîné une perte de réserves extérieures comprise entre 8 et 10 milliards de dollars. L'annonce faite par le gouvernement en août 1997 de la possibilité de garantir, en cas de besoin, les engagements extérieurs des banques coréennes a simplement retardé la crise de change. Les réserves extérieures du pays qui représentaient moins d'un tiers de sa dette extérieure à court terme se sont rapidement contractées à partir du moment où les banques étrangères ont commencé à réduire leurs lignes de crédit et où de nombreux investisseurs étrangers ont entrepris de se désengager de l'Asie après le fort infléchissement du marché boursier de Hong-Kong, Chine, en octobre. Rétrospectivement, et bien qu'il soit difficile de dire quel ensemble de mesures aurait éventuellement pu permettre à la Corée d'éviter une crise dès lors que la panique financière gagnait l'ensemble de la région, il est probable que laisser flotter la monnaie beaucoup plus tôt aurait contribué à limiter l'ampleur de la crise. Il est par ailleurs manifeste qu'il n'aurait pas fallu attendre que le pays soit au bord de la cessation de paiements pour faire appel au FMI.

L'un des principaux éléments du dispositif mis en place a été la fixation des taux d'intérêt à des niveaux très élevés pour stabiliser le taux de change...

Dans le contexte de l'accord de confirmation du FMI, la Corée a adopté des politiques macroéconomiques rigoureuses à la fin de 1997 afin de rétablir la stabilité et la confiance. S'agissant de la politique monétaire, le principal objectif était de stabiliser le taux de change à un niveau plus normal, ce qui exigeait de fixer les taux du marché monétaire à des niveaux très élevés – 27 pour cent à la fin de 1997 contre 12 pour cent avant la crise – pour endiguer les sorties de capitaux. De plus, ces taux d'intérêt élevés devaient permettre d'éviter que la dépréciation de la monnaie ne se répercute sur le taux intérieur d'inflation. Le rythme d'expansion de la masse monétaire (M3) devait être ramené de 16 pour cent en 1997 à 13 pour cent en 1998. Il était en outre prévu de porter les réserves de change à 41 milliards de dollars (l'équivalent d'à peu près quatre mois d'importations) d'ici la fin de 1998. Le durcissement des conditions des marchés financiers a entraîné une nouvelle vague de faillites, notamment parmi les sociétés lourdement endettées, ce qui a encore gonflé le portefeuille de créances douteuses des banques. Ce facteur, conjugué aux efforts menés par les banques pour satisfaire aux normes de fonds propres avant la fin de juin 1998, a réduit la capacité de crédit des établissements bancaires. Le fait est qu'en juin, les avances des banques étaient inférieures à leur niveau de février, les petites et moyennes entreprises (PME) étant les principales victimes de ce resserrement du crédit.

... et une politique budgétaire restrictive

Le durcissement de la politique monétaire s'est accompagné d'un effort de rigueur budgétaire pour mieux répartir la charge entre les différents moyens d'action et pouvoir faire face aux coûts de la restructuration du secteur financier. Au cours des dernières décennies, la Corée a mis en œuvre une politique budgétaire particulièrement saine, les importants excédents financiers des administrations publiques en ayant

fait l'un des trois seuls pays de l'OCDE où l'État est créancier net. Le budget consolidé de l'administration centrale a été équilibré en 1996 et 1997, et il était au départ prévu qu'il en irait de même en 1998 dans l'hypothèse d'un taux de croissance économique de l'ordre de 6 pour cent. L'objectif de l'équilibre budgétaire a été maintenu bien que le taux de croissance prévu dans le cadre du programme initial du FMI ait été diminué de plus de moitié. Le gouvernement a de ce fait adopté un budget supplémentaire en mars 1998, qui relevait les taux d'imposition et réduisait d'autres catégories de dépenses d'un montant équivalant à près de 3 pour cent du PIB. La politique budgétaire a pris de ce fait au départ une orientation nettement restrictive en 1998, renforçant ainsi l'effet exercé sur la demande par le niveau élevé des taux d'intérêt. Néanmoins, l'économie entrant en récession, l'objectif budgétaire a été révisé en avril pour un déficit de $1\frac{3}{4}$ pour cent du PIB. Même la réalisation de cet objectif paraît cependant aujourd'hui difficile étant donné l'ampleur de la baisse de la demande intérieure et les dépenses accrues rendues nécessaires par le chômage et la réorganisation du système financier. La gravité de la crise devenant de plus en plus manifeste, l'objectif concernant le déficit budgétaire a été revu à la hausse en même temps que l'on abaissait progressivement les taux d'intérêt.

Le programme prévoit aussi un large éventail de réformes structurelles

Une caractéristique unique de l'accord du FMI avec la Corée est le large éventail de réformes structurelles qui accompagne le dispositif macroéconomique. Ces mesures allaient dans la ligne des recommandations faites dans les deux précédentes *Études économiques de la Corée* de l'OCDE, ainsi que des modifications requises dans le cadre du processus d'adhésion de ce pays à l'Organisation, et l'on ne peut que s'en féliciter. Le plan de réforme structurelle repose sur deux principes fondamentaux : ouvrir plus large-

ment l'économie aux forces de la concurrence, et améliorer l'efficacité du gouvernement d'entreprise dans les institutions financières et le secteur industriel et commercial. Sa mise en œuvre substituerait à l'approche dirigiste du passé un paradigme fondé sur le jeu du marché. La mise en place d'un tel paradigme exige avant toutes choses une réorganisation du secteur financier et du secteur des entreprises lourdement endettées, qui en est le reflet. Ces mesures s'accompagnent de réformes dans d'autres domaines, visant notamment à accroître la flexibilité du marché du travail et à libéraliser les opérations en capital. La mise en pratique du nouveau paradigme posera des problèmes extrêmement complexes aux institutions coréennes chargées de définir l'action des pouvoirs publics, et permettra de juger de la capacité du gouvernement à coordonner les différents domaines d'action.

***La réorganisation
du système
financier est une
tâche prioritaire;
il faudra
notamment
améliorer
le contrôle
prudentiel...***

La réorganisation du système financier est essentielle. Les économies modernes, fondées sur le jeu du marché, ne peuvent fonctionner de manière efficace en l'absence d'institutions financières dynamiques et dûment surveillées, d'autant que celles-ci jouent un rôle déterminant sur le plan du contrôle et de la discipline des activités des entreprises. Il est en particulier essentiel que les établissements bancaires soient correctement gérés pour aider à la restructuration du secteur des entreprises et pour assurer une affectation efficace des ressources. Dans le sillage immédiat de la crise, le gouvernement a commencé, d'une manière qui laisse bien augurer de l'avenir, à remédier aux faiblesses de longue date du système financier. Un organe réglementaire unique et indépendant, la Commission de surveillance financière, a été chargé de superviser tous les services financiers. Cette Commission appliquera progressivement les normes prudentielles internationales en matière de classification des prêts, de provision des pertes, de diffusion

d'informations et de tenue des comptes. Les organes de réglementation auront une attitude positive à l'égard de l'innovation financière, en autorisant les institutions dont la capitalisation et la gestion des risques sont adéquates à développer l'éventail de leurs activités. Ils seront aidés en cela par la législation de la fin de 1997 qui a supprimé le cloisonnement fonctionnel rigide des institutions financières. Pour renforcer le gouvernement d'entreprise dans le secteur bancaire, les interdictions à la concentration de capital ont été assouplies, même si les autorités peuvent toujours s'opposer aux liens jugés indésirables. De plus, les restrictions concernant les prises de participation étrangères au capital des banques ont été levées. Enfin, quatorze banques d'affaires insolubles et plusieurs maisons de titres et fonds de placement ont été fermées.

***... tout en réglant
le problème
des créances
douteuses...***

Le cadre juridique et réglementaire étant adéquat, la tâche la plus urgente est de procéder sans tarder à la réorganisation du système bancaire sous la direction de la Commission de surveillance financière. Il faut en priorité régler le problème des créances douteuses (prêts improductifs plus prêts dûs depuis 3 à 6 mois) dont le montant, pour l'ensemble des institutions financières, était estimé en mars 1998 à 118 000 milliards de won (environ un quart du PIB), chiffre qui concorde avec les estimations d'analystes indépendants. En novembre 1997, l'Office chargé de la gestion des actifs s'est vu confier la tâche importante de régler les créances douteuses par l'acquisition d'actifs à provisionner auprès des institutions financières. Néanmoins, en février 1998, le gouvernement a opportunément suspendu les achats sans limitation de montant et a soumis les achats futurs à l'approbation, par la Commission de surveillance, des plans de redressement ou de liquidation des banques. Dans le cadre du train de mesures de mai (voir ci-après), l'Office chargé de la gestion des actifs a reçu 25 000 milliards de

won pour acheter environ la moitié des créances improductives, le solde devant être passé par pertes et profits par les institutions financières. Pour utiliser ces fonds de manière rationnelle, l'Office doit acquérir des créances compromises à des prix réalistes avant de les liquider de manière rationnelle, en tenant compte des conditions du marché pour en tirer le maximum. Les ventes d'actifs ont été jusqu'à présent extrêmement limitées et d'autres techniques de cession d'actifs sont actuellement mises en place.

***... et en
recapitalisant
les banques***

En janvier 1998, les autorités ont recapitalisé les deux banques commerciales qui étaient le plus en difficulté après avoir amorti la quasi-totalité du capital existant des actionnaires. Douze autres banques dont le ratio de fonds propres n'atteignait pas 8 pour cent devaient soumettre avant la mi-avril des plans précisant la façon dont elles parviendront à satisfaire les normes dans ce domaine d'ici deux ans. La Commission de surveillance a exigé d'avoir plus de renseignements sur la qualité des actifs à partir d'audits réalisés par des cabinets de réputation internationale. En mai, le gouvernement a annoncé un vaste plan de 50 000 milliards de won (12 pour cent du PIB) pour remédier aux problèmes du secteur financier. Outre les 25 000 milliards de won destinés à l'Office chargé de la gestion des actifs, 16 000 milliards de won serviront à recapitaliser les institutions financières viables, les 9 000 milliards de won restants devant permettre d'améliorer la protection des déposants. Les banques devraient être autorisées à régler indépendamment leurs problèmes, autant que possible par le biais de ventes d'actifs, d'émissions de titres ou de partenariats stratégiques. Le plan prévoit qu'elles augmenteront leur capital d'environ 20 000 milliards de won grâce à une réévaluation de leurs actifs et des émissions de titres. Pour atteindre cet objectif, l'important sera de convaincre les investisseurs que le gouvernement et les banques mettent en œuvre des

plans effectifs de restructuration. En bref, le montant des fonds publics prévus pour la recapitalisation devrait être suffisant tout en restant réduit au minimum, les injections de capitaux privilégiant les établissements ayant des plans de restructuration crédibles. De plus, il faudrait qu'il soit bien clair que ces injections sont exceptionnelles et s'accompagnent de conditions rigoureuses pour éviter tout problème d'aléa moral.

***Il est essentiel
de réorganiser
le système
financier
en tenant compte
de la logique
du marché***

La Commission de surveillance financière a fait connaître à la fin de juin son jugement sur les plans de restructuration des banques individuelles. Les plans présentés par sept des douze banques qui n'ont pas réussi à satisfaire à la norme minimale de fonds propres ont été approuvés sous réserve de l'établissement d'un calendrier précis pour leur mise en œuvre. Le gouvernement a effectivement fermé cinq banques non viables en les fusionnant avec des établissements en meilleure posture dont les intérêts ont été protégés au moyen de mesures préalables d'assainissement des bilans des banques en difficulté et d'autres garanties. Les mesures prises par la Commission apportent la preuve que les règles de base régissant le fonctionnement du système bancaire ont été modifiées. Il est clair en particulier que les actionnaires et les équipes dirigeantes sont intégralement responsables de la performance des banques. Les fusions prévues risquent cependant de compliquer la gestion de certaines banques dans la mesure où elles devront procéder à la restructuration des établissements qui connaissent des problèmes financiers. Le développement des prises de participation étrangères et des coentreprises pourrait permettre de trouver les compétences de gestion et les capitaux nécessaires pour que les banques coréennes puissent rivaliser avec celles d'autres pays. De ce point de vue, l'ouverture du secteur financier à la concurrence et aux prises de participation étrangères est particulièrement opportune. A l'ave-

nir, il importe que les normes renforcées de contrôle prudentiel, en cours d'introduction, soient strictement appliquées. La restructuration sera également déterminante pour régler les problèmes d'excédents de capacité. Même avant la crise, la rentabilité des banques coréennes était largement inférieure à celle des pays de l'OCDE dotés de systèmes bancaires solides. La solution de ce problème passe dans une certaine mesure par des fusions, la rationalisation des réseaux de succursales, voire des fermetures. Bien que de nouvelles fusions puissent partiellement régler le problème, le regroupement d'institutions peu performantes ne ferait que condamner un peu plus le secteur bancaire à la médiocrité.

***Le gouvernement
a pris un certain
nombre
de mesures
pour améliorer
les pratiques
de gouvernement
d'entreprise...***

Le deuxième grand domaine de réformes – le gouvernement d'entreprise – est essentiel pour améliorer les performances de l'économie. La transformation des chaebols en groupes industriels prestigieux mais à haut risque au détriment de la valeur actionnariale a été l'un des facteurs déclenchants de la crise. Le gouvernement a pris un certain nombre de mesures dans ce domaine. *Premièrement*, le marché du contrôle des sociétés a été ouvert par la libéralisation des entrées de capitaux, aussi bien directs que de portefeuille (voir ci-après). De plus, les OPA inamicales sont autorisées depuis mai 1998. *Deuxièmement*, l'obligation faite aux chaebols d'établir des comptes financiers consolidés à partir de l'exercice 1999 améliorera la transparence. *Troisièmement*, les droits des actionnaires minoritaires ont été renforcés, notamment en facilitant l'ouverture de poursuites à l'encontre des administrateurs. *Quatrièmement*, de nouvelles garanties d'emprunts entre entreprises appartenant au même conglomérat ont été interdites et les garanties existantes ont été progressivement supprimées pour tenter de faciliter une réaffectation plus efficiente des

actifs. *Cinquièmement*, les règles concernant l'insolvabilité ont été durcies en février 1998.

... mais il reste encore beaucoup à faire, notamment en ce qui concerne le droit des faillites

Bien que nombre de mesures positives aient été prises, des progrès restent encore à faire. L'une des toutes premières priorités devrait être d'améliorer le droit des faillites, qui n'incite pas plus les créanciers que les débiteurs à entreprendre une procédure de liquidation judiciaire, ce qui tend à préserver le statu quo, les entreprises en difficulté étant maintenues en vie par l'octroi de prêts assortis de conditions de faveur. Lorsque des plans de redressement sont mis en œuvre, les délais de 12 et 18 mois prévus pour leur soumission et leur approbation sont trop longs. Il importe en outre d'accroître la transparence des bilans des sociétés. Parmi les mesures qui devraient être prises dans ce sens figurent l'adoption d'une comptabilité avec une évaluation au prix du marché et le renforcement des contrôles financiers qui devraient gagner en équité et en véracité. Une autre priorité devrait être de mieux définir les dispositions du droit des sociétés qui concernent le gouvernement d'entreprise et faire en sorte qu'elles soient effectivement respectées sous peine de sanctions. Les principales dispositions à cet égard traitent des responsabilités juridiques des administrateurs à l'égard de la société, des règles relatives aux conflits d'intérêts et des normes de transparence concernant les importantes opérations avec les actionnaires. Enfin, tous les conseils d'administration doivent comporter des administrateurs extérieurs depuis 1998. Il importe de veiller à assurer l'indépendance de ces administrateurs, et de leur confier des tâches importantes, telles que la présidence des comités d'audit et de rémunération, pour qu'ils puissent effectivement peser sur la gestion des sociétés. L'autorisation de la création de sociétés holding contribuerait également à favoriser la transparence et la restructuration.

***La
restructuration
des sociétés
devrait être
guidée
par la logique
du marché***

L'amélioration du cadre du gouvernement d'entreprise faciliterait une restructuration du secteur des sociétés fondée sur la logique du marché. En particulier, une restructuration rapide des chaebols atténuerait les problèmes du secteur bancaire et renforcerait la confiance des marchés. S'il est manifestement de l'intérêt du gouvernement d'accélérer le processus de restructuration, les autorités devraient cependant se borner à mettre en place le cadre institutionnel d'ensemble et à encourager la concurrence en évitant toute mesure susceptible d'être interprétée comme un retour au dirigisme du passé, ce qui risquerait d'affaiblir la confiance des investisseurs internationaux et de fausser l'affectation des ressources.

***Une plus grande
flexibilité
du marché
du travail est
essentielle pour
faciliter
la restructuration
des entreprises...***

L'amélioration de la performance du secteur des entreprises exige également des mesures de nature à renforcer la flexibilité du marché du travail. Avant la réforme de février, les possibilités de licenciement étaient limitées par des décisions de justice généralement favorables aux travailleurs. La loi révisée autorise les entreprises à licencier les travailleurs en surnombre pour des raisons urgentes liées au bon fonctionnement de l'entreprise, notamment en cas de fusions et d'acquisitions. De nouvelles conditions sont cependant imposées aux sociétés désireuses de procéder à des licenciements. En particulier, les entreprises doivent avoir discuté pendant 60 jours avec les représentants des travailleurs et doivent notifier au ministère du Travail trente jours à l'avance les licenciements collectifs. La nouvelle loi n'étant entrée en vigueur qu'à la fin de février, on ne peut encore dire si les obligations de notification et de consultation limiteront la capacité des entreprises à procéder à des compressions d'effectifs. La forte progression du chômage est à ce jour largement imputable à des faillites et à de nouvelles arrivées sur le marché du travail, maintenant certaines grandes sociétés commencent à procéder à des déles-

tages de main-d'œuvre. Il est essentiel que les dispositions du nouveau texte de loi concernant les licenciements soient mises en œuvre de manière à laisser aux entreprises la flexibilité nécessaire pour se restructurer.

***... et elle devrait
s'accompagner
d'une
augmentation
des dépenses
de protection
sociale pour
préserver
la cohésion
sociale face
à la montée
du chômage***

Cette flexibilité accrue s'accompagne d'une expansion du système d'assurance chômage, d'une amélioration de la formation professionnelle et du service public de l'emploi ainsi que de réformes du système de relations professionnelles. Parallèlement au développement des programmes de formation, notamment par l'attribution de chèques formation professionnelle, il importe de veiller à ce qu'ils permettent l'acquisition de compétences utiles pour la vie active. L'assurance chômage, qui ne couvrait que les entreprises comptant plus de trente salariées a été étendue à celles qui en emploient plus de cinq. De plus, la période minimum de cotisation nécessaire pour pouvoir prétendre aux prestations a été momentanément ramenée de 12 à 6 mois, tandis que la durée minimum de versement des prestations était doublée, passant de un à deux mois. Grâce à ces mesures, le pourcentage de chômeurs qui touchent des prestations, et qui est actuellement faible, devrait s'accroître fortement. Ces dispositions devraient aller de pair avec une extension du système de protection sociale aux personnes qui ne peuvent prétendre aux indemnités de chômage, à celles qui n'en bénéficient que pendant une courte période ou à celles qui n'ont pas reçu d'indemnité de licenciement de la part d'entreprises en faillite. Ces dépenses sont essentielles pour préserver la cohésion sociale et limiter la montée de la pauvreté. Le maintien de la solidarité sociale sera déterminant pour la reprise, en partie parce qu'il encourage la flexibilité des salaires et rend ainsi moins nécessaire de procéder à des compressions d'effectifs. Néanmoins, toute expansion permanente du filet de protection sociale ne devrait pas être généreuse au point de compromettre les

incitations à travailler et à épargner, qui sont essentielles aux perspectives de croissance à moyen terme de la Corée. Parallèlement, le gouvernement devrait poursuivre ses efforts pour aligner le système de relations professionnelles sur les pratiques qui prévalent dans d'autres pays de l'OCDE. En particulier, du fait de l'introduction prévue d'un syndicalisme multiple au niveau de l'entreprise d'ici l'an 2002, il importe de concevoir un cadre de négociation qui ne perturbe pas indûment les relations entre les travailleurs et les employeurs.

***La libéralisation
des
investissements
de portefeuille
et des
investissements
directs devrait
plus largement
exposer
les entreprises
coréennes
à la concurrence
internationale...***

Il est essentiel d'accroître la flexibilité du marché du travail et d'éviter les conflits sociaux si l'on veut attirer des investisseurs étrangers sur le marché coréen nouvellement ouvert. Les obstacles aux entrées de capitaux ont été, on l'a vu, pour l'essentiel levés. En décembre 1997, le marché obligataire a été totalement ouvert aux investisseurs étrangers, tandis que le plafond qui limitait les prises de participation étrangères dans des sociétés individuelles était supprimé en mai 1998. De plus, un quart des 42 secteurs d'activité fermés à l'investissement direct étranger (IDE) ont été ouverts, dont plusieurs dans le secteur financier. L'attitude traditionnellement hostile à l'égard de l'IDE a été corrigée, les avantages de ces opérations – amélioration de la gestion et de la technologie et augmentation de la capacité de production – ayant été finalement reconnus. Le gouvernement met actuellement en place un guichet unique pour simplifier les démarches administratives afin de promouvoir l'IDE, et il envisage de créer un environnement favorable fondé sur l'application du traitement national sans discrimination pour inciter les capitaux étrangers à rester en Corée. La libéralisation récente des marchés de capitaux pourrait se traduire par une augmentation significative et bienvenue des entrées de fonds. Même si celles-ci sont modestes par rapport à l'ampleur des actifs des

sociétés, elles viendront étayer à point nommé les efforts de restructuration engagés par les entreprises elles-mêmes.

***... parallèlement
aux réformes
engagées
pour réduire
les obstacles
aux échanges
et simplifier
les
réglementations***

La libéralisation des mouvements de capitaux et l'ouverture du marché du contrôle des sociétés rendront d'autant plus nécessaire, pour les entreprises et leurs équipes dirigeantes, de développer la valeur actionnariale, comme l'exigera également l'intensification de la concurrence sur le marché des produits. La suppression des obstacles officiels aux importations et des formes de protection plus discrètes qui résultent du régime réglementaire interne est importante à cet égard. L'abandon progressif du programme de diversification des importations, qui interdisait l'entrée de certains produits en provenance du Japon, est avancé à juin 1999. De plus, le gouvernement a promis de simplifier les normes réglementaires qui ont pour effet de limiter les importations. La déréglementation est également nécessaire pour intensifier la concurrence et attirer des investissements étrangers en Corée où existent actuellement plus de 10 000 textes réglementaires. Des efforts systématiques sont nécessaires pour veiller à ce que le régime réglementaire interne ne soit effectivement pas discriminatoire pour que les investisseurs étrangers aient l'assurance que le système fondé sur les règles s'applique aussi bien aux entreprises locales qu'aux entreprises étrangères. La nouvelle organisation mise en place en 1997 pour examiner les réglementations existantes devrait se préoccuper en priorité de lever les barrières à l'entrée et les contrôles exercés sur les prix et de réduire les coûts de mise en conformité. De plus, les formalités à respecter pour créer de nouvelles entreprises devraient être assouplies, et le processus accéléré.

***La mise en œuvre
des réformes
sera difficile
compte tenu
des perspectives
économiques
médiocres
à court terme...***

La Corée a déjà fait des progrès spectaculaires vers la mise en place d'un paradigme plus largement fondé sur le jeu du marché. Néanmoins, la mise en œuvre effective des réformes évoquées ci-dessus, dont plusieurs n'auront d'effet positif qu'après plusieurs années, est compliquée par la profonde récession que traverse actuellement le pays. Le Secrétariat de l'OCDE prévoit que la production baissera d'environ 5 pour cent en termes corrigés de l'inflation en 1998, sous l'effet d'une baisse de près de 25 pour cent de la demande intérieure et d'une large contribution positive du solde extérieur. Confrontées aux coûts élevés de l'emprunt et à des capacités excédentaires, les entreprises devraient faire des coupes claires dans leurs dépenses d'investissement et réduire leurs coûts de main-d'œuvre en comprimant à la fois l'emploi et les salaires. Par voie de conséquence, le taux de chômage devrait atteindre 8 pour cent avant la fin de 1998. Les compressions des salaires nominaux, conjuguées à la hausse temporaire des prix à la consommation, aux alentours de 9 pour cent, du fait de l'effet non récurrent de la dépréciation de la monnaie, entraînera une forte contraction de la consommation privée. L'effondrement des importations, associé à l'expansion des exportations du fait de la forte compétitivité des producteurs coréens pourrait porter l'excédent de la balance courante à un chiffre record, de l'ordre de 35 milliards de dollars (11 pour cent du PIB).

***... et des
nombreux risques
qu'elle comporte***

L'évolution de l'économie au cours des prochaines années dépend de plusieurs facteurs essentiels : *premièrement*, la rapidité avec laquelle le secteur des entreprises se restructurera compte tenu du niveau toujours élevé des taux d'intérêt, de la sévère raréfaction du crédit, de l'effondrement des prix des actifs et de l'intensification de la concurrence, tout en mettant à profit la position compétitive extrêmement favorable de la Corée au plan international ; *deuxièmement*,

la façon dont les ménages répondront aux incertitudes accrues concernant la sécurité de l'emploi et les salaires; enfin, *troisièmement*, la façon dont les investisseurs réagiront à la libéralisation des mouvements de capitaux en Corée. Étant donné les incertitudes qui règnent dans chacun de ces domaines, de nombreux risques entourent les présentes prévisions. Le nombre de faillites pourrait encore augmenter, et l'agitation sociale suscitée par la forte poussée du chômage et par l'apparition de nouveaux troubles dans d'autres pays d'Asie pourrait affaiblir la confiance des investisseurs.

***Il faudrait
en priorité
normaliser
les conditions
du crédit
tout en laissant
flotter le taux
de change...***

Pour réduire au minimum ces risques, les autorités doivent conserver une approche pragmatique en matière de politique macroéconomique. Il faudrait notamment soutenir l'activité économique autant que l'exigera la réussite de la mise en œuvre du programme de réforme. Les taux du marché monétaire ont progressivement baissé depuis le début de l'année et s'établissaient à 12 pour cent à la fin de juillet, près de la moitié de ce repli étant intervenu depuis la fin du mois de mai simultanément à un raffermissement de plus de 7 pour cent du won. Bien que les taux d'intérêt aient pratiquement retrouvé leurs niveaux d'avant la crise, de nouvelles baisses mesurées se justifieraient étant donné la gravité de la récession, aussi longtemps que l'inflation d'origine interne reste strictement maîtrisée et que la stabilité est préservée sur les marchés des changes. Une baisse des taux d'intérêt ne sera cependant peut-être pas en soi suffisante pour empêcher une multiplication des défaillances d'entreprises saines du fait d'une raréfaction du crédit. Il faudrait donc accélérer les injections de capitaux prévues dans les banques et hâter la restructuration des établissements bancaires. De ce point de vue, de nouvelles mesures visant à favoriser l'apport de crédit aux PME et à encourager les crédits commerciaux pourraient aussi se jus-

tifier. Enfin, en laissant les forces du marché déterminer le niveau du won, on limiterait l'augmentation requise des réserves de change. Si l'importance actuellement donnée à la constitution de réserves est compréhensible du fait de la crise récente, une accumulation de réserves au-delà de quatre à six mois d'importations aurait des coûts d'opportunité élevés. Elle tendrait en particulier à ralentir le retour du taux de change à des niveaux plus normaux, ce qui renforcerait les pressions sur les taux d'intérêt.

***... et en adoptant
des déficits
budgétaires plus
importants***

Le gouvernement dispose d'une certaine marge de manœuvre sur le plan budgétaire à court terme étant donné la situation globalement très saine de ses finances. Le gouvernement a adopté un nouveau budget supplémentaire dont on pense qu'il va porter le déficit aux alentours de 4 pour cent du PIB en 1998. La hausse prévue des dépenses aiderait la demande intérieure à se redresser en même temps qu'elle répondrait à des besoins urgents et elle est souhaitable. En particulier, l'accent mis sur l'augmentation des dépenses de protection sociale pourrait atténuer la détresse et limiter la misère qui risquent d'affaiblir la cohésion sociale. Étant donné la gravité de la récession, le Secrétariat de l'OCDE estime que même si ce budget est appliqué, l'orientation de la politique budgétaire pourrait être encore légèrement restrictive correction faite des fluctuations conjoncturelles. Dans cette perspective, une nouvelle dégradation des soldes du secteur public serait appropriée. Par la suite, le spectre de la récession s'éloignant, il serait souhaitable que la Corée revienne à des politiques budgétaires conservatrices, et ce, pour plusieurs raisons. *Premièrement*, la restructuration du système financier imposera des coûts potentiellement importants sur les finances publiques. *Deuxièmement*, à plus long terme, le vieillissement de la population alourdira les dépenses publiques au titre de la protection sociale.

Il est essentiel que de nouveaux progrès soient faits dans la mise en œuvre des réformes structurelles pour rassurer les marchés des capitaux et permettre l'adoption de politiques macro-économiques moins restrictives

Il est essentiel que les autorités continuent de mettre rapidement en œuvre les réformes structurelles prévues. Les signes concrets de progrès dans ce domaine ont déjà renforcé la confiance, ce qui a permis d'adopter des politiques macroéconomiques moins restrictives. Parmi les nouvelles avancées qui pourraient être faites dans ce sens, on peut citer :

- le licenciement des travailleurs en surnombre dans les grandes entreprises sans provoquer de conflits sociaux ;
- de nouvelles mesures décisives de rationalisation du secteur bancaire ;
- de nouvelles preuves du meilleur fonctionnement des mécanismes de sortie, sous forme notamment de ventes rapides d'actifs, d'intensification des fusions et de la fermeture des entreprises insolvables.

Un meilleur dosage des politiques macro et micro-économiques devrait permettre à la Corée de retrouver le sentier d'une croissance forte

Dans l'hypothèse de politiques macroéconomiques moins restrictives et de l'assainissement des bilans des sociétés, le recul de la demande intérieure devrait s'atténuer en 1999. Compte tenu de la nouvelle augmentation prévue du solde extérieur, sur la base de l'hypothèse d'un taux de change de 1 350 won pour un dollar tout au long de 1999, la croissance de la production pourrait atteindre 2½ pour cent. Il est nécessaire que l'on s'emploie sans tarder à mettre en place le nouveau paradigme fondé sur les forces du marché si l'on veut soutenir cette reprise à moyen terme. On aurait tort de sous-estimer la difficulté d'assurer la transition vers une économie plus dynamique et plus flexible. Courage, compétence et persévérance seront assurément nécessaires, mais les retombées positives que l'on peut en attendre sont importantes. A moyen terme, il est probable que les réformes donneront un coup de fouet suffisant à la productivité pour compenser le ralentissement de la croissance des facteurs de production, résultant de la décélération de l'expansion de la population active et de la baisse de la part

du revenu national consacrée à l'investissement. La Corée devrait ainsi pouvoir retrouver un sentier de croissance forte, grâce aux atouts fondamentaux qui sont les siens, notamment un taux d'épargne national élevé, une forte cohésion sociale et une population active dûment qualifiée.

I. L'économie coréenne en crise

Le présent chapitre passe en revue les origines de la crise, la réaction des autorités et les perspectives économiques à moyen terme. Il rappelle tout d'abord les évolutions favorables de la demande, de la production, de l'inflation et des paiements extérieurs qui ont marqué la période antérieure à octobre 1997 et l'absence apparente de signes annonciateurs de la crise imminente, malgré les faiblesses structurelles du secteur des entreprises et du secteur financier. Vient ensuite un examen des principales évolutions du marché financier qui ont conduit à la crise de la fin de 1997. Une troisième section décrit la réaction des autorités, commandée dans une large mesure par l'accord de confirmation du FMI, alors que la dernière section présente les perspectives économiques à court et à moyen terme.

Il est difficile d'imaginer comment la Corée, qui a pendant longtemps suscité l'envie de nombre de pays en développement, a pu se trouver confrontée à un risque de moratoire sur sa dette. Ce serait toutefois une erreur que de faire porter la responsabilité de cette débâcle uniquement à l'incidence de la crise financière en Asie du Sud-Est. Certes, selon la plupart des critères, la Corée avait des fondamentaux macroéconomiques sains. Cependant, compte tenu du niveau d'endettement excessif du secteur des entreprises et de la faiblesse du secteur financier, cela n'a pas suffi pour éviter la crise qui a balayé les marchés financiers dans le reste de l'Asie. En outre, le fonctionnement du système de changes « flottants » et la politique monétaire de la Corée se sont, dans la pratique, révélés inadaptés face à la plus grande ouverture du marché des capitaux. De fait, d'août 1997 à pratiquement la veille de la crise, les autorités ont essayé en vain de soutenir le won, tout en injectant dans le même temps d'importantes liquidités dans le système financier pour faire obstacle à la vague de faillites. En tout état de cause, l'immobilisme de la politique, les objectifs inadaptés en matière de taux de

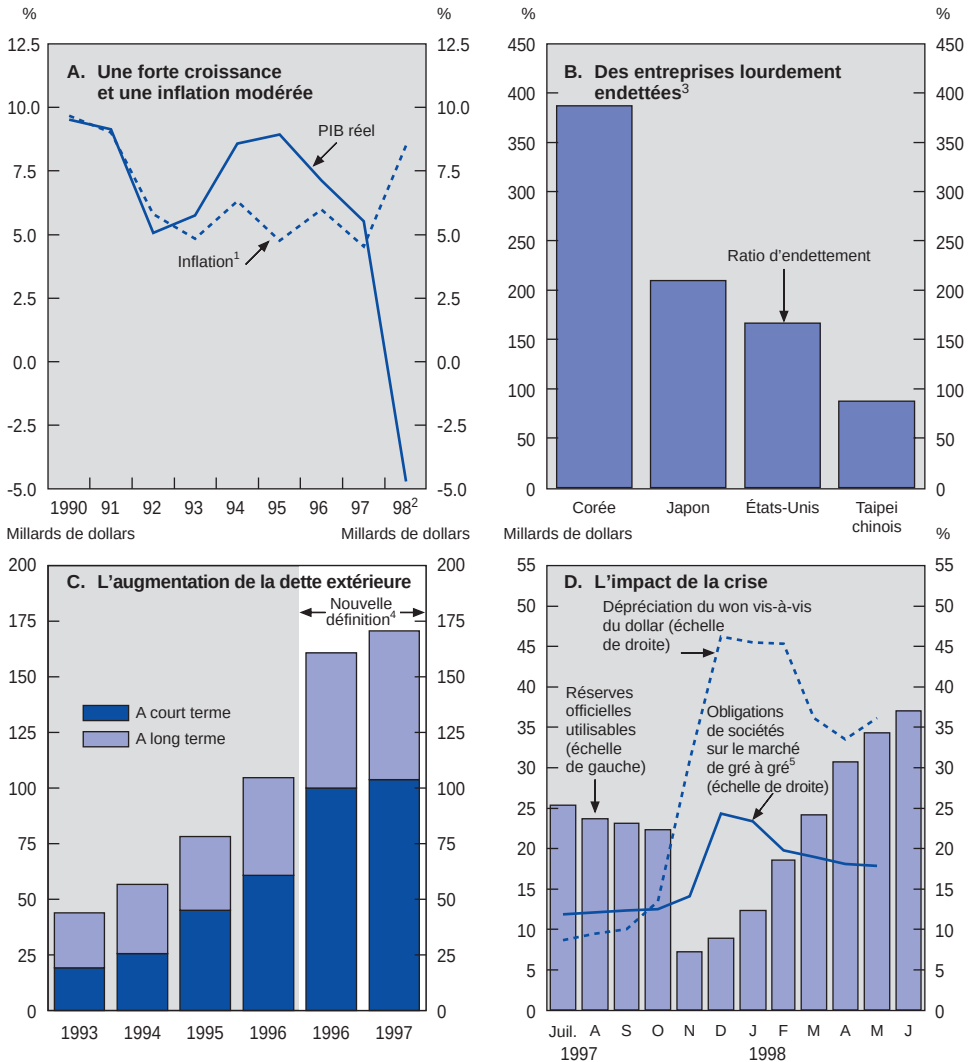
change et la fuite des capitaux ont rapidement conduit à un épuisement des réserves de change limitées de la Corée.

La situation macroéconomique avant la crise

Croissance économique soutenue et baisse de l'inflation en 1996 et 1997

Avant la crise économique de la fin de 1997, l'économie coréenne se caractérisait par une dualité surprenante entre la situation satisfaisante de l'économie réelle et le regain de tensions sur les marchés de capitaux (graphique 1). Jusqu'à la fin octobre, l'économie réelle a semblé s'ajuster sans heurts au grave choc des termes de l'échange de 1996¹ et au fléchissement des investissements des entreprises après la forte expansion du début des années 90 (tableau 1). Ces facteurs ont ralenti la croissance du PIB, qui est tombée du niveau excessivement élevé de 9 pour cent en 1994-95 à 7 pour cent en 1996. Au premier trimestre de 1997, la croissance du PIB étant revenue à 5.7 pour cent, il a semblé que l'économie venait de négocier avec succès un «atterrissage en douceur». De fait, malgré le manque de dynamisme de la demande intérieure, la croissance du PIB durant les trois premiers trimestres de 1997 s'est encore établie à plus de 6 pour cent en moyenne, alors que l'expansion de la production industrielle a atteint quelque 9 pour cent, sous l'effet de fortes exportations nettes. L'inflation, mesurée par la hausse de 4.3 pour cent de l'indice implicite des prix de la consommation privée, se situait à son niveau le plus faible depuis une décennie (tableau 2). Le chômage, bien qu'ayant progressé jusqu'à quelque 2.5 pour cent de la population active, restait très faible par rapport aux autres pays de l'OCDE (tableau 3). Dans le même temps, le déficit de la balance des opérations courantes, qui était grimpé à 23 milliards de dollars en 1996 (près de 5 pour cent du PIB), se trouvait réduit de moitié au troisième trimestre de l'année (tableau 4); en outre, la balance des opérations en capital, bien qu'instable, enregistrait de légères entrées nettes. Comme par le passé, l'économie était fermement soutenue par des politiques monétaires et budgétaires prudentes (le budget étant orienté vers une position équilibrée des paiements courants et un léger excédent au titre des comptes de la sécurité sociale).

Graphique 1. LE CHEMIN DE LA CRISE



1. Indice de prix implicite de la consommation privée.

2. Estimation de l'OCDE.

3. 30 premiers groupes d'entreprises de la Corée en 1996. 1994 pour les autres pays.

4. En vertu de l'accord conclu avec le FMI, la Corée a modifié sa définition de la dette extérieure, qui comprend désormais :

i) les emprunts extérieurs des succursales et filiales d'établissements financiers coréens à l'étranger ;

ii) les emprunts extérieurs des établissements financiers coréens.

De ce fait, la dette extérieure totale est passée de 104,7 à 160,7 milliards de dollars à la fin de 1996.

5. Taux des obligations de sociétés à 3 ans sur le marché de gré à gré.

Source : OCDE, Commission de la concurrence et Banque de Corée.

Tableau 1. Composantes de dépenses du PIB
Variations en pourcentage par rapport à l'année précédente

	1991-95	1996	1997	1997			1998
				T2	T3	T4	T1
Consommation privée	7.5	6.8	3.1	4.8	4.8	-1.0	-10.3
Consommation publique	4.8	7.8	5.7	6.9	7.2	4.0	-4.3
Formation brute de capital fixe	8.2	7.1	-3.5	0.2	-3.7	-9.8	-23.0
dont : Construction résidentielle	4.8	0.4	-4.2	-4.0	-5.8	-0.4	..
Construction non résidentielle	4.8	-1.4	-1.2	-2.5	1.9	-3.5	..
Équipement	9.6	8.3	-11.3	-1.8	-12.7	-28.2	-40.7
dont : Transport	9.2	4.2	-19.9	-8.1	-12.0	-43.7	..
Machines	9.8	10.1	-8.1	0.6	-13.0	-20.8	..
Variation des stocks ¹	0.0	1.2	-3.7	-4.4	-7.2	-3.4	-15.2
Demande intérieure totale	7.6	8.2	-2.8	-1.0	-5.2	-7.1	-29.4
Exportations	14.8	13.0	23.6	27.2	33.2	20.8	27.3
Importations	17.8	14.8	3.8	7.3	4.7	-4.0	-25.4
Solde extérieur ¹	-0.8	-0.8	8.6	8.5	11.7	11.0	25.4
Produit intérieur brut	6.8	7.1	5.5	6.6	6.1	3.9	-3.8

1. Contributions à la croissance.

Source : Banque de Corée.

Mais les conditions macroéconomiques favorables cachaient de multiples problèmes structurels

En résumé, la situation macroéconomique ne faisait guère apparaître de signes de difficultés imminentes. Par le passé, la forte progression du PIB nominal avait masqué nombre des problèmes financiers de la Corée (et peut-être incité les organismes de réglementation et les investisseurs étrangers à trop de complaisance). Cependant, dans un contexte marqué par la faiblesse des structures microéconomiques et le ralentissement de la croissance économique, c'est la situation médiocre des bilans et de la trésorerie du secteur des entreprises qui s'est révélée être la faille capitale. Les cessations de paiement (en particulier parmi les entreprises constituées en sociétés) se sont multipliées, alors que l'augmentation de l'endettement a permis aux entreprises de relever leur seuil de rentabilité, le ralentissement de la croissance économique exacerbant en outre les problèmes de liquidités. Le nombre de cas de cessation de paiement a connu une progression rapide en 1997, pour atteindre des niveaux dangereux au milieu de 1998 (graphique 2)².

Tableau 2. Prix et salaires
Variations en pourcentage par rapport à l'année précédente

	1990-95	1996	1997	1997			
				T1	T2	T3	T4
Indices implicites de prix							
Consommation privée	6.7	5.4	4.4	5.0	3.4	3.7	5.5
Consommation publique	9.8	7.4	6.3	6.9	5.9	5.1	7.1
Investissement total	6.3	5.5	6.3	4.6	5.4	4.7	10.5
dont : Construction résidentielle	9.3	6.1	5.8	5.9	5.7	5.6	6.0
Construction non résidentielle	9.3	6.5	5.4	5.9	5.1	5.6	4.9
Machines et outillage	2.4	0.5	4.4	0.3	3.9	-1.8	14.6
Demande intérieure totale	7.0	5.5	7.7	6.7	6.7	8.6	8.7
Exportations	2.3	-3.8	2.1	-3.3	-2.7	-5.5	20.9
Importations	2.8	2.6	11.3	8.6	7.8	3.7	24.8
Produit intérieur brut	7.0	3.5	2.3	1.7	1.5	1.7	4.3
Salaires							
Industries manufacturières							
Gains ¹	13.7	12.2	5.2	..	..	..	..
Gains réels ^{1, 2}	7.2	6.5	0.7	..	..	..	..
Rémunération par salarié	10.0	10.3	..	..	..	..	..
Rémunération réelle par salarié ²	3.1	4.7	..	..	..	..	..
Coûts unitaires de main-d'œuvre ³							
En won	1.5	2.2	-0.5	..	..	..	..
En dollars	-0.8	-2.1	-15.8	..	..	..	..
Rémunération par salarié	16.4	13.4	7.5	..	..	..	..
Rémunération réelle par salarié ²	9.0	7.6	3.0	..	..	..	..
Croissance de la productivité	5.2	4.7	4.1	..	..	..	..

1. Disponible depuis 1991.

2. A partir du prix implicite de la consommation privée.

3. Statistiques du Bureau du travail.

Source : Banque de Corée et Department of Labor (États-Unis).

Les entreprises très endettées et connaissant des problèmes de bilan...

La première grave erreur ayant favorisé le déclenchement de la crise a été l'accumulation rapide de dettes intérieures et extérieures à court terme pour financer la forte poussée d'investissement des grands conglomérats, les *chaebols*, dans les années 90. A la fin de 1997, le ratio moyen d'endettement des trente plus grands chaebols de la Corée était passé à plus de 500 pour cent, soit 100 points de plus qu'en 1996 et les cinq années précédentes. Ce recours traditionnellement

Tableau 3. **Marché du travail**

Variations en pourcentage par rapport à l'année précédente

	1990-95	1996	1997	1997			1998
				T2	T3	T4	T1
Population active	2.4	1.9	2.0	2.5	1.5	0.6	-1.0
Population de 15 ans et plus	1.7	1.9	1.6	1.6	1.6	1.5	..
Emploi	2.5	1.9	1.4	1.8	1.2	0.0	-3.7
Agriculture	-5.0	-5.2	-3.6	-2.9	-3.5	-5.9	..
Construction	8.8	3.8	1.8	3.7	2.4	-1.0	..
Secteur manufacturier	-0.6	-2.0	-4.3	-4.4	-5.3	-4.7	-10.4
Services	5.7	4.9	4.5	5.1	4.5	-2.4	..
Emploi indépendant	2.0	2.4	1.4	3.4	3.1	0.3	..
Emploi dépendant	3.4	2.4	1.4	2.0	1.0	0.5	..
Taux de chômage	2.4	2.0	2.6	2.5	2.2	2.6	5.9
Taux d'activité	61.1	62.0	62.2	63.1	62.7	61.9	..

Source : Banque de Corée et Office statistique national.

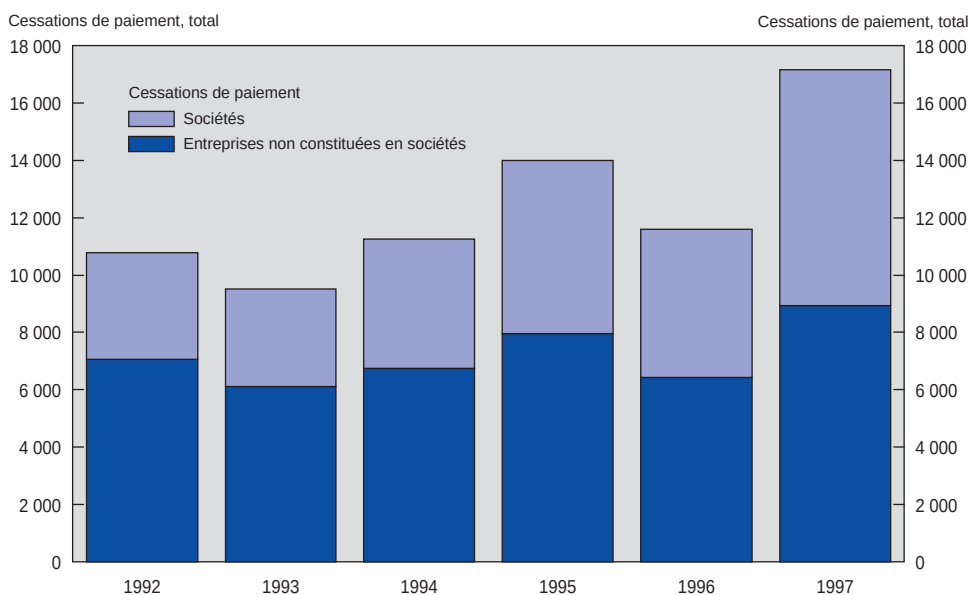
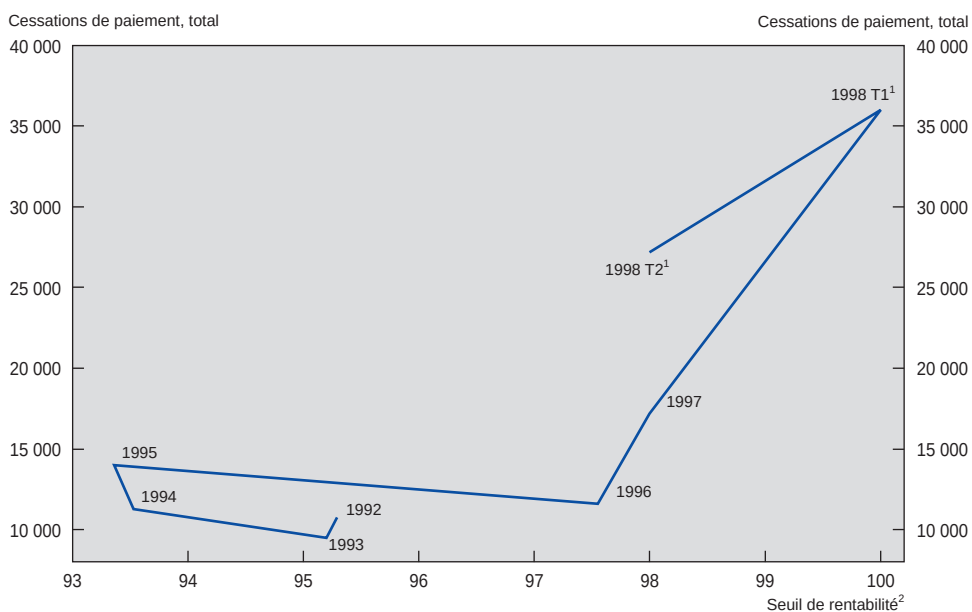
Tableau 4. **Balance des opérations courantes**

Milliards de dollars

	Moyenne 1990-95	1996	1997	1997			1998
				T2	T3	T4	T1
Exportations, fab	85.3	130.0	138.6	36.0	34.9	36.7	32.8
Importations, fab	88.0	144.9	141.8	36.8	34.9	33.7	23.2
Balance commerciale	-2.7	-15.0	-3.2	-0.8	0.0	3.1	9.5
Services, net	-2.6	-8.0	-5.7	-1.9	-1.9	0.0	0.0
Services non facteurs, crédit	13.8	23.4	26.3	6.5	6.7	7.0	6.4
Transport	5.6	8.8	11.0	2.7	2.7	2.9	2.4
Voyages	3.4	4.9	4.7	1.2	1.2	1.3	1.2
Autres	4.9	9.8	10.6	2.6	2.8	2.8	2.8
Services non facteurs, débit	15.9	29.6	29.5	7.6	8.1	6.4	5.7
Transport	6.2	10.2	10.3	2.6	2.6	2.4	2.0
Voyages	3.9	7.5	7.0	1.9	2.2	1.1	0.6
Autres	5.7	11.9	12.2	3.1	3.2	2.8	3.0
Revenu d'investissement, crédit	2.8	3.7	3.9	0.9	0.9	1.1	0.9
Revenu d'investissement, débit	3.3	5.5	6.3	1.7	1.5	1.7	1.7
Transferts	1.0	0.0	0.7	0.0	-0.1	0.9	1.2
Privés	1.1	0.3	1.0	0.0	0.0	1.0	1.3
Publics	-0.1	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Balance des opérations courantes	-4.3	-23.0	-8.2	-2.7	-2.1	4.0	10.7

Source : Banque de Corée.

Graphique 2. SEUILS DE RENTABILITÉ ET INSOLVABILITÉ



1. En taux annuel.

2. Pourcentage du chiffre d'affaires nécessaire pour atteindre l'équilibre financier.

Source : Banque de Corée et OCDE.

important à la dette s'inscrivait dans la stratégie de croissance rapide à l'échelle mondiale poursuivie par les chaebols, qui avaient pour ambition de se diversifier dans les secteurs à forte intensité capitaliste et d'atteindre par des gains successifs de valeur ajoutée des productions incorporant des technologies de plus en plus sophistiquées³. Cette stratégie avait été appliquée avec succès dans les années 70 et 80, lorsque les sociétés coréennes étaient de petite taille et lorsque la réalisation d'économies d'échelle et l'établissement de larges réseaux de distribution étaient indispensables à l'augmentation de la productivité et de la valeur boursière. Cependant, à la fin des années 80, les conditions mondiales de la concurrence avaient radicalement changé et les stratégies antérieures de croissance financée par la dette sont devenues de plus en plus risquées face à la baisse de la rentabilité.

Les structures de gouvernement d'entreprises pour les chaebols ont été lentes à tenir compte de ces modifications fondamentales des conditions internationales de la concurrence et la valeur actionnariale s'est systématiquement dégradée à compter de la fin des années 80⁴. De fait, la rapide expansion de la fin des années 80 dans plusieurs secteurs «de prestige» à forte intensité capitaliste mais à haut risque, où l'industrie coréenne avait un avantage comparatif faible sur le plan technique ou de la gestion, a probablement servi de ferment à la situation désastreuse dans laquelle se trouve actuellement le secteur des entreprises⁵. Pire encore, compte tenu de l'entrée simultanée de plusieurs chaebols dans les mêmes secteurs (par exemple les semi-conducteurs, l'acier, les biens de consommation durables et en particulier les automobiles), les taux de rentabilité ont souffert rapidement de l'accumulation rapide de capacités et de la forte concurrence. Compte tenu de la taille limitée des marchés obligataires et boursiers au niveau national et de l'accès préférentiel au crédit accordé par un secteur bancaire docile, cette stratégie a conduit les chaebols à contracter des dettes extrêmement lourdes et les a mal préparés aux rigueurs de la concurrence mondiale.

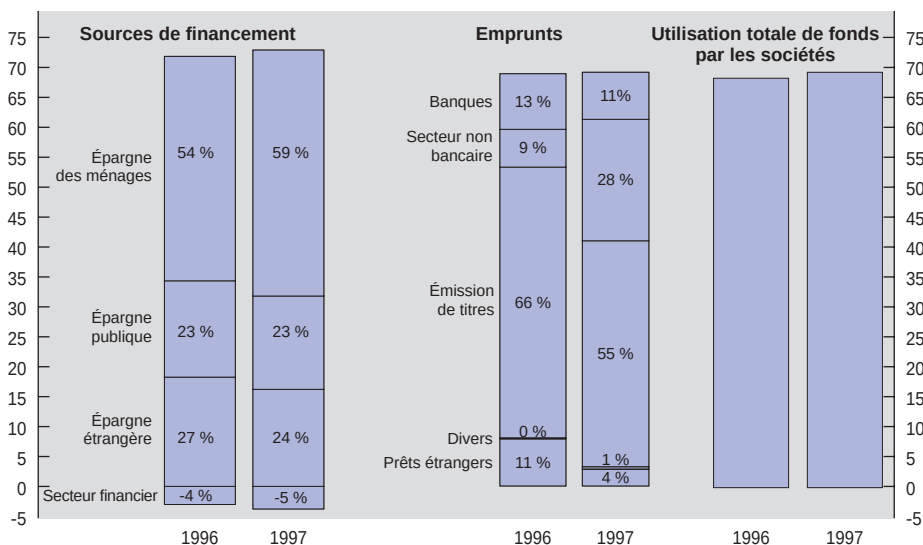
Les bilans dans l'ensemble du secteur manufacturier de la Corée ont des caractéristiques analogues à ceux des chaebols, mais avec un ratio d'endettement à peine inférieur à 400 pour cent (chaebols compris). Néanmoins, à la fin de 1997, la dette totale des entreprises avait augmenté de 26.8 pour cent pour passer à 810 600 milliards de won (environ 600 milliards de dollars) ou 167 pour cent du PIB. Une caractéristique centrale de 1997 a été la hausse prononcée (de 9 à

28 pour cent) des financements par les institutions financières non bancaire (en particulier les «banques d'affaires» en difficulté) du fait de la faiblesse des marchés boursiers et obligataires ainsi que de la réticence des banques à accroître leurs activités de prêts (graphique 3 et tableau 5). Cette situation en matière de prêts fait courir des risques systémiques.

Les principales caractéristiques du secteur des entreprises de la Corée (entreprises non financières et non agricoles) sont résumées dans le graphique 4. Il s'agit entre autres des suivantes :

- marges bénéficiaires faibles (partie du haut) et faible rentabilité pour les actionnaires (moyenne de 6.2 pour cent entre 1990 et 1996, soit la moitié de la croissance du PIB nominal et le tiers de la rentabilité pour les actionnaires aux États-Unis), malgré un taux sans précédent de croissance économique depuis 1963 ;

Graphique 3. **FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS**
1 000 milliards de won



Source : Banque de Corée, *Flows of Funds*.

Tableau 5. **Bénéfices et financement des entreprises**

	Moyenne 1989-95	1996	Moyenne 1989-95	1996
	Milliards de won		En % du PIB	
Excédent d'exploitation	35 124	52 333	14.4	13.4
<i>moins : Intérêts</i>	15 543	28 715	6.4	7.4
Loyers	1 249	2 001	0.5	0.5
Transferts courants ¹	2 433	3 377	1.0	0.9
Bénéfices avant impôt	15 900	18 240	6.5	4.7
<i>moins : Taxes et redevances</i>	6 031	10 265	2.5	2.6
Bénéfices après impôt	9 869	7 975	4.0	2.0
<i>dont : Dividendes et retraites</i>	2 670	3 389	1.1	0.9
Bénéfices non distribués	7 199	4 586	2.9	1.2
Investissement net	42 923	72 425	17.6	18.6
<i>financé par : Épargne</i>	7 169	4 508	2.9	1.2
Emprunt net	35 754	67 917	14.6	17.4

1. Non classés ailleurs.

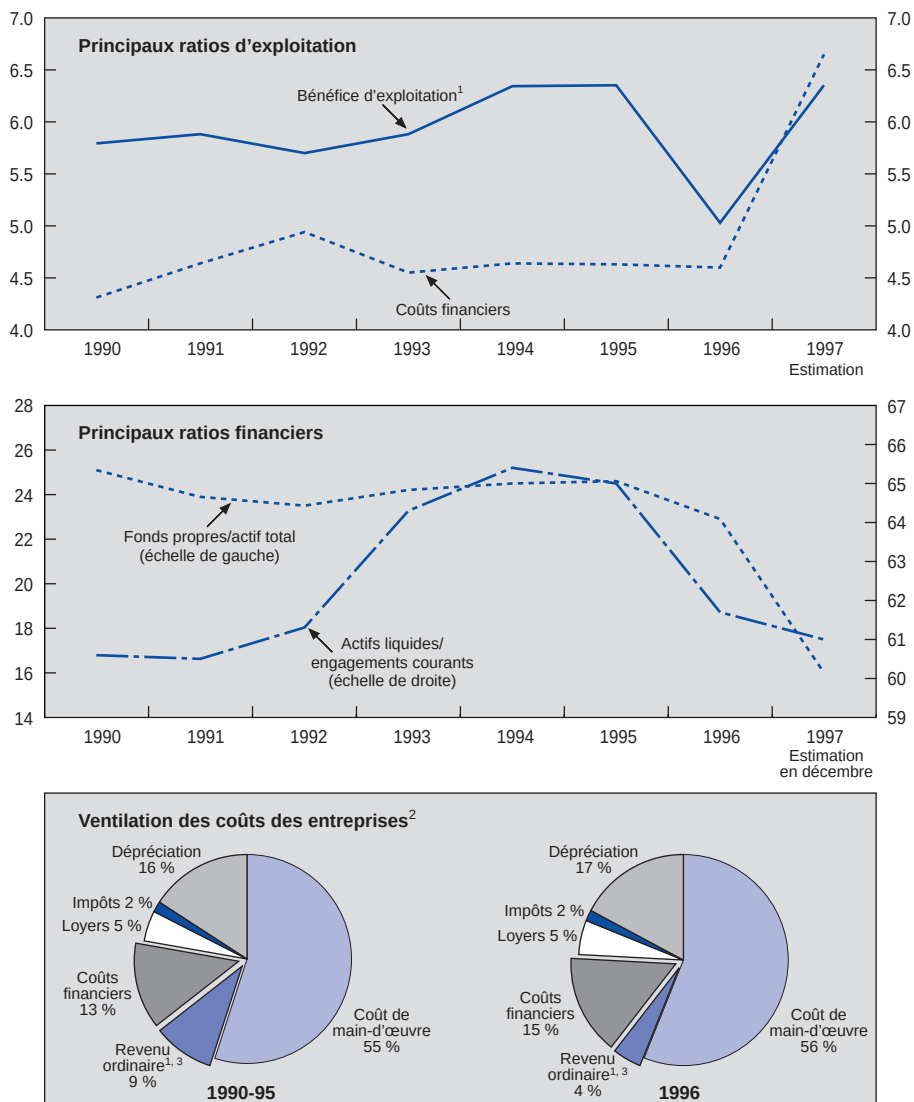
Source : OCDE, *Comptes nationaux*.

- très faible volume des fonds propres, qui a diminué d'un tiers dans le courant de 1997 (partie du milieu); par rapport aux États-Unis et au Taipei chinois, le ratio d'endettement des entreprises coréennes était deux à trois fois plus élevé et a encore augmenté (*cf.* graphique 1);
- service de la dette important et en hausse en pourcentage du volant de trésorerie des entreprises depuis 1996-97. De fait, les charges financières, à 15 pour cent des coûts totaux des entreprises en 1996 (partie du bas), étaient trois fois plus élevées qu'aux États-Unis, au Japon et au Taipei chinois.

*... ont été frappées par la baisse des prix à l'exportation,
qui a affaibli encore leurs bilans,...*

La lourdeur du service de la dette est une caractéristique fondamentale des entreprises fragiles. Associée à des lois rigides en matière de licenciements, à une trésorerie défaillante et aux garanties croisées des dettes, cette situation ne peut que déboucher sur des faillites en série et de profonds risques systémiques. Des signes d'avertissement ont commencé à apparaître au milieu de 1996, lorsqu'un

Graphique 4. LE SECTEUR DES ENTREPRISES CORÉENNES EN PERSPECTIVE



1. Revenu d'exploitation diminué des autres revenus (loyers et dividendes, par exemple) = revenu ordinaire.
 2. Hors agriculture et secteur financier.
 3. Hors coûts financiers.
- Source : Banque de Corée.

excédent de capacité a été noté dans les principaux secteurs d'exportation (après une forte expansion de l'investissement concentrée dans les semi-conducteurs, les automobiles, l'acier et les produits pétrochimiques). Les prix à l'exportation se sont affaiblis, les prix des semi-conducteurs perdant quelque 80 pour cent. Les entreprises étant dans l'incapacité de licencier les travailleurs en surnombre, les bénéfices nets sont tombés à moins de 0.5 pour cent pour les ventes de produits manufacturés en 1996⁶. Malgré une légère reprise des marges bénéficiaires, un point critique a été atteint vers le milieu de 1997, lorsque les charges financières ont dépassé les bénéfices et lorsque les liquidités des entreprises ont subi une contraction radicale.

Les faibles niveaux de liquidités ont amplifié l'incidence des chocs de cash-flow sur les besoins de trésorerie des entreprises. Les ratios d'actifs liquides, qui sont généralement de 100 pour cent voire plus chez les entreprises occidentales prudentes, tendent à être à peine supérieurs à 60 pour cent en Corée (*cf.* graphique 4, partie intermédiaire)⁷. Pire encore, en 1996, les deux tiers environ de la dette des entreprises étaient à court terme⁸, dont un quart de dettes étrangères, laissant les entreprises en quête de liquidités à la merci d'un resserrement des lignes de crédit à court terme et de baisses non prévues du won. De fait, en 1997, les entreprises ont été implacablement contraintes par ces facteurs et les banques ont été obligées d'intervenir pour maintenir les entreprises «solvables» à flot. Même ainsi, les chaebols extrêmement endettés ont été les premiers à se trouver en défaut de paiement.

... et a conduit à une vague de cessations de paiement...

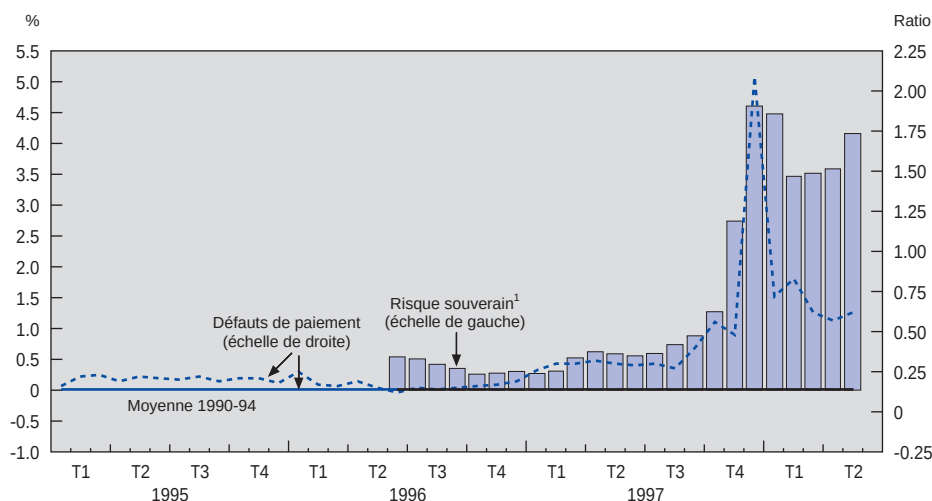
Du fait du très fort niveau d'endettement du secteur des entreprises et des problèmes de bilan qui en ont résulté, le ralentissement de la croissance en 1997 a entraîné une hausse de 50 pour cent du nombre de cessations de paiement. Bien que les faillites de grandes entreprises en Corée aient été assez rares, sept des trente plus grands chaebols (représentant environ 4 pour cent des actifs des entreprises non agricoles et non financières) se sont trouvés en situation d'insolvabilité en 1997. La confiance des marchés a particulièrement souffert en janvier 1997 de la première de ces faillites, celle d'Hanbo Steel (14^e plus grand conglomérat coréen). L'ampleur du scandale déclenché par la révélation du

versement de pots-de-vin en contrepartie de l'octroi de prêts a été étonnante, même pour un public coréen habitué depuis longtemps aux accommodements ; et la confiance des investisseurs étrangers a semblé avoir été irrémédiablement ébranlée⁹. La situation s'est améliorée au printemps de 1997, en partie parce que les banques coréennes ont conclu volontairement en avril un « accord de statu quo » afin d'éviter que les entreprises « solvables » ne soient placées sous administration judiciaire (au prix cependant d'un affaiblissement de leurs propres bilans)¹⁰. Mais ce répit n'a été que de courte durée.

... frappant un système financier déjà miné par des pratiques de prêts peu satisfaisantes et une faible supervision prudentielle

La multiplication du nombre de faillites a eu un effet dévastateur sur le deuxième point faible de la Corée, à savoir le système financier, avec des effets d'entraînement sur la confiance étrangère et la prime de risque souverain de la Corée (voir graphique 5)¹¹. Les problèmes des entreprises, quoique graves, auraient pu être contenus si le système financier avait été adéquatement capitalisé et bien contrôlé. Cependant c'est la situation inverse qui prévalait, ce qui a encore affaibli la confiance étrangère. La qualité chroniquement médiocre du portefeuille de prêts des banques a également contribué à peser sur les profits à compter du milieu de 1996. Les créances non performantes étaient déjà en augmentation, en particulier parmi les banques ayant hérité de prêts pré-affectés par l'État et imprudemment exposés aux grandes entreprises en difficulté et/ou aux secteurs souffrant d'une baisse conjoncturelle de l'activité (par exemple Korea First Bank et Séoul Bank). Pire encore, les ratios de fonds propres des banques commerciales et des banques d'affaires étaient en fait de seulement la moitié des taux officiels déclarés, en raison d'une tolérance réglementaire concernant les pertes d'investissement passées (voir chapitre II). Enfin, on ne pouvait attendre une rapide action correctrice de la part d'un gouvernement « défaillant » avant les élections présidentielles de décembre. En bref, le système financier de la Corée était peut-être deux fois plus endetté que ne le donnaient à penser les données officielles et ses engagements à l'égard de l'étranger avaient fortement augmenté, avant la pire crise financière qu'il ait jamais connu.

Graphique 5. RISQUE SOUVERAIN ET RATIO DES PRÊTS NON PERFORMANTS



1. Différence entre les rendements des obligations à 10 ans de la Banque coréenne de développement et du Trésor des États-Unis.

Source : Banque de Corée, *Monthly Bulletin*.

La crise financière

La contagion venant de l'Asie du Sud-Est...

La crise proprement dite a commencé au début de juillet 1997, avec la décision « surprise » de la Thaïlande de faire flotter sa monnaie. Cette mesure a été suivie quelques semaines plus tard par la demande faite par Kia Motors de bénéficier d'un programme de « rééchelonnement de sa dette » à l'égard de ses principaux créanciers (8 milliards de dollars étant en jeu), afin d'éviter la faillite¹². Ces événements ont accru la sensibilité des investisseurs au problème du secteur financier. Peu après, les principales agences internationales de notation, qui n'avaient pas vu venir les problèmes en Thaïlande, ont commencé de réévaluer les pays ayant des caractéristiques similaires. Paradoxalement, ni Standard and Poor's ni Moody's n'ont sensiblement modifié leur notation de la dette souveraine de la Corée (A1 et AA, respectivement) jusqu'au programme de sauvetage du FMI, dans la mesure où les fondamentaux macroéconomiques sains du pays (inflation faible, taux élevé d'épargne nationale, excédent budgétaire,

baisse du déficit de la balance des opérations courantes et niveaux «relative-ment» faibles de la dette extérieure) semblaient différencier ce pays des autres membres de l'ASEAN.

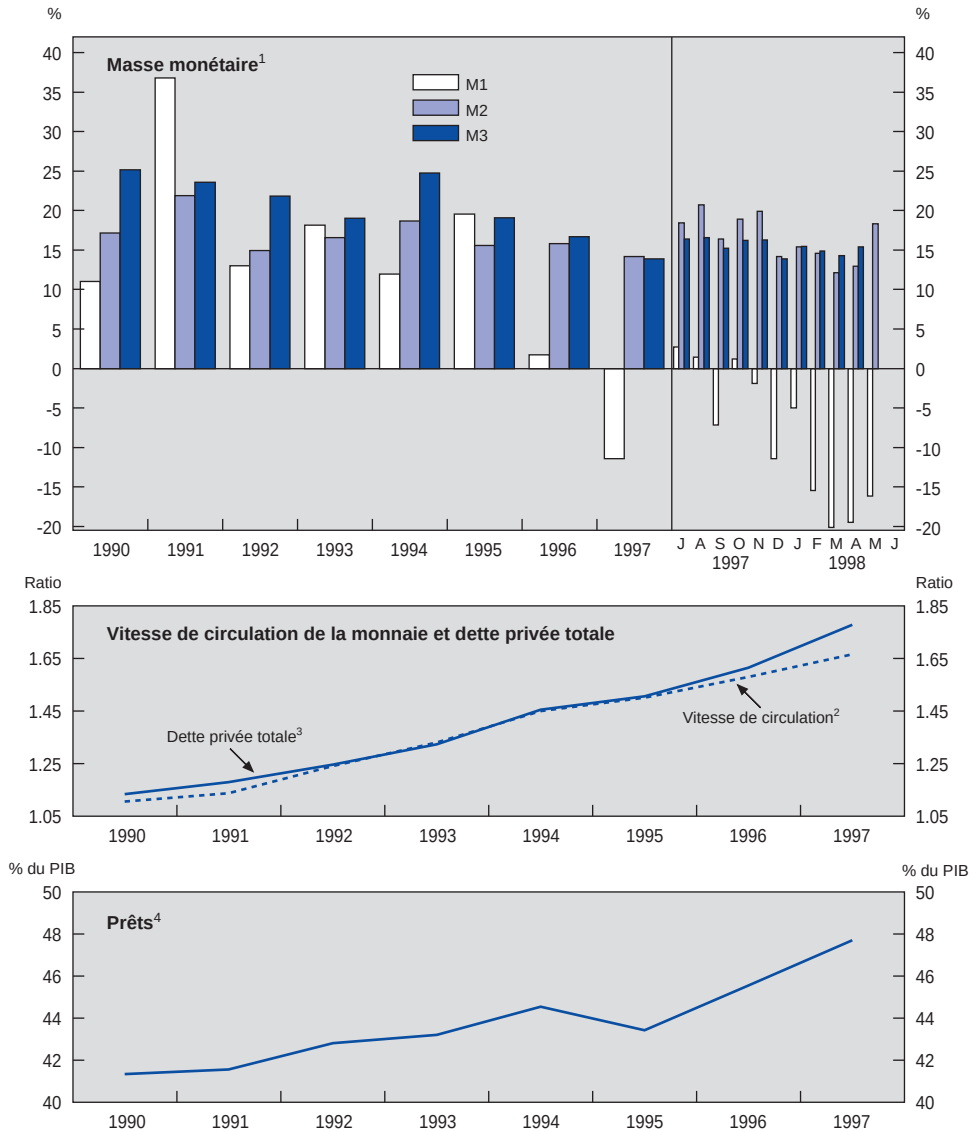
En fait, la prime imposée à la dette souveraine coréenne sur les marchés secondaires n'a augmenté que légèrement pour atteindre 75 points de base après la crise en Thaïlande. Cependant, la confiance des investisseurs étrangers a été encore minée et on a observé un fort revirement des entrées de capitaux, jusqu'à importantes, à compter de juillet (voir ci-après). Tout au long de cette turbulente période, l'absence d'informations fiables sur la situation des prêts non performants des banques, les réserves officielles en devises et la dette extérieure a ajouté aux incertitudes. Faute de données de ce type, des estimations très exagérées ont circulé dans la presse, ce qui a sans doute accentué l'instabilité des marchés. Néanmoins, le véritable catalyseur de l'effondrement du won a été probablement la panique qui s'est emparée du marché financier de Hong-Kong, Chine, le 24 octobre. Ce choc a eu de si graves répercussions sur la confiance des investisseurs qu'à compter de cette date, les autorités ont été confrontées à une fuite des capitaux.

... et une politique monétaire inadaptée...

Le troisième point faible a été l'inadéquation de la politique monétaire. Comme chacun sait, la politique monétaire n'a qu'une indépendance limitée sur les marchés financiers mondialisés et les autorités doivent choisir de fixer un objectif soit pour les conditions monétaires intérieures (taux d'intérêt ou croissance monétaire) soit pour le taux de change. Les autorités peuvent viser des buts différents à tout moment, mais la crédibilité et la cohérence exigent qu'elles se concentrent sur un seul objectif essentiel, comme un faible niveau d'inflation ou un taux de change fixe. Ce principe de base a été ignoré en Corée.

En 1997, comme par le passé, la politique monétaire a visé à maintenir des conditions neutres en assurant une croissance monétaire suffisante (M2 et MCT¹³) afin de soutenir la croissance de la production autour de son niveau potentiel, tout en s'accommodant de l'inflation «inévitabile» et du rythme tendanciel de la vitesse de circulation de la monnaie en fonction du revenu (graphique 6, partie du haut). Cet objectif s'est révélé difficile à atteindre¹⁴. Bien que la croissance monétaire ait été soutenue tout au long de 1997, cette évolution a été trompeuse car elle masquait d'importantes modifications (et distorsions) dans

Graphique 6. INDICATEURS MONÉTAIRES



1. En fin de période ; pourcentage de variation par rapport à la même période de l'année précédente.

2. Ratio M3/PIB nominal.

3. Ratio de l'ensemble des créances sur le secteur privé, y compris débiteurs sur carte de crédit, au PIB nominal.

4. Prêts des banques de dépôts.

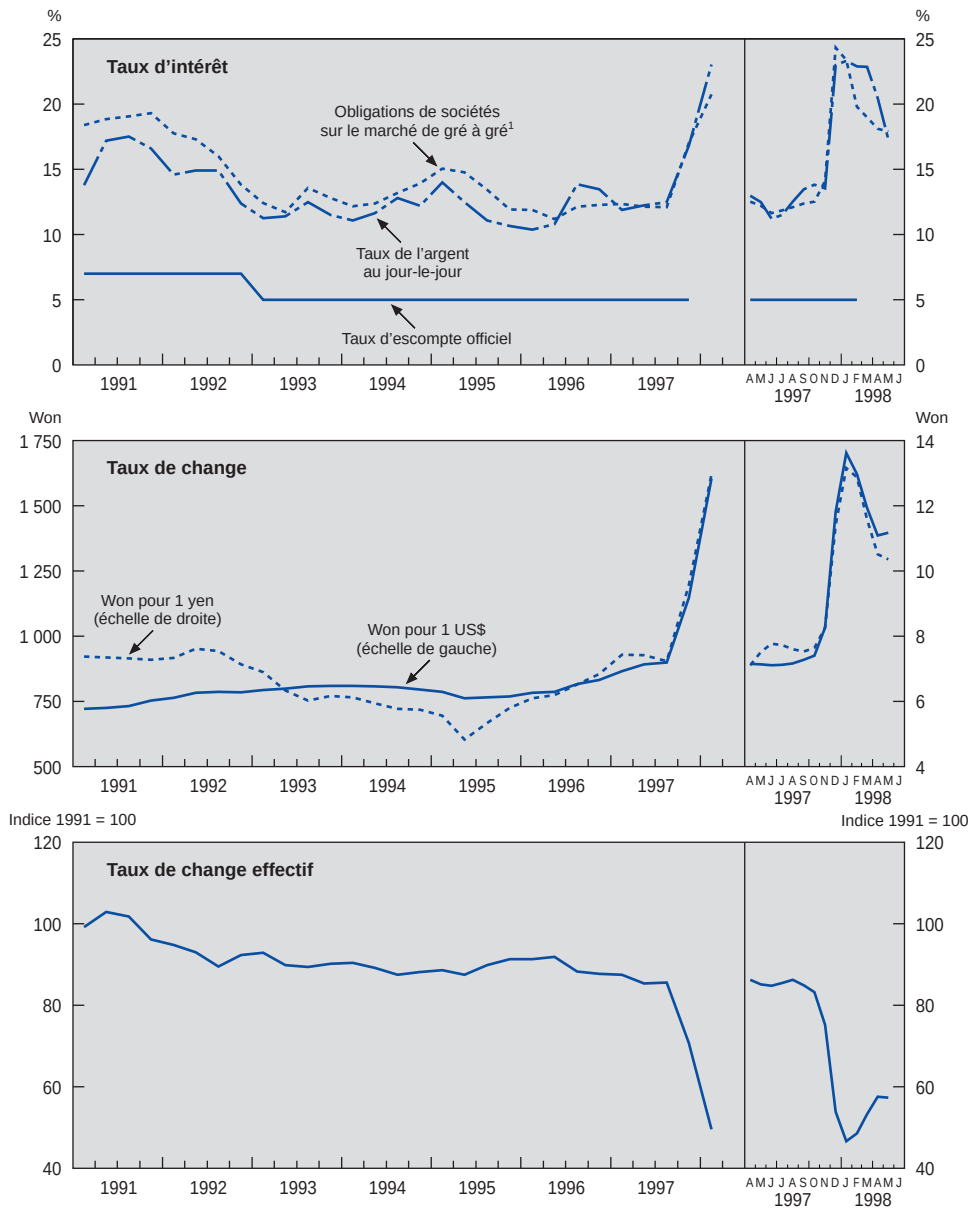
Source : Banque de Corée et OCDE.

l'affectation des crédits. Les prêts bancaires aux trente plus gros chaebols ont en fait augmenté de 43 pour cent au cours de l'année et quelque 40 pour cent de la croissance du crédit monétaire au second semestre de 1997 a en fait consisté en des prêts d'urgence aux entreprises en difficulté (à des taux inférieurs au marché)¹⁵. Ces pratiques bancaires non conformes aux critères du marché se sont poursuivies en 1998¹⁶, ce qui s'est traduit par une grave pénurie de liquidités pour certaines PME en bonne santé. Dans ce contexte, il a été difficile de fonder la politique monétaire sur des objectifs quantitatifs, car cette approche risquait d'entraîner un relèvement par paliers successifs des taux d'intérêt (graphique 7) lorsque les conditions de la demande et de l'offre se modifiaient¹⁷. Malgré ces complications, la politique monétaire intérieure n'a pas été en soi le facteur déclenchant de la crise financière.

Le 25 août, le gouvernement a annoncé la possibilité de garantir, si nécessaire, les engagements étrangers des institutions financières coréennes de façon à faciliter leurs emprunts à l'étranger (même si certaines de ces institutions se trouvaient au bord de la cessation de paiement). Malgré cette déclaration, les institutions financières nationales et étrangères ont refusé d'accroître leurs risques sur les banques d'affaires en difficulté. Plus important encore, la décision de garantir les engagements étrangers des banques signifiait que la Banque de Corée cherchait à jouer le rôle de prêteur de dernier recours en dollars des États-Unis, (comme cela s'était passé en gros lors du problème posé au Mexique par les Tesobonos).

Cette stratégie à haut risque a été compliquée par la décision de soutenir le won. D'août à fin novembre, la Banque de Corée a perdu au moins 8 à 10 milliards de dollars de réserves de change du fait de ses interventions sur le marché, alors même que le won était théoriquement flottant dans une marge de fluctuation prédéterminée¹⁸. En bref, dans la dernière partie de 1997, la politique monétaire a été conduite sur la base d'un système de changes fixes. Cette approche a peut-être témoigné de l'idée, illusoire, que le démantèlement prudent des contrôles de capitaux permettrait de protéger l'économie des fortes variations des entrées de capitaux ainsi que de la mondialisation. En fait, les engagements étrangers de la Corée avaient doublé depuis 1994, et les réserves en devises utilisables du pays représentaient moins d'un tiers de ses engagements extérieurs à court terme avant la crise (bien que les autorités n'aient peut-être pas eu connaissance de l'ampleur de la dette extérieure, du fait du défaut chronique de transparence (graphique 1)).

Graphique 7. TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE



1. Taux des obligations de sociétés à 3 ans sur le marché de gré à gré.
 Source : Banque de Corée, *Monthly Bulletin*.

Avec le recul, l'adoption rapide d'un taux de change librement flottant (même si elle n'était intervenue qu'en juillet) aurait peut-être permis d'éviter certains des pires excès de la crise. De toute évidence, une grave crise financière et une perte de la confiance internationale auraient malgré tout été inévitables. Bien qu'il soit impossible de dire dans quelle mesure l'attaque sur le won aurait pu être contrée, la Banque de Corée aurait au moins été en mesure de jouer le rôle de prêteur de dernier recours en monnaie nationale.

Une autre mesure, qui a encore ajouté de l'huile sur le feu, a été la décision malheureuse de renflouer Kia Motors à la fin octobre (après des déclarations publiques répétées selon lesquelles l'État ne ferait rien dans ce sens). Mais, à ce moment-là, les banques étrangères avaient déjà fortement réduit leurs lignes de crédit¹⁹ et les investisseurs se retiraient de la Corée en grand nombre.

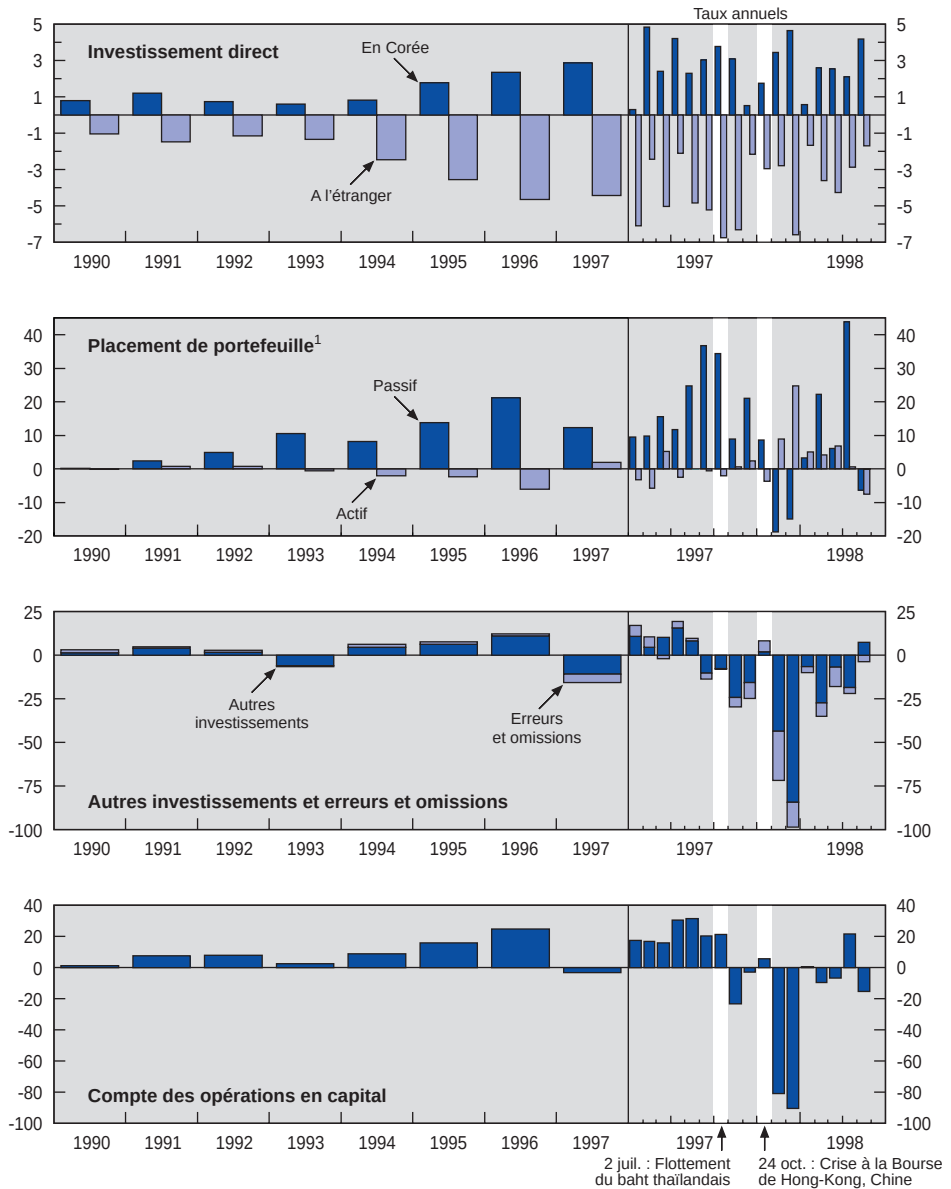
... ont favorisé la fuite des capitaux et la crise

Le rôle capital de la fuite des capitaux dans la crise est illustré au graphique 8. Après la libéralisation des contrôles, les entrées totales de capitaux en Corée se sont élevées en moyenne à quelque 20 milliards de dollars par an de 1995 à 1996, essentiellement sous la forme d'investissements de portefeuille et d'investissements de capitaux à court terme. Après la crise thaïlandaise de juillet, le net revirement du sentiment du marché international est allé de pair avec une variation du compte des opérations en capital équivalent à quelque 40 milliards de dollars en taux annuel. Après juillet 1997, les principales caractéristiques de la situation ont été les suivantes :

- importantes sorties de capitaux à court terme (y compris les erreurs et omissions), malgré la période de calme qui s'est établie temporairement avant les événements d'octobre à Hong-Kong, Chine. Par la suite, la fuite de capitaux à court terme (près de 100 milliards de dollars en taux annuel) a réduit à néant les tentatives désespérées faites par les autorités pour soutenir le won (troisième partie);
- les investissements de portefeuille ont ajouté à la panique financière; après la forte correction du marché boursier à Hong-Kong, Chine, les étrangers ont été de très importants vendeurs nets d'actifs financiers coréens, alors que les résidents nationaux étaient d'importants acheteurs d'actifs étrangers (deuxième partie);

Graphique 8. BALANCE DES OPÉRATIONS EN CAPITAL

Milliards de dollars



1. Augmentation du passif = entrée de capitaux. Augmentation de l'actif extérieur = sortie de capitaux.

Source : Banque de Corée.

- les entrées d’investissements directs étrangers (IDE) sont restées remarquablement stables tout au long de la crise, bien qu’un peu en retrait, alors que les sorties d’investissement diminuaient fortement du fait des problèmes de liquidité des sociétés (partie supérieure).

La façon dont les différents éléments de la balance des opérations en capital ont réagi à la crise est assez révélatrice. Les principaux facteurs ayant contribué aux sorties de capitaux sont, par ordre décroissant, les remboursements de prêts demandés par les banques étrangères ou la réduction de leurs lignes de crédit, puis les importantes variations des investissements de portefeuille et les décalages dans les paiements (c’est-à-dire les modifications dans le calendrier des paiements internationaux) et enfin les appels lancés à la Banque de Corée pour qu’elle couvre les positions de change ouvertes du système bancaire. En résumé, le fait que la Corée n’ait pas libéralisé les flux de capitaux à long terme par rapport aux investissements de portefeuille et aux flux de capitaux à court terme (en raison de son hostilité de toujours à l’égard des IDE) a été l’un des principaux facteurs responsables de la gravité et de la rapidité de la crise financière²⁰.

La réaction des autorités

Le 17 novembre, le gouvernement a cessé d’essayer de soutenir le won et annonçait deux jours plus tard un programme d’urgence pour endiguer la crise. Bien que ce programme ait comporté des mesures concrètes pour résoudre le problème des créances douteuses (grâce à la réactivation du fonds de règlement), des mesures pour restructurer le système financier et un élargissement à 10 pour cent de la marge de négociation journalière du won, il s’est révélé insuffisant et trop tardif. Deux jours après, le gouvernement se trouvait dans l’obligation de demander une aide d’urgence au FMI afin de pouvoir continuer d’honorer sa dette.

La politique économique dans le cadre de l’accord conclu avec le FMI

Un accord de confirmation de 57 milliards de dollars du FMI a été annoncé le 3 décembre, l’objectif central de cette mesure étant de stabiliser le taux de change et d’éviter une deuxième série d’effets d’inflation due à la dépréciation monétaire. Cela impliquait des taux d’intérêt très élevés ainsi qu’une plus grande rigueur budgétaire pour limiter la dégradation du solde des finances publiques

imputable au ralentissement de la croissance et aux dépenses destinées à restructurer le système financier. Un aspect original de cet accord était la définition détaillée des réformes microéconomiques requises pour ouvrir plus largement l'économie coréenne à la concurrence nationale et mondiale, réformer les structures et les pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et améliorer la transparence et les procédures de communication d'informations. L'objectif essentiel était d'accélérer le rythme de la restructuration et de la réforme du système financier et des chaebols. Ces initiatives étaient étayées par des mesures visant à accroître la flexibilité du marché du travail, à modifier les procédures périmées de faillite en Corée et à ouvrir le marché du contrôle des entreprises aux capitaux étrangers. L'évolution dans ces différents domaines est examinée dans le chapitre qui suit, une liste complète des réformes figurant dans l'encadré 1.

Certains analystes ont reproché au programme de mettre à tort l'accent sur les réformes structurelles – le problème essentiel étant une pénurie grave, mais passagère, de devises – et d'aller au-delà de la responsabilité du FMI²¹. Si l'on se fonde cependant sur la présente analyse et sur celle figurant dans les précédentes *Études économiques de la Corée* par l'OCDE, ces critiques ne semblent pas justifiées et/ou du moins paraissent sans rapport avec le débat actuel. Les graves faiblesses structurelles de la Corée ont laissé le pays étonnamment vulnérable face à une politique monétaire inadaptée et à la panique financière (voir plus haut). En outre, les autorités coréennes ont tardé à demander une aide d'urgence et ne l'ont fait qu'à la veille de se trouver dans l'incapacité d'honorer leur dette. Dans ces conditions, dire que la crise financière a été due uniquement à des contraintes de liquidité semble assez formel et risque d'amener à traiter uniquement les symptômes de cette crise et non ses causes, avec la menace de voir réapparaître des problèmes du même type à l'avenir. En outre, le redressement du système financier et l'assainissement de la situation d'endettement des entreprises sont les conditions préalables indispensables au rétablissement rapide de la confiance des marchés de capitaux et à la fin de la crise économique. De fait, l'impuissance à régler ces problèmes structurels majeurs pourrait prolonger le marasme de l'économie. Enfin, l'essentiel des réformes structurelles mises en œuvre au cours des trois derniers mois vont dans le sens des recommandations formulées lors de l'adhésion de la Corée à l'OCDE.

Encadré 1. Mesures prises par les pouvoirs publics depuis la crise

	Mesures déjà mises en œuvre	Mesures prévues
Politique en matière de taux de change et de gestion des réserves	La marge de fluctuation journalière du taux de change a été abolie en décembre 1997, ce qui a abouti à une politique de taux de change flexibles. Cette mesure s'est accompagnée d'un plan visant à augmenter les réserves de change utilisables de la Corée pour les porter à 20 milliards de dollars d'ici à la fin mars 1998 et à 30 milliards de dollars d'ici à la fin juin 1998.	Il est actuellement prévu que les réserves utilisables passent à 41 milliards de dollars d'ici à la fin décembre 1998.
Restructuration du secteur financier	Des mesures ont été prises entre novembre 1997 et janvier 1998 pour encourager le redressement et la recapitalisation rapides du système financier, en partie grâce à l'utilisation de ressources budgétaires pour régler rapidement le problème des créances douteuses. En particulier : – plusieurs institutions financières ne respectant pas les normes de fonds propres ont été fermées en janvier 1998; – le système d'assurance des dépôts a été sensiblement étendu en janvier 1998; – un important fonds de règlement (le Fonds coréen de gestion des actifs) a été établi en novembre 1997 pour alléger la charge que les prêts improductifs faisaient peser sur les bilans des institutions financières. Le capital de ce fonds, qui a déjà dépensé 7 500 milliards de won pour acheter à leur valeur nominale des prêts improductifs des banques d'une valeur de 14 000 milliards de won ainsi que des prêts improductifs d'une valeur de 3 300 milliards de won aux banques d'affaires, est porté à 25 000 milliards de won (5 pour cent du PIB).	La Korea First Bank et la Seoul Bank doivent être privatisées. Les actions vendues par ces banques pourront être acquises par des investisseurs nationaux et étrangers. Les réglementations qui interdisent aux étrangers d'assurer la gestion des banques seront abolies. Une législation sera introduite afin de permettre la réduction complète du capital détenu par les actionnaires, en éliminant l'obligation actuelle d'un niveau minimum de fonds propres. Les prêts non performants d'institutions financières se chiffrant au total à 100 000 milliards de won doivent être cédés. Le gouvernement mobilisera des ressources budgétaires de 50 000 milliards de won, essentiellement par l'émission d'obligations publiques, afin d'accélérer ce processus de restructuration. Ces fonds aideront les institutions financières viables à se débarrasser des créances douteuses, ils faciliteront la recapitalisation des banques et donneront aux déposants une plus grande protection.

(voir page suivante)

(suite)

	Mesures déjà mises en œuvre	Mesures prévues
	La Commission de surveillance financière a été créée en avril 1998 en tant qu'organe de surveillance unique et indépendant chargé d'améliorer le contrôle prudentiel du système financier et de renforcer la transparence et l'obligation redditionnelle. Le Fonds de gestion des actifs a terminé à la fin de juin 1998 l'examen des plans de redressement soumis par douze banques commerciales ne respectant pas les normes de fonds propres de la BRI à la fin de 1997. Les plans de sept d'entre elles ont été approuvés sous conditions, et les cinq autres établissements, jugés non viables, doivent fusionner avec des banques plus solides.	
Libéralisation de la balance des opérations en capital	Les opérations en capital ont été largement ouvertes aux investissements étrangers en décembre 1997. Cela a permis la reprise d'entreprises nationales par des étrangers et le libre accès au marché coréen des obligations des sociétés jusqu'à là fermé. Le plafond pour la participation des étrangers au capital a été aboli en mai 1998. Les instruments du marché monétaire émis par les institutions financières ont été totalement libéralisés en mai 1998. Onze des 42 secteurs d'activité fermés à l'IDE ont été ouverts en mai 1998. A l'heure actuelle, 13 secteurs sont totalement fermés et 18 le sont partiellement.	Les emprunts étrangers à court terme du secteur des entreprises seront totalement libéralisés à partir d'avril 1999.

(voir page suivante)

(suite)

	Mesures déjà mises en œuvre	Mesures prévues
Gouvernement d'entreprise et restructuration	De nouvelles mesures ont été adoptées en décembre 1997 pour faciliter les fusions et les acquisitions, encourageant ainsi la restructuration. Une législation a été adoptée en février 1998 pour encourager la réforme du secteur des sociétés, notamment par une élimination progressive des garanties de dettes entre sociétés appartenant au même chaebol et du plafonnement de la déductibilité des taux d'intérêt. Des reprises étrangères hostiles ont été autorisées à compter du 1^{er} juillet 1998.	Une législation sera introduite afin de diminuer encore les seuils de participation au capital nécessaires pour qu'un actionnaire puisse engager des poursuites contre une société ou demander une modification de la composition des commissaires aux comptes et des administrateurs. Les restrictions applicables au droit de vote des investisseurs institutionnels dans les sociétés cotées seront supprimées. Les chaebols seront tenus d'établir des bilans financiers consolidés à partir de l'exercice 1999. Une législation sera introduite pour permettre la création d'OPCVM et l'émission de titres adossés sur des actifs. Il est prévu de réviser à nouveau la législation actuelle sur les faillites, qui est lente et lourde à appliquer. Les sociétés cotées devront publier des états financiers semestriels, qui seront revus par des auditeurs externes conformément aux normes internationales.
Réforme du marché du travail et filet de sécurité sociale	La législation adoptée en février 1998 pour assurer une plus grande flexibilité en matière de licenciement des travailleurs en excédent s'est accompagnée en mars 1998 d'une extension du système d'assurance chômage de façon à couvrir les travailleurs de toutes les entreprises employant plus de 5 salariés et à doubler la durée minimum des prestations pour la porter de 30 à 60 jours. En outre, les programmes de formation ont été améliorés.	Poursuite de la réforme du droit du travail, en particulier en ce qui concerne la liberté d'association. L'assurance chômage doit être étendue en 1999 aux travailleurs temporaires et à temps partiel ainsi qu'à l'ensemble des salariés quelle que soit la dimension de l'entreprise.

(voir page suivante)

(suite)

	Mesures déjà mises en œuvre	Mesures prévues
	Dans le cadre de sa contribution à l'accord tripartite de février 1998, le gouvernement s'est engagé à accroître ses dépenses au titre du filet de sécurité sociale, y compris l'assurance chômage, pour les porter à 7 900 milliards de won, soit environ 1.7 pour cent du PIB.	
Autres	Adoption d'une législation qui lève les restrictions à la propriété étrangère de terres et de biens immobiliers par l'application du principe du traitement national.	Le gouvernement prévoit d'accélérer la privatisation, la déréglementation et l'élimination du programme de diversification des importations de façon à accroître la concurrence.

Rigueur de la politique monétaire

Une composante primordiale de l'accord de confirmation du FMI de décembre a été la définition de stricts critères quantitatifs pour la performance monétaire et budgétaire, sur la base du taux de change de 1 100 won pour un dollar prévalant à ce moment-là et des prévisions retenues dans l'accord concernant le PIB, l'inflation et la balance des opérations courantes pour 1998²². Un élément clé de ce programme a été le niveau très élevé des taux d'intérêt sur le marché monétaire, passés de 12 pour cent avant la crise à 27 pour cent à la fin de 1997. Dans le même temps, le rendement des obligations de sociétés à trois ans (échéance la plus longue pour un instrument dont le taux d'intérêt est déterminé par le marché) s'envolait, passant d'environ 12 à 30 pour cent en décembre 1997. Ces taux élevés avaient pour but d'attirer suffisamment de capitaux pour corriger la sur-réaction antérieure du marché des changes et gonfler les réserves de change utilisables (voir ci-après). En tout état de cause, les critères initiaux ont été rapidement dépassés par les événements et le FMI a fait preuve de pragmatisme en les révisant lors des examens trimestriels ultérieurs des performances²³. Pour ce qui est des critères monétaires, l'objectif de croissance de M3 pour 1998 est fixé à 13 pour cent, alors que la progression des actifs intérieurs nets est définie aussi comme complément des objectifs budgétaires. Les conditions des marchés

financiers ont été également influencées par l'insistance mise sur le respect des normes de fonds propres de la BRI, qui a poussé les banques à faire preuve d'encore plus de prudence dans l'octroi de leurs prêts (voir chapitre II).

Malgré une attitude moins rigide à l'égard des critères de performance, un problème essentiel est le niveau actuel des taux d'intérêt et l'objectif rigoureux retenu pour la croissance de M3. Début mai, le won était revenu à 1 350 won pour un dollar, et les réserves de change utilisables à plus de 30 milliards de dollars, contre un objectif de fin d'année de 40 milliards de dollars. Malgré ces progrès, les autorités ont continué de veiller à ne pas miner la confiance par un assouplissement prématuré de la politique monétaire et ont donc fait montre de prudence pour ce qui est de laisser les taux d'intérêt se normaliser. En conséquence, les taux du marché monétaire étaient encore de 20 pour cent au début de mai (bien que le niveau des prix ait commencé à baisser au mois de mars). En l'occurrence, la rapide dégradation de la situation économique et une contraction des prêts bancaires risquaient de faire avorter la restructuration économique. En juin 1998, les avances des banques étaient inférieures de 1.5 pour cent à leur niveau de février, les PME étant les plus touchées par cette réduction, comme en témoigne le nombre élevé des situations de cessation de paiement. Face à la menace d'une sérieuse raréfaction du crédit, les autorités ont fait baisser les taux d'intérêt, en particulier depuis la fin du mois de mai. A la fin de juillet, les taux du marché monétaire étaient revenus à 12 pour cent environ, cependant que le rendement des obligations de sociétés à trois ans était inférieur à 13 pour cent. Bien que proches de leur niveau d'avant la crise, les taux nominaux étaient encore élevés compte tenu de la baisse des prix et du marasme de la demande intérieure. Outre le repli des taux d'intérêt, les banques sont convenues à la fin de juin de retarder de six mois la mise en faillite des sociétés en difficulté. A la différence de l'accord passé en avril 1997, cette disposition s'appliquera aux petites entreprises comme aux grandes sociétés. Le gouvernement a privilégié cette stratégie en raison de la difficulté de distinguer les sociétés viables de celles qui se trouvent en cessation de paiement dans le contexte économique actuel.

Rigueur budgétaire

L'accord de confirmation du FMI prévoyait aussi d'importantes mesures de rigueur budgétaire afin de limiter la dégradation probable des finances publiques en 1998. La mise en œuvre d'une politique budgétaire saine est depuis longtemps

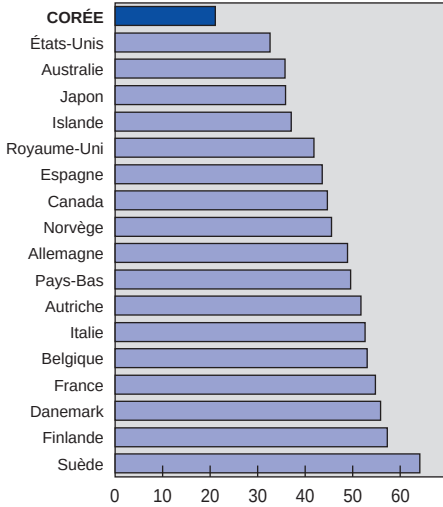
un signe distinctif de la Corée, qui a évité d'utiliser les finances publiques pour la gestion macroéconomique ou pour atteindre des objectifs de distribution du revenu. En 1996, les dépenses publiques ne représentaient qu'un cinquième du PIB, soit environ la moitié du taux moyen de la zone de l'OCDE (graphique 9, partie A)²⁴. La politique budgétaire a accordé la priorité à l'équilibre du budget consolidé de l'administration centrale²⁵, objectif qui a été atteint durant la majeure partie des quinze dernières années. Dans l'optique des administrations publiques, cette approche a conduit à d'importants excédents, reflétant l'accumulation de réserves dans le régime national de retraite encore immature²⁶. Si l'on utilise cette mesure plus large, l'excédent coréen en 1996, à près de 5 pour cent du PIB, plaçait le pays au deuxième rang des Membres de l'OCDE (partie B). Cette priorité accordée à des finances publiques saines a permis à la Corée d'avoir la dette publique brute rapportée au PIB la plus faible de la zone de l'OCDE (partie C) et de compter parmi les trois seuls pays où l'État est créancier net (partie D).

L'objectif d'équilibre du budget consolidé de l'administration centrale a été réalisé en 1996 et 1997 (tableau 6), malgré la décélération de la croissance économique, qui a tempéré la hausse des recettes publiques. En particulier, les recettes au titre de l'impôt sur le revenu des ménages et des sociétés sont restées stationnaires en 1997, en raison du ralentissement des salaires et de l'effondrement des profits du secteur des entreprises, déjà évoqué²⁷. Pour préserver l'équilibre du budget, l'augmentation des dépenses publiques a été limitée à 8 pour cent, soit la moitié du taux envisagé dans le budget initial pour 1997²⁸. Les dépenses publiques ayant été freinées en raison des recettes plus faibles que prévu, la politique budgétaire a eu une incidence légèrement négative en 1997.

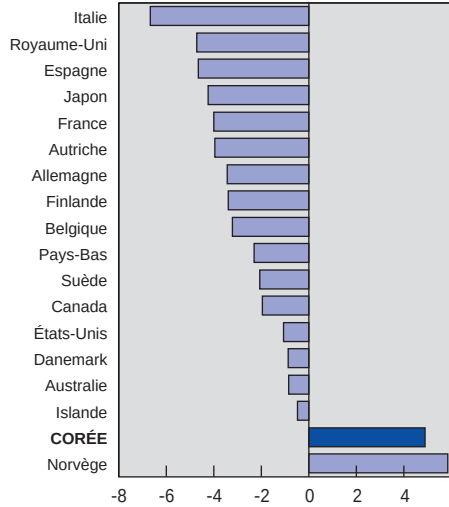
Le budget initial pour 1998, établi sur la base de la prévision d'une croissance réelle de l'ordre de 6 pour cent, envisageait un déficit nul, mais cet objectif n'a pu être atteint en raison de la crise économique. Les paiements en faveur d'effectifs de chômeurs en forte augmentation et les charges d'intérêts entraînées par les mesures visant à restructurer le secteur financier ont ajouté 8 700 milliards de won (2 pour cent du PIB) aux dépenses²⁹. Le gouvernement a estimé que la hausse des dépenses s'accompagnerait d'une baisse des recettes de 6 800 milliards de won (1.5 pour cent du PIB) par rapport au niveau prévu pour 1998. Au total, l'incidence de la crise sur les dépenses et les recettes se traduirait par un

Graphique 9. **INDICATEURS BUDGÉTAIRES**
Pourcentage du PIB en 1996

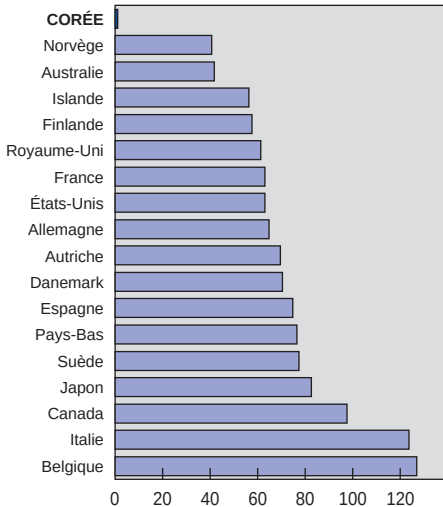
A. Dépenses générales



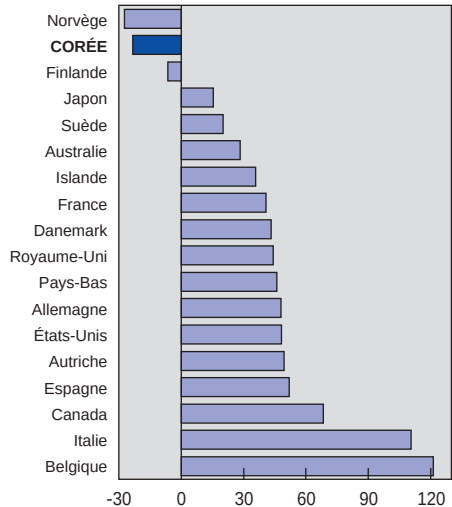
B. Solde financier des administrations publiques



C. Dette brute des administrations publiques



D. Dette nette des administrations publique¹



1. Dix-huit pays de l'OCDE pour lesquels on connaît le montant de la dette nette des administrations publiques.
Source : OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau 6. **Budgets de l'État**

En % du PIB

Budget consolidé de l'administration centrale	1995	1996	1997	Budget initial 1998 ¹	Prévisions	
					1998 ²	1999 ³
Dépenses	21.4	22.7	22.7	21.8	24.1	24.7
Recettes	21.9	22.7	22.7	21.8	21.7	21.3
Solde	0.5	0.0	0.0	0.0	-2.4	-3.4
Solde budgétaire des administrations publiques	1995	1996³	1997³	1998³	1999³	
Administration centrale	2.6	2.2	2.2	0.1	-1.0	
Collectivités locales	0.7	0.7	0.6	0.4	0.5	
Sécurité sociale	1.4	1.3	1.4	1.3	1.2	
Administrations publiques	4.7	4.2	4.2	1.8	0.6	

1. Les chiffres des dépenses et des recettes sont des estimations obtenues en augmentant les résultats consolidés de 1997 de la hausse de 6.4 pour cent prévue dans le budget initial (qui n'est pas consolidé). Le budget initial, présenté en octobre 1997, supposait une augmentation de 10.8 pour cent du PIB nominal en 1998.
2. Cette prévision du Secrétariat repose sur une baisse conjoncturelle des recettes estimées à 15 000 milliards de won (3.5 pour cent du PIB) compensée par des recettes fiscales supplémentaires de 4 300 milliards de won (1 pour cent du PIB). Du côté des dépenses, on suppose 9 600 milliards de won (2.3 pour cent du PIB) de dépenses supplémentaires compensées par 8 100 milliards de won (1.9 pour cent du PIB) de réductions de dépenses dans le budget supplémentaire. On suppose une augmentation de 1 pour cent du PIB nominal.
3. Estimations et prévisions de l'OCDE.

Source : Banque de Corée et OCDE.

déficit consolidé du budget de l'administration centrale de 3½ pour cent environ du PIB.

Malgré la crise économique, l'objectif de l'équilibre budgétaire pour 1998 a été maintenu bien que la prévision de croissance retenue dans le programme du FMI ait été fortement révisée à la baisse et ramenée aux alentours de 3 pour cent. L'équilibre du budget était jugé nécessaire pour alléger la charge imposée à la politique monétaire et pour assurer le financement des dépenses budgétaires encore mal chiffrées liées à la restructuration du secteur financier. En conséquence, le gouvernement a adopté un budget supplémentaire en mars 1998 qui prévoyait 4 300 milliards de won (1 pour cent du PIB) de recettes supplémentaires – provenant de l'augmentation des droits d'accise, y compris ceux applicables aux produits énergétiques, de la réduction des exonérations au titre de l'impôt sur le revenu et de la hausse de la retenue à la source sur les revenus des dividendes et d'intérêts – ainsi qu'une diminution des dépenses publiques de 8 100 milliards de won (1.9 pour cent du PIB) – imputable essentiellement à la

réduction des investissements publics et à une baisse des traitements des fonctionnaires comprise entre 10 et 20 pour cent.

Lorsqu'il est devenu évident que l'économie était beaucoup plus faible qu'on ne l'avait initialement prévu, l'objectif budgétaire pour 1998 a été révisé l'équilibre faisant place à un déficit de l'ordre de 1.7 pour cent du PIB. Cependant, même cet objectif pourrait être difficile à atteindre. Le Secrétariat de l'OCDE estime que la baisse des recettes fiscales sera d'environ 3½ pour cent du PIB, compte tenu de la forte diminution de la rémunération des salariés et des médiocres perspectives concernant les profits des entreprises. Cette baisse, conjuguée aux dépenses supplémentaires au titre du chômage et de la restructuration financière, devrait aboutir à un déficit consolidé de l'administration centrale d'environ 5½ pour cent du PIB en 1998. Les relèvements d'impôt et les réductions de dépenses devraient ramener ce déficit à quelque 2½ pour cent du PIB³⁰. L'orientation de la politique budgétaire devrait donc être assez restrictive; ajusté pour tenir compte des facteurs conjoncturels, l'effet restrictif sur le solde des administrations publiques serait d'environ 3 pour cent du PIB en 1998. A la fin juillet le gouvernement, en accord avec le FMI, a élevé à 4 pour cent du PIB l'objectif budgétaire pour 1998 et soumis un second budget supplémentaire à l'Assemblée nationale. Le nouveau plan comprend une augmentation des dépenses de protection sociale et des investissements publics ainsi qu'une baisse des taux d'imposition sur la consommation des biens d'équipement et des automobiles. Sur la base des prévisions de croissance du Secrétariat de l'OCDE, un tel déficit impliquerait encore une orientation légèrement restrictive de la politique budgétaire.

Aucun plan budgétaire n'a été annoncé pour 1999. Cependant, le gouvernement s'attend à ce que les charges d'intérêt des obligations émises pour redresser le secteur financier (voir chapitre II) passent de 3 600 milliards de won (0.8 pour cent du PIB) à 8 000 milliards de won (1.8 pour cent du PIB). A supposer que l'augmentation des autres dépenses et recettes soit conforme au produit nominal, le déficit *consolidé de l'administration centrale* passerait de 2½ pour cent du PIB en 1998 (estimation du Secrétariat de l'OCDE) aux alentours de 3½ pour cent. Néanmoins, le solde des administrations publiques sur cette base resterait probablement encore légèrement excédentaire.

L'économie après la crise monétaire et les perspectives à court terme

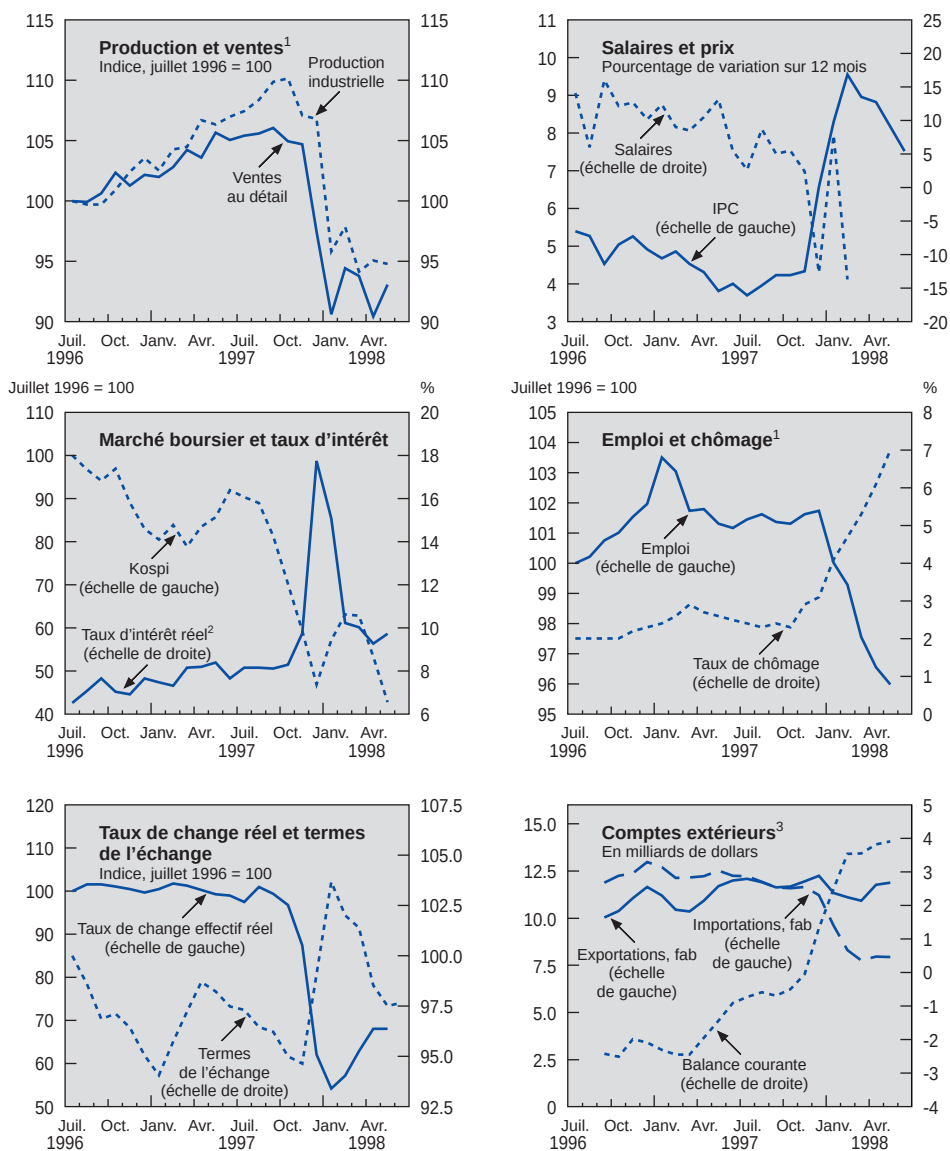
La demande intérieure s'effondre sous le poids des taux d'intérêt

La chute libre du won jusqu'à la fin de décembre 1997 et l'envolée des taux d'intérêt ont eu des effets dévastateurs sur les flux de crédit et la confiance du secteur privé. La demande intérieure a diminué de plus de 3 pour cent (toutes les variations en pourcentage sont en glissement annuel) au dernier trimestre de 1997 («une mentalité de survie» caractéristique des temps de guerre pesant sur l'activité économique). Cependant, du fait de l'effondrement des importations, la croissance du PIB s'est maintenue à 3.9 pour cent.

Au premier trimestre de 1998, le niveau punitif des taux d'intérêt a commencé à avoir une forte incidence sur la demande, l'emploi, les rémunérations et les comptes extérieurs (graphique 10). Le PIB réel a chuté de 3.8 pour cent, sa première baisse depuis la récession de 1980, sous l'effet d'un recul de 14 pour cent de la demande intérieure. Le PNB, qui intègre l'alourdissement des coûts du service de la dette extérieure coréenne, s'est contracté de 5.8 pour cent. Les prix à l'importation ont augmenté de plus de 50 pour cent. La hausse des prix à la consommation a dépassé 9 pour cent au cours des douze mois se terminant en mars, avant de revenir à 7.5 pour cent en juin. Le revenu disponible des ménages ayant diminué de 10 à 15 pour cent, la consommation privée a plongé de 9.5 pour cent (notamment pour les biens de consommation durables et les autres postes discrétionnaires de dépenses), avec de graves effets d'entraînement pour les bilans et l'investissement des entreprises. La production industrielle a reculé de 12 pour cent sur l'année qui s'est achevée en mars, le nombre de faillites d'entreprises atteignant un chiffre record, proche de 3 000 par mois, soit trois fois plus qu'en 1996.

La crise a eu une incidence étonnamment forte et rapide sur les marchés du travail, d'autant plus surprenante que les restructurations de grande ampleur des chaebols n'ont pas encore commencé. L'emploi total s'est réduit de quelque 1.2 million entre juillet 1997 et juin 1998³¹, alors que le taux de chômage s'envolait, passant de 2.2 à 7 pour cent malgré une forte baisse du taux d'activité (voir tableau 3 et graphique 9). L'État a procédé à des réductions de salaire de 10 à 20 pour cent en fonction de l'échelon, et la grande majorité des entreprises ont mis en œuvre des plans visant à tailler dans leurs coûts salariaux³² et leurs

Graphique 10. INDICATEURS ÉCONOMIQUES RÉCENTS



1. Corrigées des variations saisonnières.
 2. Taux des obligations de sociétés à 3 ans sur le marché de gré à gré corrigé par l'IPC.
 3. Non corrigés des variations saisonnières ; moyenne mobile sur 3 mois.
- Source : Banque de Corée ; OCDE, *Principaux indicateurs économiques*.

dépenses d'investissement (voir ci-après). Les salaires, et en particulier les heures supplémentaires et les primes, seront donc largement sollicités pour sauver des emplois³³. Cependant, cela suppose que le patronat et les travailleurs partagent la charge de l'ajustement et que la forte hausse du chômage soit assumée par le corps social dans son ensemble grâce à des transferts sociaux aux chômeurs.

L'effondrement des importations conduit à un excédent massif de la balance des opérations courantes

Avec la forte chute de la demande intérieure, l'excédent de la balance des opérations courantes a atteint 10.6 milliards de dollars, soit quelque 14 pour cent du PIB, au premier trimestre de 1998 et a continué d'augmenter en avril et en mai. Une grande partie de cette évolution a été due à une baisse abrupte des importations de machines et de matériels ainsi que de biens de consommation durables. Jusqu'ici, la hausse des prix à l'exportation a dépassé celle des prix à l'importation et l'habituelle courbe en «J» suivant une dévaluation ne s'est pas manifestée. Cette évolution est due pour une large part à une augmentation relativement «faible» des prix à l'importation, du fait de l'atonie des prix mondiaux du pétrole et des produits de base. En outre, l'effondrement des importations de biens d'équipement a sans doute incité les fournisseurs étrangers à s'aligner sur les prix du marché. En revanche, les prix à l'exportation ont fortement augmenté en monnaie locale, car les exportateurs ont élargi leurs marges bénéficiaires pour compenser le manque de dynamisme de la demande intérieure. D'après les données douanières, les exportations en volume se sont accrues de quelque 10 à 12 pour cent au premier trimestre de l'année, bien que ces chiffres tiennent compte des effets exceptionnels de la campagne extraordinaire lancée au niveau national pour collecter quelque 2.2 milliards de dollars en or et aider ainsi au remboursement de la dette étrangère du pays. Néanmoins, il semble que l'essentiel de la variation de la balance des opérations courantes à ce jour tient à l'état déprimé de l'économie³⁴.

Perspectives économiques à court terme

Les signes d'un retour à des conditions plus normales sur les marchés financiers ont commencé à se manifester à la fin janvier. Comme mentionné ci-dessus, à la fin de juillet les rendements des obligations de sociétés à trois ans étaient tombés de leur niveau record de près de 30 pour cent à moins de 13 pour

cent, et le won s'était stabilisé aux alentours de 1 350 won pour un dollar. Néanmoins, avec des taux d'intérêt encore élevés, l'économie se trouvait sur le fil du rasoir et le sentiment de pessimisme a persisté en Corée (et dans l'Asie du Sud-Est). Après une reprise prudente des entrées de capitaux et un redressement de 50 à 60 pour cent du marché boursier au cours des deux premiers mois de 1998, les cours des actions sont tombés à la fin de mai à leur plus bas niveau depuis onze ans. Les perspectives économiques à court terme sont donc inhabituellement sombres et dépendront de façon cruciale de la manière dont sera résolu le problème des taux d'intérêt. Les résultats du pays seront aussi fonction de la rapidité avec laquelle les agents économiques s'adapteront au «nouveau paradigme économique» dans trois domaines :

- l'ajustement du secteur des entreprises à une ère de taux d'intérêt élevés et de vive concurrence;
- l'adaptation des ménages aux incertitudes concernant la sécurité de l'emploi et les rémunérations; et
- la réaction des investisseurs étrangers aux possibilités d'investissements créées par l'ouverture sans précédent des marchés de capitaux coréens.

Pour survivre, le secteur des entreprises doit opérer des restructurations majeures

La rentabilité du secteur manufacturier de la Corée a été, on l'a vu, sérieusement mise à mal à partir du milieu de 1996, avec la baisse à 1 pour cent du rapport des recettes ordinaires aux ventes (voir graphique 4). D'après les estimations de l'OCDE, les profits intérieurs se sont redressés en 1997, mais ces gains ont été annulés par les pertes de change intervenues en fin d'année sur la dette libellée en devises. En conséquence, en 1997, les activités manufacturières et l'ensemble du secteur des entreprises ont probablement enregistré un léger recul de leurs bénéfices d'exploitation³⁵. Le secteur des entreprises a donc été confronté à une situation sans précédent au début de 1998, avec un effondrement de la demande intérieure, un alourdissement du service de la dette extérieure et des taux d'intérêt intérieurs extraordinairement élevés. Cette situation était de toute évidence insoutenable et, bien que les taux d'intérêt aient ultérieurement fléchi, ils sont encore élevés par rapport à la croissance nominale des ventes.

Un aspect essentiel des prévisions de l'OCDE pour les deux années à venir est le rôle important de la cohésion sociale et de la flexibilité des salaires

nominaux dans la solution du problème des taux d'intérêt. De fait, même d'après les prévisions centrales de l'OCDE selon lesquelles les rendements des obligations des sociétés à trois ans devraient baisser rapidement pour s'établir en 1998 et 1999 à 15.8 et 10.3 pour cent respectivement (ce qui implique des taux d'intérêt réels de 7 à 8 pour cent compte tenu du durcissement des normes de crédit) et selon lesquelles la croissance de la production industrielle s'établirait en moyenne à 2 et 5 pour cent en 1998 et 1999 respectivement, la situation de trésorerie des entreprises sera encore intenable, malgré une réduction de plus de 40 pour cent des investissements.

La survie de la base industrielle de la Corée exigera donc des restructurations de grande ampleur, des réductions des salaires et des délestages de main-d'œuvre. En supposant une diminution de 15 pour cent de la masse salariale, le seuil de rentabilité pourrait être atteint à la fin de 1998, même si les résultats en année pleine se solderont probablement par une légère perte (voir annexe I). D'ici à 1999, cependant, des excédents d'exploitation assez importants pourraient apparaître. Même ainsi, les possibilités de réduction rapide du ratio d'endettement des sociétés dans le cadre de ce scénario central restent limitées. Sur la base d'une simple extrapolation des chiffres de 1997 concernant les nouvelles émissions d'actions et les nouveaux IDE³⁶ (essentiellement sous la forme de co-entreprises et de fusions et acquisitions), on peut supposer que l'endettement des sociétés tombera de quelque 400 pour cent à 350 pour cent entre 1997 et 1999. Il pourrait même revenir dans une fourchette de 300 à 325 pour cent si l'on tient compte des récentes modifications fiscales encourageant la réévaluation des terres et des actifs. Ces estimations montrent cependant bien à quel point il sera difficile de ramener rapidement les ratios d'endettement au niveau de 200 pour cent fixé comme objectif par le gouvernement. De fait, pour atteindre cet objectif, il faudrait que le montant total des ventes d'actifs et des entrées de capitaux directs étrangers soit de l'ordre de 90 à 100 milliards de dollars au cours des deux prochaines années. D'après les rapports des banques d'investissement, les étrangers manifesteront un regain d'intérêt pour l'achat partiel ou total d'entreprises coréennes. Les chaebols ont déjà cédé quelques-unes de leurs filiales et leurs biens immobiliers à l'étranger (pour environ 2 à 3 milliards de dollars) et quelques-unes de leurs activités nationales (pour quelque 4 à 5 milliards de dollars). Pour certains des cinq plus grands chaebols, il pourrait être difficile, mais pas impossible, de ramener leur ratio d'endettement à 200 pour cent d'ici à 1999.

La réaction des ménages au nouveau paradigme économique

Les réductions de salaires et les délestages de main-d'œuvre qui interviendront dans le cadre des opérations de restructuration des entreprises auront une grave incidence sur le secteur des ménages, d'autant que le patrimoine financier et non financier a été fortement réduit³⁷. En 1998, les salaires devraient diminuer d'environ 10 pour cent. Cette flexibilité des salaires nominaux traduit la cohésion sociale évidente en Corée, où les travailleurs sont prêts à accepter des salaires plus bas en contrepartie de l'assurance du maintien des niveaux d'emploi. En outre, la structure de la rémunération des salariés facilite la flexibilité. Comme on le verra au chapitre IV, les paiements sous la forme de primes et d'heures supplémentaires, qui sont plus sensibles aux conditions conjoncturelles, représentent le tiers de la rémunération des salariés. Une telle contraction de la masse salariale ne sera cependant pas suffisante pour résoudre les difficultés du secteur des entreprises. La baisse des salaires s'accompagnera donc d'un recul de l'emploi, estimé à 5 pour cent dans le secteur des entreprises en 1998. L'incidence sur le taux de chômage sera néanmoins limitée en raison d'une augmentation du travail indépendant et d'une baisse du taux d'activité, due au retrait de la population active des travailleurs découragés. Néanmoins, même en supposant une baisse de 2 points du taux d'activité en 1998 et 1999, le Secrétariat de l'OCDE prévoit que le taux de chômage s'établira en moyenne à 8 pour cent l'an prochain.

L'évolution du marché du travail devrait influencer fortement sur la consommation des ménages, qui représente plus de la moitié du PIB. Par rapport aux autres pays de l'OCDE, le système de protection sociale de la Corée est sous-développé et l'assurance chômage est relativement limitée. Du fait des strictes conditions d'admissibilité, les prestations ne concernent qu'un quart des chômeurs et leur durée n'est que de quatre mois (voir chapitre IV). L'absence de filet de protection sociale pourrait être un facteur qui favorise le taux d'épargne des ménages, l'un des plus élevés de la zone de l'OCDE, à 17 pour cent du revenu disponible en 1996. Confrontés à une forte baisse de leur revenu disponible réel, estimée à 15 pour cent en 1998, les ménages devraient réduire à la fois l'épargne et la consommation. Le recul de cette dernière devrait toucher essentiellement les biens de consommation durables (11 pour cent de la consommation privée en 1997) et les biens de luxe comme les loisirs, les spectacles, l'éducation et les activités culturelles (12 pour cent). En supposant que les ménages réduisent de

moitié leurs dépenses à ces deux postes – résultat qui serait compatible avec la diminution de 50 pour cent des ventes d’automobiles au cours de la première moitié de 1998 –, la consommation des ménages se contracterait de quelque 11 pour cent en 1998. Cela n’empêcherait cependant pas le taux d’épargne des ménages de tomber en dessous de 16 pour cent.

La Corée courtise l’investissement étranger...

Les marchés coréens de capitaux ont été totalement ouverts aux investisseurs étrangers en juillet 1998. Il est désormais indiscutable que d’importants investissements étrangers sont nécessaires pour aider l’industrie coréenne à se restructurer et pour porter les compétences en matière de gestion et les normes technologiques aux niveaux mondiaux. Au cours de la période 1985-95, la Corée n’a attiré que 8.8 milliards de dollars d’IDE, moins du dixième du montant reçu par la Chine. Cependant, la reconnaissance par la Corée des avantages de l’IDE est un fait nouveau et représente un changement total d’attitude.

... mais les investisseurs étrangers pourraient être réticents

En tant que dernière venue sur une scène déjà très encombrée, il faudra du temps et beaucoup d’efforts à la Corée pour surmonter son image internationale négative en tant que destination du capital étranger³⁸. Les investisseurs étrangers seront aussi soucieux de voir comment les changements législatifs se traduisent dans la pratique. De fait, une étude récente des dirigeants d’entreprise étrangers en Corée a cité les risques de conflits entre le patronat et les travailleurs comme l’obstacle le plus important. Globalement, bien qu’une augmentation sensible de l’IDE soit possible après la libéralisation des marchés des capitaux, les montants seront mineurs par rapport aux actifs totaux des sociétés. Comme au début de 1998, une grande partie de ces entrées revêtiront vraisemblablement au départ la forme d’investissements de portefeuille, de fusions et acquisitions et de co-entreprises. En conséquence, le rôle de catalyseur de l’IDE doit être complété par une restructuration vigoureuse des entreprises nationales.

Dans ce contexte, l’importance que le gouvernement attache aux investissements directs étrangers, par rapport aux investissements de portefeuille, semble un peu exagérée. De fait, il faudrait plutôt accorder le premier rang de priorité à la création d’un environnement propice à toutes les formes de capitaux étrangers, en garantissant un traitement national égal à tous les égards. Certes, les investis-

sements de portefeuille sont de par leur nature plus mobiles que les IDE et à la fin de mars ils représentaient déjà 19 pour cent des actions des sociétés cotées en bourse. Tout le problème est de les inciter à rester dans le pays en créant un environnement économique globalement propice, et d'encourager simultanément d'autres formes d'investissement étranger.

Les perspectives économiques jusqu'en 1999

Dans ce climat d'instabilité, l'économie devrait se contracter de près de 5 pour cent en 1998, sous l'effet d'une baisse de près de 25 pour cent de la demande intérieure (tableau 7). Le secteur des entreprises devrait réduire massivement ses dépenses d'investissement sous l'effet des coûts d'emprunt inhabituellement élevés, des excédents de capacités et de graves problèmes de bilan. En outre, les entreprises seront obligées de limiter leurs coûts de main-d'œuvre en procédant à des délestages et en réduisant les primes et les heures supplémentaires. L'emploi devrait donc diminuer fortement, le taux de chômage passant à plus de 7 pour cent malgré une forte chute du taux d'activité. Le revenu disponible des ménages sera encore érodé par la flambée des prix à la consommation du début de 1998, à quelque 9 pour cent, ce qui a rendu inévitable une nette contraction de la consommation privée malgré une forte diminution du taux d'épargne. Cependant, l'effondrement de la demande intérieure devrait être en grande partie compensé par une variation considérable de la balance extérieure. On s'attend à une baisse de 16 pour cent du volume des importations, cependant que la très grande compétitivité des coûts dope les exportations, malgré la crise économique dans l'Asie du Sud-Est. En conséquence, un excédent de 35 milliards de dollars de la balance des opérations courantes (11 pour cent du PIB) est prévu pour 1998.

La croissance économique devrait se redresser en 1999, à quelque 2½ pour cent. La demande intérieure devrait se stabiliser au second semestre de 1999, son niveau moyen sur l'année affichant cependant encore une baisse de 4.7 pour cent. Les exportations nettes devraient néanmoins s'accroître encore sensiblement, bénéficiant des effets décalés des gains de compétitivité, à condition que le taux de change se maintienne à son niveau actuel (1 350 won pour 1 dollar). En outre, l'inflation devrait se modérer fortement, en raison du sous-emploi des ressources et de la réduction sensible des salaires nominaux. On s'attend néanmoins à une

Tableau 7. Prévisions pour 1998-99
Variations en pourcentage du volume (prix de 1990)

	1994 Prix courants Milliards de milliards de won	1996	1997	1998	1999
Consommation privée	164.4	6.8	3.1	-11.0	-1.5
Consommation publique	32.4	7.8	5.7	-8.0	-0.5
Formation brute de capital fixe	109.4	7.1	-3.5	-40.4	-12.8
Demande intérieure finale	306.2	7.0	0.8	-21.3	-4.5
Variation des stocks ¹	0.9 ²	1.2	-3.7	-1.5	0.0
Demande intérieure totale	307.1	8.2	-2.8	-23.5	-4.7
Exportations de biens et services	92.1	13.0	23.6	20.0	11.5
Importations de biens et services	94.4	14.8	3.8	-16.0	3.5
Exportations nettes ¹	-2.2 ²	-0.8	8.6	17.3	6.1
PIB aux prix du marché	306.0	7.1	5.5	-4.7	2.5
Indice implicite de prix du PIB	-	3.4	2.3	6.0	2.5
<i>Pour mémoire :</i>					
Indice implicite des prix à la consommation privée	-	6.0	4.5	8.5	3.0
Production industrielle	-	8.4	6.7	2.0	5.0
Taux de chômage	-	2.0	2.6	7.0	8.0
Taux d'épargne des ménages ³	-	17.2	19.4	15.3	15.8
Solde financier des administrations publiques ⁴	-	4.2	4.2	1.8	0.6
Solde courant ⁴		-4.8	-1.9	11.4	15.0

1. Contributions aux variations du PIB réel.

2. Montant effectif.

3. En % du revenu disponible.

4. En % du PIB.

Source : OCDE.

nouvelle poussée du chômage du fait de la restructuration en cours des entreprises, mais il devrait culminer au cours de l'année.

En résumé, l'évolution économique sera déterminée par deux puissants facteurs d'équilibre au cours des deux prochaines années :

- les réductions des salaires nominaux, qui rétabliront la rentabilité des entreprises et atténueront les pertes d'emploi ;
- la baisse de l'investissement des entreprises, qui se traduira par d'importants excédents de la balance des opérations courantes.

Le choc du taux de change étant d'une ampleur sans précédent, de très sérieux risques entourent ces prévisions. Si les choses évoluent mieux que prévu,

le redressement du taux de change (qui se situait à 1 350 won au moment où les prévisions ont été établies) permettrait aux taux d'intérêt de continuer à diminuer et atténuerait le repli de la demande intérieure en 1998. La stabilisation du won limiterait aussi la hausse de l'inflation et l'ampleur de l'excédent de la balance des opérations courantes, mais tout dépendra du rétablissement rapide de la confiance internationale. Si les choses évoluent moins bien que prévu, on peut s'attendre à un nouveau fléchissement de la confiance en raison d'une baisse des autres monnaies asiatiques et de troubles en Asie du Sud-Est, à de nouvelles faillites de grande ampleur, à la restructuration du système financier et à une déflation des prix des actifs. En outre, la menace de conflits du travail fait peser de sérieuses incertitudes sur les prévisions, comme en témoignent les nouvelles turbulences apparues sur les marchés financiers au milieu de mai. Une des grandes incertitudes tient à la question de savoir dans quelle mesure la confiance internationale se rétablira, lorsque l'on sera parvenu à concilier l'accélération de la restructuration par l'élimination des obstacles juridiques aux licenciements et le maintien de la cohésion sociale face à un chômage en forte augmentation.

Le nouveau paradigme de la politique économique et les perspectives à moyen terme

Durant les tout premiers mois de son mandat, le nouveau gouvernement a introduit un large éventail de mesures, touchant presque tous les aspects de l'économie, afin de créer un « nouveau paradigme économique ». L'objectif de ces réformes est de transformer fondamentalement une économie fondée depuis longtemps sur le dirigisme et d'établir une économie de marché libre et moderne. Encore que nombre de ces mesures doivent être précisées, l'axe central du nouveau paradigme est la mise en place du cadre juridique et institutionnel nécessaire pour que les comportements économiques soient régis par des structures d'incitation rationnelles. Il faut notamment :

- exposer plus largement l'économie à la concurrence,
- mettre en place des structures efficaces de gouvernement d'entreprise dans les banques et les entreprises.

Certes, d'autres éléments de la réforme, comme les mesures visant à améliorer la flexibilité du marché du travail et l'adoption de lois plus efficaces en matière de

faillite, sont eux aussi déterminants. Cependant, sans ces mesures de base, leur incidence serait beaucoup moins positive.

Scénario de référence à moyen terme jusqu'en 2003

Bien que le gouvernement ait réussi un démarrage impressionnant vers la mise en place d'un cadre législatif prometteur, il s'agit maintenant d'appliquer ces mesures et de modifier les attitudes des agents économiques alors même que l'économie connaît une grave récession. La crise financière a eu pour effet dans un premier temps un effondrement de l'investissement des entreprises, la restructuration industrielle et d'importants délestages de main-d'œuvre.

Si les réformes microéconomiques ne sont pas mises en œuvre rapidement, l'économie risque de connaître une relative stagnation avec une croissance de l'ordre de 3 à 4 pour cent, car les faiblesses structurelles de la Corée minent peu à peu la croissance potentielle et la confiance des investisseurs. Le scénario de référence à moyen terme de l'OCDE³⁹ est cependant fondé sur l'hypothèse que la réforme est menée à bien rapidement et que la cohésion sociale est préservée. Néanmoins, le taux potentiel de croissance de la production durant la période 2000 à 2003 devrait se situer entre 5 et 6 pour cent, soit à un niveau inférieur au taux d'avant la crise, en raison de trois facteurs. *Premièrement*, les apports de main-d'œuvre se ralentiront car l'expansion de la population d'âge actif doit tomber de 2 pour cent pour la première moitié des années 90 à seulement 1/2 pour cent au cours des premières années de la prochaine décennie. Même en tenant compte d'une certaine reprise du taux d'activité, l'accroissement de la population active devrait diminuer d'environ 1 1/4 pour cent, réduisant ainsi sa contribution à la croissance à moins d'un point de pourcentage. *Deuxièmement*, le taux national d'investissement pourrait diminuer de pas moins de 6 points par rapport à sa moyenne de 35 pour cent de la première moitié des années 90, les entreprises qui survivent à la crise devenant plus sensibles à la rentabilité dans l'expansion de leurs opérations. En conséquence, la contribution des apports de capital pourrait être réduite de moitié environ par rapport à la moyenne de 2 points de pourcentage observée pendant la décennie passée. *Troisièmement*, les réformes structurelles n'auront vraisemblablement pas une incidence importante sur la croissance de la productivité totale des facteurs dans l'immédiat⁴⁰. Si l'on en juge par l'expérience d'autres pays de l'OCDE (comme la Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni), cela prendra au moins cinq ans.

Ainsi, les facteurs du côté de l'offre suggèrent une croissance de l'ordre de 5 à 6 pour cent, taux qui devrait être atteint d'ici à la fin du scénario de référence (1998 à 2003) à mesure que la consommation privée et l'investissement fixe se redresseront (tableau 8). L'inflation devrait être faible et stable durant les cinq prochaines années. D'ici à 2003, le taux de chômage pourrait revenir à 4 pour cent, même s'il est probable que des travailleurs découragés reviennent sur le marché du travail. Néanmoins, le chômage sera plus élevé que par le passé, en raison d'une hausse du chômage frictionnel sur un marché du travail plus flexible. Le gouvernement sera soumis à de fortes pressions du côté des dépenses, car il devra financer des effectifs plus importants de chômeurs et (éventuellement) des prestations d'aide sociale plus importantes en même temps qu'il devra redresser le système financier, redressement qui pourrait à lui seul coûter pas moins de 1 pour cent du PIB par an de 1998 à 2003. Néanmoins, l'excédent budgétaire des administrations publiques pourrait revenir dans la fourchette de 3 pour cent d'ici à 2003, le compte des opérations courantes se trouvant en équilibre et les comptes de sécurité sociale dégageant un léger excédent. Cependant, cela ne sera pas

Tableau 8. **Scénario de référence à moyen terme**

Variations en pourcentage

	Moyenne 1989-97	2000	2001	2002	2003
Consommation	7.3	4.4	5.6	7.0	7.0
Demande intérieure totale	6.8	5.1	6.6	7.4	7.5
Solde extérieur réel	0.6	0.2	-0.8	-1.5	-1.6
PIB	7.4	5.3	5.8	5.9	5.9
Productivité du travail	5.0	2.6	3.3	3.6	3.8
Population active	2.3	2.3	1.5	1.3	1.5
Taux de chômage (niveau)	2.4	7.3	6.4	5.5	4.0
Indice implicite des prix du PIB	6.0	3.0	2.8	1.9	1.9
Balance courante ¹	-1.3	6.0	5.0	3.0	1.0
Épargne intérieure ¹	34.7	34.5	34.3	32.9	30.7
Investissement intérieur ¹	36.0	27.2	28.0	28.8	29.6
Solde financier de l'État ¹	3.3	1.1	1.5	2.0	3.0
<i>Pour mémoire :</i>					
Taux de change (unités pour 1 dollar)	780	1 200	1 200	1 200	1 200

1. En % du PIB.

Source : OCDE.

suffisant pour faire face aux conséquences budgétaires du vieillissement rapide de la population⁴¹. Dans le même temps, un excédent de la balance des opérations courantes de 1 pour cent du PIB est prévu pour 2003 (à supposer un taux de change de 1 200 won pour 1 dollar). Cela supposerait des excédents cumulés de la balance des opérations courantes de plus de 100 milliards de dollars entre 1998 et 2003, ce qui permettrait de rembourser rapidement les emprunts de quelque 35 milliards de dollars contractés auprès d'organismes internationaux et de reconstituer des réserves officielles de 80 à 90 milliards de dollars (6 ou 7 mois d'importations). On peut se demander si la constitution de réserves de change aussi importantes est cependant souhaitable, compte tenu de leurs coûts d'opportunité élevés.

Après 2003, les gains de productivité résultant de la nouvelle orientation sur la base des principes du marché et de l'affectation plus efficiente des ressources devraient permettre à la Corée de retrouver son taux potentiel de croissance d'avant la crise, à savoir 6 à 7 pour cent, malgré une baisse d'un tiers des intrants, la productivité totale des facteurs du pays continuant de se rapprocher de celle des pays de tête de l'OCDE. Le scénario de référence à moyen terme de l'OCDE illustre les importants avantages que l'on peut tirer d'une réforme économique rapide et de la transformation de la Corée en une économie davantage guidée par le marché. De ce point de vue, la crise peut être considérée comme un catalyseur de la réforme structurelle, qui aurait pu sans cela n'intervenir que dans plusieurs décennies. La politique économique aura quant à elle pour tâche de mettre en œuvre avec succès ces mesures, et de surmonter la profonde récession qui marquera les quelques prochaines années de transition. Il faudra pour cela sans nul doute du courage, de la persévérance et de l'habileté. Il faudra aussi maintenir et peut-être renforcer les atouts fondamentaux de l'économie – notamment un sentiment profond d'identité nationale et de cohésion sociale, un taux élevé d'épargne nationale et une main-d'œuvre instruite et active – pour sortir victorieusement de l'orage qu'affronte actuellement le pays.

II. Remise en ordre du système financier

Ce chapitre est consacré à la réforme du système financier. Les deux premières sections passent en revue l'héritage : une culture déficiente en matière de crédit et de médiocres structures de gouvernement d'entreprise, ainsi que ses conséquences pour les bilans des institutions financières. On s'attachera dans une troisième section à l'action des pouvoirs publics, essentiellement sous l'angle suivant : la nécessité de restructurer le système financier sur la base des mécanismes du marché tout en traitant rapidement le problème des créances douteuses, en améliorant la surveillance prudentielle, en recapitalisant les établissements en difficulté ou en mettant fin à leur activité, et en mettant en place des structures plus satisfaisantes de gouvernement d'entreprise. La dernière section rendra compte de la stratégie de réforme appliquée par le gouvernement et de l'utilisation des fonds publics pour la remise en ordre du système financier.

Des structures de gouvernement d'entreprise sous-développées et une culture déficiente en matière de crédit

Comme on l'a vu au chapitre I, la crise actuelle tient à certaines caractéristiques anciennes de la politique de développement de la Corée. Les banques ont joué dans cette politique un rôle important, mais passif, en mobilisant les ressources en faveur des entreprises dont les investissements étaient conformes aux objectifs du gouvernement. Malgré la privatisation des banques commerciales entre 1981 et 1983, les pouvoirs publics ont continué d'intervenir amplement. La privatisation des banques s'est traduite par un actionnariat morcelé, puisqu'aucun actionnaire ne pouvait détenir plus de 4 pour cent du capital. Les marchés financiers n'ayant pas surveillé efficacement le comportement du secteur des entreprises, il en est souvent résulté que les dirigeants des banques n'avaient de

comptes à rendre à personne, sinon au gouvernement, même après la privatisation.

Dans les banques, les décisions de prêt avaient tendance à être centralisées au sein de la haute direction et les dispositifs internes de contrôle des risques, de même que les compétences et les procédures dans le domaine de l'analyse de crédit, étaient sous-développés. Vu le niveau élevé d'endettement du secteur des entreprises et l'opacité des liens de capitaux et du contrôle, un grand nombre d'emprunteurs du secteur des entreprises n'étaient pas solvables au sens traditionnel. En conséquence, les décisions de crédit avaient tendance à reposer essentiellement sur la constitution de cautions et sur des garanties inter-entreprises, et non sur des prévisions de trésorerie. L'instruction des demandes de prêt et les systèmes d'information de gestion étaient rudimentaires. En définitive, les banques n'avaient pas développé une forte « culture » en matière de crédit comme cela est de plus en plus la norme dans les pays de l'OCDE. En pratique, compte tenu du niveau élevé d'endettement et du manque de transparence caractérisant le secteur des entreprises en Corée, si l'on avait voulu imposer des critères de crédit stricts, on aurait dû quasiment renoncer à l'expansion de l'industrie coréenne ces trois dernières décennies.

La surveillance prudentielle a été négligée

La politique de développement de la Corée a eu tendance à n'accorder qu'une priorité relativement faible à la solidité des institutions financières sur le plan prudentiel. Tacitement, ce n'étaient pas les institutions privées qui assumaient l'ultime responsabilité, mais l'État. Jusqu'en 1997, les autorités n'ont jamais laissé tomber en faillite une institution financière. Les banques et les entreprises industrielles agissaient dans l'hypothèse implicite qu'en cas de sérieuses difficultés liées à la poursuite d'objectifs de la politique des pouvoirs publics, le gouvernement les aiderait par des renflouements, des fusions ou une attitude laxiste. En fait, le système bancaire a connu plusieurs séries de problèmes, mais le gouvernement a toujours pu orchestrer des opérations de sauvetage. A divers moments depuis les années 80, l'industrie coréenne a subi des programmes de rationalisation, qui ont donné lieu à l'acquisition d'entreprises en difficulté par des partenaires plus solides, souvent sous la houlette des pouvoirs publics et avec annulation totale ou partielle des intérêts et du principal des prêts. Parmi les responsables coréens, ceux qui auraient voulu privilégier le contrôle prudentiel et

la stabilité financière n'ont pas pu faire contrepoids à leurs homologues qui se souciaient davantage d'une expansion économique rapide sous l'égide de l'État.

Les banques coréennes ont été soumises à des restrictions pour le lancement de nouveaux produits et l'encadrement des taux d'intérêt a freiné la concurrence par les prix. On sait que le personnel est trop nombreux, mais le droit du travail rend difficile toute réduction des sureffectifs. La densité des guichets est forte et les banques n'ont guère eu les moyens d'élaguer leur réseau. Maîtrisant peu leur politique de crédit ou leurs coûts, et n'ayant guère à craindre une faillite, les banques recherchaient en général leurs bénéfices non pas dans la qualité de leurs actifs, mais dans la croissance de ceux-ci.

La concurrence de la part des institutions financières non bancaires a amputé la rentabilité

L'une des principales caractéristiques du système financier coréen est la faible part, d'ailleurs en baisse, des prêts portés au bilan des banques commerciales dans l'intermédiation financière totale. Du fait que les activités des banques étaient soumises à de stricts contrôles quant à leurs activités et que les taux d'intérêt relativement faibles ont engendré une demande excédentaire de financements externes, les institutions financières non bancaires ont représenté une part croissante de l'intermédiation totale (tableau 9). Les banques ont surtout élargi leur gamme de produits par l'offre de comptes fiduciaires, qui ne figurent pas au bilan, en fournissant ainsi indirectement des services de gestion de placements. Ces comptes, utilisés pour acquérir des titres d'emprunt (habituellement des obligations de sociétés) ou des titres de capital, fonctionnaient comme un organisme de placement collectif en valeurs mobilières. Certains comptes fiduciaires ne garantissaient pas le principal, ni un taux de rendement, mais beaucoup comportaient une telle garantie ; c'est pourquoi de nombreuses banques ont des engagements importants au titre de ces comptes.

Il faut mentionner une catégorie importante d'institutions financières non bancaires : les banques d'affaires, qui sont spécialisées dans les opérations de gros (placement d'émissions, crédit-bail et prêts non garantis à court terme). Les banques d'affaires, prêteurs dominants pour l'émission et l'escompte de billets de trésorerie, se financent par des emprunts obligataires, par des dépôts interbancaires et par des emprunts sur les marchés étrangers. En 1990, il n'y avait en Corée que six banques d'affaires, mais à la suite de réformes intervenues entre le

Tableau 9. Part de marché des institutions financières coréennes dans les prêts et les dépôts

En pourcentage

	1980	1985	1990	1995
A. Part du marché des prêts				
Banques de dépôt	63.3	58.4	59.0	61.3
Comptes bancaires	63.3	58.4	43.4	33.9
Comptes fiduciaires	0	0	15.6	27.4
Institutions financières non bancaires	36.7	41.0	41.0	38.7
Institutions de développement ¹	14.8	10.8	8.3	8.6
Institutions d'épargne ²	13	16.3	14.6	16.8
Institutions d'investissement ³	5.8	7.5	8.1	6.3
Banques d'affaires	n.d.	n.d.	6.1	4.8
Institutions d'assurance-vie	3.1	5.9	10.0	7.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0
B. Part du marché des dépôts				
Banques de dépôt	68.4	53.5	52.5	44.3
Comptes bancaires	68.4	53.5	46.8	35.1
Comptes fiduciaires	0	0	5.7	9.2
Institutions financières non bancaires	31.6	46.5	47.5	55.7
Institutions de développement ¹	3.8	4.1	3.1	4.9
Institutions d'épargne ²	13.5	15.5	15.8	19.0
Institutions d'investissement ³	9.5	15.8	16.2	18.3
Banques d'affaires	n.d.	n.d.	5.1	3.8
Institutions d'assurance-vie	4.8	11.1	12.6	13.4
Total	100.0	100.0	100.0	100.0

1. Korea Development Bank, Ex-Im Bank et Korea Long-Term Credit Bank.

2. Non compris les comptes fiduciaires des banques commerciales.

3. Caisses mutuelles d'épargne et de financement, coopératives de crédit et caisses de crédit mutuel.

Source : Banque de Corée.

début et le milieu des années 90, des sociétés d'investissement existantes ont pu se transformer en banques d'affaires. A la fin de 1996, la Corée comptait trente banques d'affaires.

Les banques d'affaires, souvent en concurrence directe avec les banques commerciales, étaient soumises à un régime réglementaire moins strict. Elles n'étaient pas assujetties aux mêmes restrictions quant à leur actionnariat et un grand nombre d'entre elles appartiennent en fait à de grands groupes industriels. Elles relevaient du ministère des Finances et non de la Banque de Corée. Les contrôles sur les taux d'intérêt ont été bien moins nombreux et les banques d'affaires n'étaient pas obligées d'accorder des prêts liés à la mise en œuvre de

programmes des pouvoirs publics. De plus, elles étaient bien mieux à même de maîtriser leurs coûts et elles n'ont pas de grands réseaux de guichets.

Globalement, les banques d'affaires se sont révélées plus saines financièrement et plus rentables que les banques commerciales jusqu'au milieu des années 90. Elles avaient un niveau plus faible de prêts improductifs (ceux-ci étant définis de façon prudente) et constituaient pour ces prêts des provisions proportionnellement plus fortes que celles des banques commerciales. On notait néanmoins certaines faiblesses. Les banques d'affaires pouvaient prendre beaucoup plus de risques de taux d'intérêt et de risques monétaires que les banques commerciales. La concentration de leurs prêts aux groupes affiliés est plus forte. Elles prêtent généralement sans cautions et sont donc moins bien protégées en cas de défaillance. Les autorités de contrôle ayant fait preuve d'un relatif laxisme, les banques d'affaires se sont montrées extrêmement dynamiques dans leur politique de crédit, un grand nombre d'entre elles s'appuyant très largement sur des financements en devises; c'est pourquoi les problèmes d'équilibrage de l'actif et du passif par devise étaient plus marqués que dans le cas des banques commerciales. Du point de vue international, les banques d'affaires avaient pris en outre des engagements considérables sur l'Asie du Sud-Est et d'autres marchés émergents, que la crise de 1997 a durement touchés. Par ailleurs, un grand nombre de banques d'affaires étaient en position nette pour les prises de participation. On peut faire une distinction entre les banques d'affaires bien établies, qui ont dégagé une forte rentabilité jusqu'en 1997, et certaines plus récentes, qui avaient éprouvé des difficultés pour s'implanter sur les segments les plus concurrentiels du marché et dont les portefeuilles étaient de moins bonne qualité même avant 1997. L'apparition de nouveaux entrants sur un marché déjà surbankarisé a conduit à l'effritement des marges d'intérêt pour les établissements en place et à un gonflement des prêts accordés par les établissements plus récents aux emprunteurs dont la situation financière était médiocre.

Le processus de libéralisation n'a pas été bien conçu

La façon dont la déréglementation a été mise en œuvre en Corée a sans doute contribué à la fragilité du système financier. En général, les banques commerciales sont restées soumises à certaines obligations d'agir conformément à la politique gouvernementale et elles n'ont pas acquis l'autonomie nécessaire dans une économie de marché. La déréglementation n'a pas été coordonnée avec

un effort concerté d'amélioration du dispositif de contrôle. On n'a pas cherché systématiquement à transformer les diverses institutions, et plus particulièrement les banques, en entités indépendantes axées sur la recherche du profit. En l'absence de consensus sur le point de savoir si la déréglementation, la réforme institutionnelle et réglementaire ainsi que l'ouverture du système financier à des participations étrangères répondaient à l'intérêt national, la déréglementation s'est opérée lentement et, souvent, des mesures contradictoires ont été prises. En réalité, la conjonction spécifique d'une déréglementation partielle et de rigidités persistantes fait que la Corée s'est révélée très vulnérable dans les années 90 à des pressions qui ont culminé en 1997.

La situation des banques avant et après la crise financière

Les banques se caractérisent par une faible rentabilité et une grande vulnérabilité

Le tableau 10 illustre quelques indicateurs clés de rentabilité et de solidité financière des banques commerciales coréennes jusqu'à la fin de 1997. En général, les banques ont un faible niveau de rentabilité si l'on en juge par le taux de rendement des actifs et des fonds propres, et les marges d'intérêt étaient soumises à de fortes pressions, en partie sous l'effet de la concurrence de nouveaux entrants après 1991. Toutefois, il ne ressort pas très nettement de ces données que les performances des banques coréennes soient très inférieures à celles des banques de tous les autres pays. Pour un groupe de pays de l'OCDE comprenant les États-Unis, le Royaume-Uni, le Canada et les Pays-Bas, le taux de rendement des capitaux propres des banques dépasse régulièrement 15 pour cent. Après les profondes restructurations qui ont suivi l'effondrement de leur système bancaire, la Suède et la Finlande ont amélioré la qualité des bilans et les systèmes internes de gestion des risques et leurs banques sont très rentables depuis quelques années. Dans ces pays, la pression des actionnaires, des autorités de contrôle bancaire et des agences de notation, de même que l'intensification de la concurrence sur des marchés de capitaux de plus en plus libéralisés, ont obligé les dirigeants des banques à privilégier le contrôle des coûts et la rentabilité. Les banques se sont recentrées sur des activités pour lesquelles elles disposent d'un avantage très net, tout en s'imposant de stricts seuils de rentabilité interne. Les bilans ont eu tendance à s'accroître lentement et les commissions ont pris de plus

Tableau 10. **Rentabilité du système bancaire**

	Moyenne 1990-93	1994	1995	1996	1997
Rendement des actifs (%)					
Banques à couverture nationale	2.0	1.0	0.9	0.2	-0.9
Banques régionales	1.4	0.9	1.0	0.5	-1.2
Ensemble des banques	1.9	1.0	0.9	0.3	-0.9
Rendement des fonds propres (%)					
Cinq plus grandes banques	6.1	6.0	3.4	1.2	-31.6
Banques à couverture nationale	6.3	6.2	3.9	3.5	-14.1
Banques régionales	6.7	5.7	5.6	5.4	-14.8
Ensemble des banques	6.4	6.1	4.2	3.8	-14.2
Marges d'intérêt, net (en centième de point)					
Cinq plus grandes banques	2.37	1.87	2.70	..	..
Banques à couverture nationale	2.31	1.83	2.77	..	..
Banques régionales	4.37	4.20	4.21	..	..
Ensemble des banques	2.72	2.30	3.02	..	..
Prêts improductifs des banques commerciales					
En milliards de won	2 349	1 925	2 294	2 434	10 085
En % de l'encours total de crédit	1.7	0.9	0.9	0.8	2.7
Prêts à service interrompu					
En milliards de won	9 549	11 722	12 484	11 874	22 643
En % des prêts totaux	7.0	5.6	5.2	4.1	6.0
Ratios de fonds propres des banques (%)					
Cinq plus grandes banques	8.87	10.46	9.21	8.86	4.46
Banques à couverture nationale	9.38	10.19	8.97	8.97	6.66
Banques régionales	13.95	13.11	11.44	10.15	9.60
Ensemble des banques	10.00	10.62	9.33	9.14	7.04
Salariés (1990 = 100)					
Total	104.8	106.1	125.6	..	..

Source : Banque de Corée et Office de surveillance bancaire.

en plus d'importance dans le produit net bancaire. En outre, de nombreux regroupements ont eu lieu dans le secteur bancaire.

Mais dans un grand nombre de pays de l'OCDE (surtout en Europe continentale et au Japon), les banques restent globalement moins rentables. A de nombreux égards, les performances des banques coréennes n'ont pas été sensiblement inférieures à celles des banques de ces pays. Sur un point, la Corée n'a pas connu la même évolution que la plupart des pays de l'OCDE : l'emploi dans

les banques. Alors que l'emploi dans le secteur bancaire a stagné ou reculé dans la plupart des pays, il s'est accru de 25 pour cent en Corée depuis 1990.

A l'aube de la crise de 1997, la plupart des banques coréennes semblaient suffisamment capitalisées – à en juger par le ratio fonds propres/actifs pondérés en fonction des risques – au moins selon les normes coréennes. De plus, la proportion des prêts improductifs dans le total des prêts était en baisse depuis le début des années 90, car les banques enregistraient une croissance constante de leurs actifs alors même que le nombre des prêts improductifs n'augmentait que faiblement. Dans les années 90, les autorités de contrôle bancaire ont imposé un régime de provisionnement plus strict et contraint les banques à respecter les normes de fonds propres de la BRI. La Corée avait également un taux relativement élevé de couverture des pertes sur prêts (provisions pour pertes sur prêts/prêts improductifs). Mais en fait, la situation des banques était plus précaire : i) les provisions pour pertes sur titres n'étaient que de 54 pour cent, tandis que celles pour pertes sur prêts atteignaient 96 pour cent des niveaux qui auraient dû être respectés ; et ii) aucune provision n'était obligatoire pour les pertes sur les comptes fiduciaires garantis par les banques, malgré les engagements souscrits pour indemniser ce type de pertes⁴². Au total, le système bancaire coréen manquait de dynamisme, dégageait une rentabilité médiocre et était clairement vulnérable à une dégradation des conditions de crédit. Mais il ne semblait manifestement pas au bord de l'insolvabilité.

Le système bancaire coréen disposait en outre de certains atouts. D'abord, le gouvernement ayant pour politique d'empêcher la concentration de l'actionnariat, il n'y avait pratiquement pas de liens étroits de capitaux ni de conflits d'intérêt entre les banques et l'industrie. De plus, les banques ne sont pas en général directement engagées dans le secteur de l'immobilier, l'un des principaux responsables de la plupart des crises bancaires depuis les années 80, même si leurs engagements indirects sont très importants, beaucoup de prêts étant garantis par des biens immobiliers.

Il faut également souligner que toutes les banques n'étaient pas dans la même situation. Celles qui avaient évité de trop prêter aux chaebols et mis en place des dispositifs efficaces d'analyse de crédit obtenaient généralement de meilleurs résultats. A titre d'exemple, la Kookmin Bank a su constituer une forte base de dépôts et s'est spécialisée dans le marché de la consommation et des entreprises de taille moyenne. En conséquence, elle s'est caractérisée par une

meilleure évaluation des risques de crédit, des pertes sur prêts plus faibles et des marges plus confortables. Grâce à la solidité de son bilan et à sa bonne gestion, elle a pu encore à la fin de 1998 augmenter son capital au moyen d'émissions d'actions et bénéficier de fortes participations d'institutionnels étrangers, ce qui a été positif du point de vue du gouvernement d'entreprise. La Housing and Commercial Bank, spécialisée dans les prêts hypothécaires, avait elle aussi un faible niveau de pertes sur prêts et de faibles engagements sur les entreprises. Plusieurs autres banques coréennes ayant su acquérir des compétences particulières ont pu elles aussi éviter de fortes pertes et/ou accroître leurs capitaux propres par l'émission d'actions ou de titres subordonnés. En définitive, les banques les plus solides sont celles qui ne se sont pas conformées au schéma prédominant, en ne privilégiant pas les prêts liés à la politique des pouvoirs publics et en ne s'engageant pas fortement à l'égard des chaebols.

Dans le reste du secteur financier, les éléments de fragilité étaient nombreux. Pour les banques commerciales, le point faible essentiel est la concentration des risques de crédit dans le secteur des chaebols ; les autres institutions financières étaient également très exposées à l'égard de ce secteur et encouraient des risques élevés de marché. Les banques d'affaires, les maisons de titres et les sociétés fiduciaires d'investissement étaient toutes fortement engagées sur le marché monétaire, le marché obligataire et le marché des actions. Dans les secteurs où les marges sont souvent très sollicitées, ces établissements se sont efforcés de préserver leur rentabilité en assumant davantage de risques. Un grand nombre d'entre eux se sont endettés, mais ils manquaient pour la plupart des moyens de gestion des risques indispensables pour maîtriser et évaluer les risques de marché ; dans le même temps, les autorités de contrôle se préoccupaient assez peu de l'efficacité de leurs systèmes de gestion des risques.

En ce qui concerne le rôle des sociétés fiduciaires, on note une certaine ressemblance avec les OPCVM de la plupart des pays de l'OCDE, mais avec de nombreux liens de capitaux et de contrôle avec les chaebols. De plus, les sociétés fiduciaires avaient elles aussi été incitées dans le passé par les pouvoirs publics à acquérir des actions ou des obligations pour soutenir le marché. Eu égard à ce manque d'indépendance, l'engagement de rendement élevé qu'elles avaient pris à l'égard des investisseurs était équivoque. En outre, elles offraient certaines formules de placement assorties de garanties, mais faute de dispositifs adéquats de gestion des risques, ces garanties ne pouvaient être évaluées correctement. Les

maisons de titres avaient des liens similaires de capitaux avec l'industrie et pratiquaient la négociation pour compte propre. Ces opérations pour compte propre obéissaient pour une large part à la nécessité de compenser la contraction des marges sur les activités traditionnelles générant des commissions, d'aider les entreprises avec lesquelles elles avaient des liens ou de prendre en compte les objectifs du gouvernement. Autre élément de fragilité : les pratiques sur le marché obligataire, la plupart des émissions étant garanties par des banques commerciales, des banques d'affaires, des maisons de titres ou des sociétés de garantie mutuelle. Cette activité hors bilan constitue un autre type de risque que diverses institutions ont assumé. Les problèmes de crédit dans le secteur des chaebols et les turbulences sur le marché monétaire et sur le marché des actions et des obligations se sont conjugués et ont eu des effets dévastateurs sur les institutions financières non bancaires au cours de 1997.

Les difficultés financières dans l'industrie se sont traduites par une dégradation de la qualité des bilans des banques

Les tensions de l'an dernier ont gravement dégradé la qualité des actifs des banques coréennes. On a pu constater en particulier un affaiblissement considérable de la situation financière des grands conglomérats, sous l'effet d'un très fort endettement, d'une hausse des coûts et d'une compétitivité insuffisante à l'exportation. La situation s'est aggravée après les attaques dont le won a fait l'objet en octobre, beaucoup de sociétés ayant contracté des emprunts en devises pour alléger le coût de leur dette. De plus, il s'agissait généralement d'emprunts à court terme (voir plus haut). A la fin de 1997, sept des trente premiers chaebols avaient déposé leur bilan. Les engagements des banques sur ces sept chaebols représentaient 2.1 pour cent du total des prêts ou plus de 27.5 pour cent du total des fonds propres. Dans le cas de la Korea First Bank et de la Séoul Bank, les prêts consentis représentaient pratiquement 100 pour cent des fonds propres de ces banques. Du fait de la structure complexe des chaebols et de la fréquence des garanties réciproques, les faillites se sont rapidement multipliées. La forte baisse du marché des actions et le net recul des cours des obligations ont infligé des pertes supplémentaires aussi bien aux banques qu'aux institutions financières non bancaires.

Au milieu de 1997, il était clair que les difficultés rencontrées par les chaebols auraient de profondes répercussions sur les intermédiaires financiers. Au départ, les autorités coréennes sont restées indécises et ont cherché surtout à éviter une forte contraction du crédit. En avril 1997, les banques coréennes ont conclu un « accord de statu quo » en vertu duquel elles acceptaient un moratoire de deux mois pour leurs créances sur les entreprises en difficulté (voir le chapitre I). Ce moratoire de deux mois devait permettre d'évaluer la viabilité à long terme des entreprises. En cas d'évaluation positive, les banques s'engageaient à créer des consortiums en vue d'une aide d'urgence. Plusieurs chaebols ont bénéficié de ce dispositif jusqu'à la fin de 1997. De plus, le Service de contrôle bancaire a momentanément assoupli les règles de provisionnement des prêts sur titres, pour que les banques ne réduisent pas davantage leurs crédits. Mais à la fin de 1997, la situation des entreprises s'était manifestement dégradée au point de priver de toute efficacité des mesures temporaires. Aucun nouveau dispositif n'a été mis en place. En août, lorsque la crise asiatique s'est intensifiée et que les craintes des investisseurs à l'égard du système bancaire coréen se sont amplifiées, le gouvernement s'est déclaré prêt à garantir si nécessaire les emprunts extérieurs des banques coréennes.

La crise et la moindre solvabilité du secteur des entreprises ont soumis à de fortes tensions les institutions financières. Les prêts improductifs des banques commerciales (dans l'optique des définitions coréennes) sont passés de 0.8 pour cent du total des prêts à la fin de 1996 à 2.7 pour cent à la fin de 1997 et les prêts « à service interrompu » (notion plus large fondée sur les définitions du FMI) ont augmenté de 4.1 à 6 pour cent. De lourdes pertes ont été également enregistrées sur les portefeuilles de valeurs mobilières. Les banques commerciales ont déclaré des pertes atteignant 3 900 milliards de won, soit environ 20 pour cent du total des fonds propres. En décembre 1997, le Service de contrôle bancaire a enjoint deux grandes banques coréennes, la Korea First Bank et la Séoul Bank, insolvables de fait, de prendre immédiatement des mesures correctrices. Douze autres banques commerciales se sont retrouvées au-dessous du ratio minimum de fonds propres de 8 pour cent. En dehors des banques commerciales, les tensions étaient encore plus marquées. Quatorze banques d'affaires, deux maisons de titres et une société fiduciaire d'investissement ont été enjointes de suspendre leurs activités.

La réforme du secteur financier

Le cadre juridique et institutionnel a été radicalement modernisé

La crise du système financier s'est produite à un moment où les autorités avaient entrepris, malgré certaines hésitations, de réformer le système financier. En janvier 1997, une Commission présidentielle pour la réforme financière a été constituée. En juin 1997, cette commission a publié son rapport appelant à une accélération générale du processus de réforme et de libéralisation engagé au début des années 90. Peu de progrès ont été accomplis durant les mois qui ont immédiatement suivi la publication de ce rapport, mais le nouveau gouvernement élu en décembre 1997 a opté résolument pour la politique de déréglementation et l'ouverture de l'économie à la concurrence étrangère. De plus, les accords conclus avec le FMI et la Banque mondiale à la fin de 1997 visaient à accélérer le passage à un système orienté par le marché et intégré à l'économie mondiale.

Les mesures prises récemment pour restructurer le secteur financier sont bien conçues et radicales. En décembre 1997, quinze grands textes législatifs de réforme financière ont été adoptés, dans le but de transformer le cadre institutionnel et réglementaire du système financier. L'objectif est la mise en place d'un secteur des services financiers qui soit efficient et fondé sur les mécanismes du marché, conformément aux meilleures pratiques internationales acceptées. La loi bancaire générale et la loi de restructuration du secteur financier de 1997 ont été modifiées de façon que puissent se créer des entreprises financières offrant un large éventail de services, grâce à la suppression d'un grand nombre de rigidités fonctionnelles et institutionnelles. Les liens entre ces entreprises seront transparents, sur le plan à la fois de l'actionnariat et du contrôle. De plus, les marchés auparavant très segmentés seront davantage ouverts à la concurrence. Les banques commerciales, les sociétés fiduciaires d'investissement et les banques d'affaires pourront escompter des billets de trésorerie, activité précédemment réservée aux banques d'affaires. La réglementation prudentielle concernant les banques d'affaires sera alignée sur celle applicable aux banques commerciales. A long terme, les différences entre les banques commerciales et les banques d'affaires devraient s'estomper.

Le gouvernement d'entreprise sera renforcé dans les banques et une plus forte participation étrangère est attendue

Pour améliorer le gouvernement d'entreprise dans les banques, les règles concernant leur actionnariat ont été assouplies : depuis avril 1998, les investisseurs étrangers et nationaux peuvent acquérir des participations stratégiques dans les établissements coréens. Les prises de participation étrangères pourront aller jusqu'à 100 pour cent. A mesure que les actionnaires étrangers atteindront les seuils de 10, 25 et 33 pour cent de l'ensemble du capital, ils seront soumis, de la part de la Commission de surveillance financière, à un examen de plus en plus rigoureux (voir ci-après). Des règles similaires ont été appliquées aux investisseurs nationaux voulant acquérir une position stratégique dans les banques et un régime parallèle a été instauré en mars 1998 pour l'actionnariat des maisons de titres. Les autorités coréennes se réservent néanmoins le droit de se prononcer sur «l'aptitude» du futur acquéreur d'une participation stratégique, notamment pour empêcher des liens non souhaitables entre les entreprises industrielles et les banques. Une plus forte participation étrangère et l'intensification corrélative de la concurrence sont jugées essentielles pour améliorer les capacités de gestion dans les établissements coréens tout en apportant des capitaux. Les banques et maisons de titres étrangères ont été autorisées en mars 1998 à créer aussi des filiales (auparavant, elles ne pouvaient constituer que des succursales).

Le législateur a également renforcé les pouvoirs du conseil d'administration des banques et introduit des règles visant à une plus grande transparence de la part de la direction dans les relations avec les actionnaires et le conseil d'administration. Depuis mai 1998, un étranger peut devenir administrateur d'une banque. Le gouvernement a fait savoir qu'il cesserait d'intervenir directement dans la gestion des banques. La loi sur les valeurs mobilières et les opérations de bourse a été modifiée pour faciliter les OPA inamicales dans le secteur financier, de même que l'on a modifié un autre texte législatif pour que les sureffectifs puissent être réduits à la suite d'une restructuration.

Le système d'assurance-dépôts sera réformé

L'assurance-dépôts n'a été mise en place pour les banques commerciales qu'en 1996, mais il est vrai qu'auparavant on était toujours parti de l'idée que les pouvoirs publics ne toléreraient pas que les déposants perdent de l'argent. Dans le cas des institutions financières non bancaires, il existe depuis 1981 différentes

institutions d'assurance des dépôts non bancaires qui, moyennant une commission, assurent les dépôts auprès des sociétés d'investissements et de financement, des banques d'affaires et des mutuelles d'épargne, à hauteur de 20 millions de won par déposant⁴³. Afin d'empêcher un effondrement de la confiance et une course aux guichets, un régime *ad hoc* en vertu duquel les pouvoirs publics garantissent tous les dépôts effectués avant le mois d'août 1998 sera maintenu jusqu'à la fin de l'an 2000. Passé cette date, on en reviendra à un dispositif d'assurance partielle des dépôts⁴⁴. La nouvelle Société d'assurance-dépôts constituée par regroupement portera ses ressources de 6 500 milliards de won en mai 1998 à 31 500 milliards de won, dont 16 000 milliards destinés à la recapitalisation des banques. Elle se financera par émission d'obligations.

La surveillance financière sera alignée sur les pratiques internationales

Un régime radicalement modifié de surveillance des marchés financiers et des institutions financières a commencé à être mis en place en décembre 1997. Les instances de surveillance des banques commerciales, des banques d'affaires, des institutions des marchés de capitaux et des sociétés d'assurance ont été regroupées en un seul organisme, la Commission de surveillance financière, qui relève du Premier ministre et est entrée en fonctions en avril 1998. Le Président prendra un décret qui fixera les normes prudentielles et devrait à la fois rappeler les objectifs fondamentaux de la surveillance financière et garantir l'indépendance des autorités qui en sont chargées. Pour que ce nouveau dispositif soit couronné de succès, il faudra que les personnes et les organismes chargés de la surveillance financière acquièrent les compétences techniques nécessaires pour s'acquitter de leurs fonctions et qu'ils soient suffisamment indépendants.

Cette décision de regroupement des organismes de surveillance financière s'inspire de la pratique d'autres pays de l'OCDE. Elle traduit une réalité : les différences entre les produits financiers se sont déjà estompées et devraient devenir encore plus floues avec la déréglementation. Puisqu'il est probable qu'un grand nombre d'institutions financières polyvalentes verront le jour, c'est en mettant en place une seule autorité de surveillance réglementant de façon comparable des produits similaires et en mesure d'évaluer les risques encourus par l'établissement concerné qu'on obtiendra un résultat optimal. On veillera d'ailleurs à ce qu'aucune institution financière, notamment dans les catégories des

banques d'affaires, des maisons de titres et des sociétés d'investissement, ne bénéficie d'un régime laxiste de surveillance. En outre, toute réclamation pourra ainsi être instruite par une seule autorité. La surveillance des marchés de valeurs mobilières sera déléguée en grande partie à des organismes d'auto-réglementation. Bien que l'on constate des points de vue divergents quant aux modalités institutionnelles de la surveillance financière qui sont jugées optimales, les initiatives prises par la Corée correspondent tout à fait aux pratiques d'un grand nombre de pays de l'OCDE et représentent un progrès par rapport au système antérieur, fragmenté et souvent incohérent.

*Un régime plus strict pour la classification des prêts,
les obligations d'information et le provisionnement*

Dans le domaine du contrôle bancaire, le Service de contrôle bancaire de la Banque de Corée est devenu l'Autorité de contrôle bancaire, relevant de la Commission de surveillance financière, le 1^{er} avril 1998⁴⁵. L'Autorité de contrôle bancaire annoncera de nouvelles réglementations d'ici au 15 août 1998 afin d'aligner davantage le contrôle bancaire sur les normes internationales telles qu'elles résultent des «Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace» du Comité de Bâle. La nouvelle réglementation prévoira : i) la déduction des provisions pour tous les actifs de qualité inférieure des fonds propres de niveau 2, ii) la comptabilisation à la valeur du marché de toutes les positions négociées sur valeurs mobilières, sauf pour les actifs de couverture qui seront évalués au coût historique et iii) une information complète des bénéficiaires d'une fiducie sur tout engagement pris par les banques gestionnaires pour compenser ou garantir les pertes des intervenants sur le marché. Tous les comptes fiduciaires assortis de garanties seront considérés comme un élément du bilan et pondérés à 50 pour cent en janvier 2000. Les règles concernant la séparation des comptes fiduciaires seront clarifiées.

Le régime sera plus strict pour la classification des prêts et les provisions. En janvier 1999, les normes de classification seront plus strictes : la classification ne devra plus refléter les antécédents, mais la capacité effective de remboursement de l'emprunteur. Depuis juillet 1998, tous les prêts donnant lieu à des arriérés de 90 jours sont classés dans la catégorie «qualité inférieure». Les provisions passeront de 1 à 2 pour cent pour les prêts de précaution.

Les obligations d'information, la vérification des comptes et les pratiques comptables seront améliorées de façon à ce que les comptes publiés, notamment en ce qui concerne les positions hors bilan, soient établis selon les normes internationales. Les réglementations seront conçues de manière à respecter les normes comptables applicables aux institutions financières de l'*International Accounting Standard 30* (IAS30) concernant les états financiers des banques et des institutions financières similaires⁴⁶. Des états financiers cumulés devront être établis en cas de contrôle effectif commun. Les règles concernant les limites d'engagement de toutes les institutions financières seront clarifiées, le but étant en définitive d'abaisser ces limites. Mais, à titre temporaire, les limites d'engagement sur les sociétés ont été relevées de 10 pour cent des fonds propres de la banque à 15 pour cent, car on s'attend à ce que les problèmes de crédit dans le secteur des entreprises soient en partie réglés par la conversion de titres d'emprunt en titres de capital. D'ici au 15 août, la Commission de surveillance financière adoptera des normes minimales de surveillance pour les unités de restructuration des créances douteuses des banques.

Les systèmes internes de gestion des risques devront être renforcés

L'Autorité de contrôle bancaire ne se bornera plus à une simple inspection des portefeuilles de prêts et se donnera les moyens d'évaluer la qualité de la gestion bancaire ainsi que les procédures et systèmes internes d'évaluation du crédit et de gestion des risques. En outre, les autorités coréennes se proposent d'adopter la démarche suivante : les banques ayant des ratios élevés de capitalisation et des systèmes adéquats de gestion des risques pourront assumer de plus grands risques, alors que les banques ne pouvant respecter ces normes devront limiter leurs activités et seront soumises à des procédures de plus en plus strictes visant à obtenir les mesures correctrices nécessaires. Lorsqu'elles seront très faiblement capitalisées, les banques devront cesser leurs activités ou fusionner. On fera en sorte que les systèmes de gestion des risques des banques soient suffisamment fiables pour pouvoir détecter tous les éléments de passif éventuel, que les actifs apparaissent au bilan de la société mère ou d'une société affiliée, y compris une succursale ou une filiale étrangère.

En novembre 1998 s'appliquera une série de réglementations concernant les positions de change multimarché au comptant et à terme. Des réglementations similaires seront introduites vers la fin de 1999 pour les banques d'affaires. Les

banques commerciales et les banques d'affaires devront démontrer qu'elles ont mis en place des systèmes internes fiables pour détecter et gérer les risques de marché. Elles devront publier mensuellement leurs positions en devises. Les obligations prudentielles s'appliqueront non seulement aux banques commerciales et aux banques d'affaires, mais aussi aux banques spécialisées et aux banques de développement.

Le nouvel organisme a l'intention d'adopter une attitude prudente, mais positive, à l'égard des nouveaux produits. Pour passer à un système modernisé de surveillance financière, la Corée s'appuiera énormément sur l'expérience des économies avancées et des organisations internationales pour former son personnel aux techniques les plus récentes de surveillance des marchés.

La Banque centrale sera plus indépendante et veillera à la stabilité systémique

La Banque centrale jouera un rôle différent dans le système financier. Auparavant, la Banque de Corée assumait directement la surveillance prudentielle des banques commerciales et la conduite de la politique monétaire. Avec le nouveau système, la Banque centrale perd son rôle de surveillance du système bancaire. Elle conservera, conjointement avec la Commission de surveillance financière, ses prérogatives en matière d'inspection bancaire et, en tant que prêteur en dernier ressort, c'est elle qui veillera à la stabilité systémique.

Les opérations en capital seront totalement libéralisées

Les mesures de libéralisation des opérations en capital ont été accélérées. Le plafond global pour les prises de participation étrangère a été porté de 50 à 55 pour cent en décembre 1997 et le plafond individuel pour les non-résidents est passé de 7 à 50 pour cent. Ces plafonds ont été supprimés en mai 1998. Les plafonds concernant les placements étrangers en obligations publiques, en obligations spécialisées et en obligations de sociétés ont été abrogés à la fin de 1997. Les investissements étrangers en instruments du marché monétaire émis par des institutions non financières sont totalement libéralisés depuis février 1998 ; il en a été de même, en mai 1998, pour les investissements en instruments du marché monétaire émis par les institutions financières. Un calendrier sera fixé à la fin de 1998 pour la libéralisation des restrictions qui subsistent.

En résumé, les autorités coréennes ont défini un programme pour passer d'un système caractérisé par des procédures réglementaires fragmentées, très inférieures aux normes mondiales et souvent subordonnées aux intérêts de la politique de développement économique, à un dispositif comportant un organisme indépendant de contrôle investi de larges prérogatives et recourant aux techniques les plus moderne de surveillance prudentielle.

Restructuration des banques

Le problème le plus immédiat pour les autorités coréennes est celui de la forte dégradation de la qualité des bilans du système bancaire en 1997 et de la probabilité de nouvelles pertes en 1998. Les autorités coréennes ont fait clairement savoir que la recapitalisation des banques n'est qu'un élément d'un processus plus large de profonde transformation structurelle, qui a pour but de mettre en place des banques indépendantes, bien gérées, solides sur le plan prudentiel et jouant un rôle actif dans la répartition des ressources. En outre, la nouvelle attitude des banques devra se doubler d'une évolution du financement des entreprises : l'industrie devra moins faire appel à l'emprunt, et les liens entre les entreprises du point de vue de l'actionnariat, du contrôle et des garanties devront être plus transparents.

Depuis les pertes de 1997, les banques sont très sous-capitalisées

Comme on l'a vu, quatorze banques commerciales (dont la Korea First Bank et la Séoul Bank) avaient à la fin de 1997 un ratio fonds propres/actifs inférieur au minimum de 8 pour cent. La Korea First Bank avait même en fait des fonds propres négatifs et le ratio de fonds propres de la Séoul Bank était inférieur à 1 pour cent. Dans le même temps, les prêts improductifs des banques d'affaires sont passés de 1 300 milliards de won à la fin de 1996 à 3 900 milliards à la fin de septembre 1997. Par conséquent, le système bancaire se caractérisait manifestement par une situation de sous-capitalisation dans la majorité des établissements de crédit. En outre, étant donné les difficultés prévisibles dans le secteur des entreprises, la récession intérieure et le niveau élevé des taux d'intérêt, le problème de la qualité des actifs bancaires était appelé à s'aggraver en 1998.

Le tableau 11 fait apparaître une estimation de la situation financière des banques commerciales coréennes à la fin de mars 1998, sous l'hypothèse de provisionnement intégral des pertes sur les portefeuilles de valeurs mobilières et

Tableau 11. **Situation financière des banques commerciales**¹

Fin 1997

	Actifs	Fonds propres	Normes de fonds propres la BRI ²	Revenu net ³	Ratio de prêts improductifs ⁴	
	Milliards de de won	milliards de won			Fin 1997	Mars 1998
Banques à couverture nationale	539.2	15.1	6.7	-3 360	5.5	7.0
Ayant un ratio de fonds propres supérieur à 8 pour cent :						
Housing	47.0	1.3	10.3	108	2.0	2.8
Shinhan	43.5	1.3	10.3	53	4.1	5.6
Kookmin	54.4	1.9	9.8	104	3.2	4.5
Boram	17.9	0.5	9.3	10	3.2	4.0
Hana	22.9	0.7	9.3	44	2.4	3.1
Koram	16.4	0.5	8.6	-37	3.4	4.3
Banques nationalisées devant être privatisées :						
Seoul	35.8	0.7	1.0	-917	10.3	13.0
Korea First	41.7	0.2	-2.7	-1 615	11.4	13.6
Banques régionales	67.4	3.1	9.6	-560	10.1	13.4
Ayant un ratio de fonds propres supérieur à 8 pour cent :						
Jeonbuk	3.3	0.2	13.3	-58	14.9	16.8
Kyungnam	8.0	0.4	12.3	3	7.3	10.2
Cheju	1.6	0.1	12.1	-33	21.4	23.4
Daegu	13.7	0.7	11.3	15	8.4	12.0
Kwangju	7.7	0.4	10.7	-53	8.1	10.6
Pusan	12.4	0.4	9.7	20	8.4	11.6
Total	606.6	18.1	7.0	-3 920	6.0	7.7

1. Par catégories et par ordre décroissant du ratio de fonds propres.

2. Dans l'hypothèse que les pertes sur prêts et les pertes sur titres non réalisées soient totalement provisionnées. A la fin de 1997, dix banques nationales et quatre banques régionales avaient des ratios de fonds propres inférieurs à 8 pour cent.

3. En 1997.

4. En pourcentage des prêts totaux.

Source : Banque de Corée.

y compris les prêts «à service interrompu». La catégorie des prêts improductifs est légèrement modifiée par rapport à la définition coréenne, qui ne couvre que les deux catégories inférieures de prêts, à savoir les créances douteuses et les pertes. Le total des prêts pour ces deux catégories atteignait à la fin de 1997 10 000 milliards de won, soit environ 2.7 pour cent des prêts totaux. Le ratio de prêts improductifs indiqué dans le tableau repose sur la définition coréenne des «prêts à service interrompu», comprenant les prêts en souffrance

depuis au moins six mois mais avec garanties. En outre, on a pris en compte à hauteur de 100 pour cent les pertes afférentes aux opérations sur valeurs mobilières. Selon cette définition, on pouvait estimer les créances douteuses à 22 600 milliards de won, soit environ 6 pour cent des prêts totaux, contre 11 900 milliards un an plus tôt. En mars 1998, les créances douteuses atteignaient 28 000 milliards de won, c'est-à-dire 7.7 pour cent des prêts totaux. (Si l'on employait la norme internationale plus rigoureuse de classification des prêts avec arriérés de paiement pour une durée se situant entre trois et six mois, les prêts « à service interrompu » passeraient à 31 700 milliards de won, soit 8.1 pour cent des crédits totaux. La classification des prêts en fonction du critère des 90 jours ou plus d'arriérés a été adoptée en juillet 1998.) En plus de leurs créances douteuses, les banques ont subi de lourdes pertes sur leurs portefeuilles de valeurs mobilières. A la fin du mois de mars 1998, on pouvait estimer à 7 500 milliards de won les pertes sur les positions de négociation des banques.

La Société coréenne de gestion des actifs est désormais chargée de la cession des actifs compromis

En novembre 1997 a été constitué le Fonds de liquidation des prêts improductifs, chargé d'acquérir et de céder les créances douteuses des banques commerciales et des banques d'affaires. Le Fonds est administré par la Société coréenne de gestion des actifs (KAMCO). La KAMCO a pour mission d'acquérir les actifs compromis et de les liquider aussi efficacement que possible. Elle disposait au départ de 20 000 milliards de won, dont 8 500 émanant de la Banque de Corée, de la Banque coréenne de développement et d'autres institutions financières, le reste devant être obtenu par émission d'obligations. Pour les prêts assortis de garanties, le prix initial d'acquisition pratiqué par la KAMCO était généralement égal à 75 pour cent de la valeur comptable, la décote étant très forte pour les prêts sans garanties. Le prix d'acquisition peut être ajusté ultérieurement. Au départ, les autorités ont adopté une politique relativement souple pour l'achat d'actifs, mais elles ont ensuite suspendu ces opérations en février 1998. A cette date, la KAMCO avait acquis des prêts improductifs d'une valeur de 13 900 milliards de won pour 7 600 milliards de won, soit une décote moyenne de 45 pour cent. La KAMCO a financé ces acquisitions à hauteur de 70 pour cent sous la forme d'obligations émises par elle, et pour le reste en numéraire. En mai 1998, le gouvernement a fait savoir que les ressources de la KAMCO seraient augmentées de 25 000 milliards de won pour soutenir le programme de restructuration

des banques (voir ci-après). A l'avenir, les acquisitions d'actifs ne se feront que dans le cadre de plans de redressement ou de liquidation approuvés par la Commission de surveillance financière.

Jusqu'à présent, la KAMCO a essentiellement acquis des actifs et n'a guère procédé à des opérations de cession de son portefeuille d'actifs compromis. Pour ces cessions, elle s'efforcera de mettre au point des méthodes qui facilitent une vente rapide maximisant les recettes, par la vente soit de prêts assortis de sûretés, soit d'actifs titrisés. D'autres pays confrontés à des problèmes similaires ont eux aussi préféré cantonner les créances douteuses dans une structure spéciale, en ne les laissant pas aux banques pour recouvrement. Le raisonnement est alors le suivant : en cas de restructuration systémique, il ne faut pas demander aux dirigeants des banques de se consacrer au recouvrement des prêts compromis, car leur tâche la plus urgente est de construire une banque viable. En outre, le recouvrement de prêts compromis exige des techniques particulières qu'en temps normal la direction d'une banque ne sait peut-être pas utiliser. C'est pourquoi la KAMCO sollicitera probablement des conseils d'experts étrangers pour les techniques de cession des actifs. Les méthodes adoptées aux États-Unis par la *Resolution Trust Company*, chargée de la liquidation des caisses d'épargne en faillite, pourraient être prises en compte. Il en est de même pour les techniques mises en œuvre dans d'autres pays qui ont dû faire face à des problèmes systémiques de solvabilité dans le secteur bancaire, notamment la Suède, la Finlande et le Mexique.

En dehors des opérations réalisées par la KAMCO, les prêts peuvent être conservés dans des unités internes de traitement des créances douteuses. Cette solution paraît surtout convenir lorsque la banque a conclu un accord de restructuration avec une entreprise et/ou lorsque le taux prévisible de recouvrement est supérieur à la décote moyenne de 45 pour cent pratiquée par la KAMCO pour l'acquisition de prêts. En fait, les mesures de restructuration des banques annoncées en mai reposent sur l'hypothèse que la moitié des créances douteuses sera conservée par les banques et l'autre moitié sera acquise par la KAMCO. Il faudra néanmoins, par le biais des réglementations prudentielles, faire en sorte que les prêts conservés par les unités internes se voient appliquer des règles comptables transparentes et que ce ne soit pas un moyen de dissimuler la véritable ampleur du problème des créances douteuses. A l'heure actuelle, il n'existe ni disposition pratique ni normes comptables concernant la cession de prêts ; par conséquent les

possibilités de cession de prêts à des organismes autres que la KAMCO sont limitées. Les autorités coréennes envisagent d'autoriser les cessions de prêts et/ou la titrisation avec d'autres partenaires que la KAMCO.

La politique s'est durcie à l'égard des banques dont la situation n'est pas saine

En janvier, le Conseil monétaire de la Banque de Corée a enjoint la Korea First Bank et la Séoul Bank de réduire leur capital libéré de 820 milliards de won à 100 milliards. Les pouvoirs publics ont ensuite injecté 750 milliards de won dans chacun de ces établissements et la Société d'assurance-dépôts (KDIC) a apporté le même montant dans chaque banque. Le principe a été établi qu'en cas d'insolvabilité d'une banque, la majeure partie du coût serait supportée par les actionnaires. Des textes seront adoptés en 1998 pour faire en sorte que les actionnaires ne soient pas protégés contre les pertes en cas de recapitalisation d'une banque. L'État et la KDIC détiennent maintenant 94 pour cent du capital des deux banques, dont la haute direction a été remplacée en majeure partie et dont les effectifs ont été fortement réduits. En avril 1998, une commission d'experts indépendants a été constituée afin d'élaborer une stratégie de privatisation de ces deux banques. Morgan Stanley a été choisi pour contrôler la vente de la Korea First Bank et de la Séoul Bank à des étrangers. Les autorités coréennes ont fait savoir qu'elles espéraient trouver d'ici au 15 novembre 1998 des partenaires stratégiques étrangers qui aideront ces banques en apportant des capitaux frais et des compétences de gestion.

Des plans de redressement ont été établis

A la fin de 1997, douze autres banques avaient un ratio de fonds propres inférieur à 8 pour cent. On a imposé à ces banques d'établir pour le 15 avril 1998 un plan de redressement devant aboutir à une capitalisation suffisante dans les deux ans. Elles ont dû signer des contrats avec des cabinets comptables internationaux, qui réaliseront un diagnostic et se prononceront sur les mesures de recapitalisation, éléments sur lesquels la Commission de surveillance financière s'appuiera dans son évaluation de la banque. Ces audits devraient permettre de mieux prendre en compte les créances douteuses. Les plans de redressement peuvent faire appel aux mesures suivantes : i) des émissions d'actions ou de fonds propres de deuxième niveau par offre publique, ii) des fusions avec d'autres établissements nationaux, iii) des alliances ou fusions stratégiques avec

un partenaire étranger, iv) une réévaluation des actifs et v) une réduction des coûts. Toute mesure de capitalisation externe doit indiquer la source et le montant, avec confirmation de la part des futurs apporteurs de capitaux. En vertu du principe selon lequel la recapitalisation n'est qu'une première étape dans la restructuration du secteur bancaire, les plans de redressement devront comporter les éléments suivants : des précisions quant aux modifications envisagées de la direction et de l'actionnariat, un plan d'entreprise, un plan d'amélioration de l'évaluation des risques et du recouvrement des prêts ainsi que des mesures visant à réduire les coûts et à mettre en place des structures plus satisfaisantes de gouvernement d'entreprise.

Certaines des banques les plus solides ont pris en 1997 des mesures pour accroître leur capitalisation. Quatre banques commerciales ont placé des actions d'un montant de 532 milliards de won et dix-sept ont émis des obligations subordonnées pour un montant de 3 085 milliards de won. Malgré un contexte difficile, plusieurs banques ont pu procéder avec succès à des émissions d'actions et d'obligations au premier semestre de 1998. En décembre 1997, le Fonds de gestion des capitaux publics a acquis 4 000 milliards de won d'emprunts subordonnés émis par les banques. Il a par ailleurs été annoncé en avril 1998 que plusieurs banques commerciales avaient nettement amélioré leur résultat d'exploitation au premier trimestre de 1998. Il s'agissait généralement de banques considérées comme plus solides que la moyenne; elles pourraient ces prochains mois se positionner encore mieux pour leurs coûts de financement et le choix de la clientèle. Mais d'autres banques commerciales, notamment la plupart des banques régionales, ont vu leurs bénéfices se dégrader, quatre banques régionales accusant même en fait des pertes. On a pu apprendre également en avril que six des quatorze banques qui n'étaient pas suffisamment capitalisées avaient porté leurs fonds propres au niveau exigé de 8 pour cent. Dans le cas de la Korea First Bank et la Séoul Bank, cette amélioration tient essentiellement à l'injection de fonds publics en janvier. Dans la plupart des autres cas, l'amélioration s'explique par une réévaluation des actifs.

A la fin du mois d'avril, la Commission de surveillance financière a fait savoir que l'examen des banques pourrait être élargi au-delà des douze établissements prévus au départ et qu'il pourrait porter sur douze autres banques, soit la quasi-totalité du système bancaire. Toutes les banques sont tenues de faire procéder à un diagnostic par de grands cabinets comptables internationaux. Si son ratio

de fonds propres tombe à l'avenir au-dessous des 8 pour cent, la banque sera soumise aux procédures de restructuration actuellement appliquées aux douze banques sous-capitalisées. Compte tenu du niveau élevé des taux d'intérêt, de la récession intérieure et de la multiplication probable des faillites d'entreprises, les prévisionnistes indépendants s'attendent à une forte augmentation des prêts improductifs, estimés à 23 000 milliards de won à la fin de 1997. Dès lors, certaines des douze banques qui avaient pu se conformer aux normes de fonds propres de la BRI à la fin de 1997 risquent de ne plus les respecter en 1998.

Le gouvernement a rendu public en mai 1998 son plan complet de restructuration financière (tableau 12). Ce plan table sur une augmentation des principaux prêts improductifs (c'est-à-dire ceux classés dans les catégories «créances douteuses» et «pertes» ainsi que ceux en souffrance depuis plus de six mois) de toutes les institutions financières, d'un niveau de 68 000 milliards de won environ à la fin du mois de mars 1998 à un sommet de 100 000 milliards de won (près d'un quart du PIB), chiffre correspondant à la plupart des estimations des instituts indépendants et des analystes privés⁴⁷. L'hypothèse est que la moitié des prêts seront cédés à la KAMCO avec une décote moyenne de 50 pour cent, l'autre moitié étant conservée par les banques, qui amélioreront le taux de recouvrement ou constitueront des provisions suffisantes. On prévoit une augmentation des fonds propres des banques d'environ 20 000 milliards de won au moyen d'émissions de titres, d'investissements stratégiques et d'opérations de réévaluation des actifs. L'État fournira les fonds nécessaires pour que les banques puissent atteindre le ratio de fonds propres de 8 pour cent. Les ressources prévues au départ pour la restructuration financière étaient estimées à 50 000 milliards de won (12 pour cent du PIB), et devaient être réunies par des émissions d'obligations en 1998 et 1999. Sur ce total, 41 000 milliards de won seront consacrés au soutien des institutions financières viables engagées dans la cession de prêts improductifs (25 000 milliards de won pour la KAMCO) et dans des opérations de recapitalisation (16 000 milliards de won seront injectés sous la forme de capitaux frais). Le reliquat, 9 000 milliards de won, est destiné à faire face à d'éventuels retraits de dépôts lors de la liquidation d'institutions financières. Le gouvernement a souligné que l'aide financière ne fera que compléter les plans de restructuration et de financement des institutions concernées.

A la fin de juin, la Commission de surveillance financière a fait connaître son évaluation des plans de redressement soumis le 15 avril par les douze

Tableau 12. **Plans gouvernementaux de redressement des institutions financières**

	Milliers de milliards de won		
Cession des prêts improductifs (sur la base de l'hypothèse que les prêts improductifs culminent à 100 000 milliards de won)			
Achats par le KAMCO ¹	50		
Conservés par l'institution concernée	50		
Total	100		
Besoins des institutions financières			
Pour couvrir les pertes liées à des prêts improductifs	50		
Pour satisfaire à la norme de fonds propres de la BRI	4		
Total	54		
Sources de financement			
Provisions pour pertes sur prêts	15		
Émissions de titres	20		
Budget ²	19		
Total	54		
Aides budgétaires à la restructuration			
KAMCO	25		
Recapitalisation des institutions	16		
Fonds de protection des déposants	9		
Total	50		
	Prêts improductifs ³	Prêts en souffrance ⁴	Total
<i>Pour mémoire :</i>			
Créances douteuses (en mars 1998)			
Banques	40	46	86
Institutions financières non bancaires	28	4	32
Total	68	50	118
1. A 50 pour cent de la valeur nominale.			
2. Dont 3 000 milliards de won représentent une aide à la Seoul Bank et à la Korea First Bank.			
3. Prêts improductifs = prêts avec arriérés de paiement de 6 mois ou plus.			
4. Prêts en souffrance = prêts avec arriérés de paiement de 3 à 6 mois.			
Source : Gouvernement de Corée.			

banques sous-capitalisées. Ces plans ont été examinés par un comité d'évaluation composé de douze membres, parmi lesquels des juristes, des comptables, des consultants universitaires et un expert international. Les plans de sept banques (Cho Hung Bank, Commercial Bank of Korea, Hanil Bank, Korea Exchange Bank, Peace Bank of Korea, Kangwon Bank et Chungbuk Bank) ont été jugés

crédibles et approuvés sous réserve. Les banques concernées signeront un accord avec la Commission de surveillance financière par lequel elles s'engageront à atteindre des objectifs précis selon un calendrier convenu, présenté à la fin de juillet 1998. Les plans de ces établissements devront prévoir des augmentations de capital lorsque la Commission de surveillance financière le juge nécessaire, sur la base des conclusions des diagnostics ou pour pallier toute nouvelle dégradation de la qualité des actifs. Les banques sont en outre tenues de prendre des mesures pour améliorer leur gestion, par exemple en remplaçant une large partie de leur équipe dirigeante et en procédant au recrutement externe de nouveaux responsables, y compris de ressortissants étrangers. Pour permettre de suivre les progrès réalisés, les banques soumettront chaque trimestre des états d'amélioration de la gestion. Elles sont également tenues de présenter des plans de réduction des coûts au moyen de fermetures de succursales, de compressions d'effectifs et d'autres économies opérationnelles. Les banques devront enfin apporter la preuve qu'elles ont pris des mesures concrètes pour éviter toute augmentation des prêts improductifs.

Les plans des cinq autres banques ont été rejetés au motif qu'ils n'auraient pas permis d'assurer une capitalisation satisfaisante dans les délais fixés. Les autorités ont décidé de fermer définitivement ces établissements en décrétant leur cession à des banques relativement bien capitalisées⁴⁸. Les établissements acquéreurs ont été choisis en fonction de quatre critères : *a*) un ratio de fonds propres d'au moins 9 pour cent à la fin de 1997 ; *b*) capacité à améliorer la gestion de la banque concernée ; *c*) capacité à recapitaliser la banque achetée par des émissions de titres ou une alliance avec des partenaires étrangers stratégiques ; et *d*) une certaine similitude de leurs activités avec celles des banques dont les plans ont été rejetés.

Ce plan doit s'accompagner de mesures destinées à protéger les intérêts des établissements acquéreurs. Avant l'acquisition, les actifs et les engagements des cinq banques en difficulté seront réévalués conformément aux normes internationales. Les actifs de bonne qualité et la totalité des engagements (à l'exclusion de certains liés aux retraites et aux licenciements) seront repris par les banques saines dans le cadre d'un accord d'achat et de reprise. Les créances improductives des établissements acquéreurs seront cédées à la KAMCO. Celle-ci reprendra en outre les créances des banques acquises qui pourraient devenir improductives dans les six mois suivant l'opération, la KDIC couvrant pour sa part les

pertes éventuellement encourues lors de la cession de ces créances à la KAMCO. Par ailleurs, toute insuffisance éventuelle de l'actif des banques en difficulté sera compensée par la KDIC. Le gouvernement apportera des ressources, sous forme d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote convertibles en actions ordinaires, pour que les ratios de fonds propres des établissements acquéreurs retrouvent le niveau qui était le leur avant l'accord d'achat et de reprise. Le gouvernement pourra vendre ces actions sur le marché, où les investisseurs existants seront autorisés dans une certaine mesure à les racheter. Les banques saines disposeront d'une très grande marge de manœuvre pour ce qui est de la cession des actifs fixes des banques en difficulté; elles ne seront nullement tenues de conserver le réseau de succursales ou de continuer d'employer les salariés des banques achetées. Les filiales non bancaires en difficulté ne seront pas transférées. Des mesures seront parallèlement prises pour atténuer autant que faire se peut l'incidence des acquisitions sur les déposants et les emprunteurs auprès des banques cédées.

Mesures en faveur des banques d'affaires insolubles

En novembre et décembre 1997, la KAMCO a acquis environ 3 000 milliards de won de prêts compromis consentis par les banques d'affaires et a remboursé des déposants à hauteur de 5 000 milliards de won. En décembre 1997, les activités de quatorze banques d'affaires ont été suspendues et la totalité des trente banques d'affaires ont dû soumettre des plans de restructuration. Il devait être précisé dans ces plans quand les banques concernées atteindraient un ratio de fonds propres (selon la définition de la BRI) de 4 pour cent d'ici mars 1998, de 6 pour cent d'ici juin 1998 et de 8 pour cent d'ici juin 1999. Les banques d'affaires seront incitées à porter leurs fonds propres au-delà du niveau minimum de 8 pour cent après juin 1999. Si le plan de redressement était accepté, les banques devaient conclure avec les pouvoirs publics un contrat de gestion en vertu duquel elles s'engageaient expressément à respecter ce calendrier et d'autres indicateurs de performance. La procédure de redressement a été appliquée de manière très stricte, le gouvernement étant prêt à fermer les établissements insolubles. En l'occurrence, quatorze banques d'affaires ont dû cesser leurs activités, leurs plans n'ayant pas été jugés acceptables. Si les autres banques ne se conforment pas aux critères de performance prévus dans l'accord les concernant, des mesures correctrices plus strictes seront appliquées, y compris la fermeture de la banque. Une banque d'affaires-relais, créée le 3 décembre 1997, a

été chargée de rembourser les déposants et de liquider les biens des établissements fermés. A la fin de mars 1998, le ratio de prêts improductifs des seize banques d'affaires restant en activité (c'est-à-dire moins les quatorze qui ont été fermées) avait augmenté pour atteindre 5.9 pour cent. Ce qui est encore plus grave, lorsqu'on tient compte des provisions pour les pertes relatives aux opérations sur titres, deux banques d'affaires seulement avaient un ratio de fonds propres de 8 pour cent ou plus et trois seulement ont dégagé un revenu net positif durant l'exercice se terminant en mars 1998. Avec le renforcement des procédures d'audit et la dégradation de la situation financière, tout le secteur des banques d'affaires pourrait se trouver dans une situation proche de l'insolvabilité. Eu égard à la nette détérioration de la solidité financière des banques d'affaires au premier trimestre de 1998 et à la nouvelle dégradation probable jusqu'à la fin de l'année, la fermeture d'un certain nombre d'autres banques d'affaires paraît probable.

La réforme : perspectives

Le cadre de la réforme est en place

Grâce aux réformes financières adoptées à la fin de 1997, la Corée n'est plus un pays où les progrès de la modernisation financière sont parmi les plus lents de la zone de l'OCDE et où s'exprime une forte résistance à la modernisation et à la libéralisation. Aujourd'hui, les réglementations concernant le cadre institutionnel et réglementaire s'appuient sur nombre des meilleures pratiques des pays de l'OCDE. Sachant que la plupart des lois nécessaires ont été adoptées et que le nouveau gouvernement est résolument favorable au changement structurel, ce qu'il faut maintenant c'est appliquer ces mesures.

Les décisions cruciales concernent le redressement du secteur des banques commerciales. Le problème des banques commerciales ou des sociétés fiduciaires d'investissement est sans doute grave et il faudra beaucoup d'argent pour le régler, mais, au pire, une solution peut être de fermer ces établissements et de régler leur passif. En revanche, une économie moderne de marché ne peut se passer de banques opérant selon les principes du marché et capables de prendre part activement à l'allocation des ressources. Le redressement des banques doit être envisagé sous l'angle du processus de réforme, dont l'objectif ultime est la

mise en place d'un certain nombre de banques viables pouvant jouer un rôle actif dans la répartition du crédit et exercer une discipline sur le secteur des entreprises. A cet effet, il faut transformer les mécanismes de gouvernance des banques, de telle façon qu'elles puissent s'appuyer sur des lignes directrices très fermes pour rechercher un niveau élevé de rentabilité et mettre en place des systèmes efficaces de gestion des risques. Ce qui contribue généralement à une ferme gouvernance, ce sont les pressions prévisibles des actionnaires, des autorités de contrôle, des agences de notation et des marchés concurrentiels.

Les autorités de contrôle des marchés de capitaux joueront un rôle indispensable inculquant à tous les participants une «culture de marché». Il sera fondamental, dès le départ, que la Commission de surveillance financière, chargée du redressement des banques, persuade les principaux participants – c'est-à-dire les dirigeants des banques, les entreprises qui empruntent et les investisseurs en puissance, étrangers et nationaux – que les règles du jeu ont définitivement changé et que le passage à un système bancaire concurrentiel et bien réglementé s'opère dans le cadre d'un strict calendrier. Les autorités de contrôle devront également démontrer qu'elles jouissent de l'indépendance nécessaire pour accomplir leurs missions et que leur souci essentiel est la transparence. Jusqu'à présent, le programme adopté a bénéficié d'un large appui, parce que les autorités coréennes ont su convaincre de leur détermination à restructurer le système financier. Il importe de préserver cet appui. Les tentatives frileuses de sauvetage des banques, l'acceptation de pratiques en matière d'information qui ne sont pas satisfaisantes et l'indulgence des autorités réglementaires alourdiront le coût des renflouements auxquels il faudra en définitive procéder et retarderont la mise en place d'un système bancaire fonctionnant correctement, tout en sapant la confiance des investisseurs, dont le soutien est vital pour tout plan de redressement. En outre, si le plan n'est pas exécuté avec suffisamment de vigueur et de crédibilité, l'opinion publique risque de changer d'attitude à l'égard de la réforme.

La transparence est fondamentale. Elle doit se refléter dans les pratiques comptables des banques et les informations qu'elle donnent dans leurs états financiers et elle doit aussi guider les rapports que les autorités de contrôle soumettent au gouvernement, aux investisseurs et au public. D'emblée, les autorités de contrôle doivent insister sur le fait que les obligations plus strictes d'information seront rigoureusement appliquées. Il faudrait que les plans de

redressement soient conçus de manière à récompenser les banques qui rendent compte fidèlement de leur situation financière et qui prennent des mesures crédibles pour restaurer leur solvabilité. Si les banques sont convaincues que les autorités sont prêtes, tacitement, à tolérer une sous-information pour gagner du temps et apaiser les résistances politiques, elles agiront en conséquence. La plupart des mesures prises à ce jour sont encourageantes, car les autorités coréennes s'emploient à faire apparaître toute l'ampleur des prêts compromis. Autre élément positif, on a admis assez tôt que d'importants financements publics seront nécessaires pour régler les problèmes. Il est indispensable de persévérer dans cette attitude au fur et à mesure que la restructuration progresse.

La rationalisation jouera un rôle décisif

L'un des objectifs primordiaux de la réforme est la mise en place d'un système bancaire qui ait une structure de coûts viable. Le nombre optimal de banques est très probablement inférieur au nombre actuel. La transformation du système bancaire se traduira par une diminution du nombre d'établissements et des effectifs.

Les possibilités sont limitées pour résoudre la crise bancaire par des regroupements purement internes des banques actuelles. Les fusions et acquisitions peuvent apporter certains remèdes : lorsqu'on constate des doubles emplois dans les réseaux de succursales, les opérations d'arrière-guichet ou les effectifs, des économies sont possibles. Mais, comme on a pu l'observer dans la plupart des pays, aussi bien dans le secteur bancaire que dans d'autres secteurs, les fusions entre entités mal gérées ne sauraient améliorer durablement les performances. Les regroupements ne peuvent ni redresser des bilans, ni assurer les compétences nécessaires de gestion.

Dans la plupart des pays de l'OCDE, les fusions sont généralement de deux types : les fusions entre entités égales, qui aboutissent presque toujours à des différends entre la direction et le personnel des deux institutions, et les acquisitions directes, à l'issue desquelles la banque la plus puissante impose sa culture de gestion à la banque acquise. En fermant effectivement les banques qui n'avaient guère de chances de devenir financièrement viables, les autorités ont montré que les résultats médiocres seraient sanctionnés. Elles se sont par ailleurs engagées à apporter un volume de fonds suffisant pour que les banques soient correctement capitalisées après l'acquisition des établissements en difficulté. Ces

deux décisions permettent de penser que les autorités sont déterminées à procéder à une évaluation réaliste de la situation des banques et à prendre de sévères mesures correctrices. En s'attachant par ailleurs à miser sur le potentiel des banques coréennes solidement gérées, les autorités ont clairement défini ce qu'elles considèrent comme des résultats acceptables et distribuent récompenses et sanctions en conséquence. On ne peut cependant négliger le risque qu'en faisant porter aux banques relativement saines le poids des établissements aux prises avec des difficultés financières, on ne compromette la gestion des établissements acquéreurs. Il est de toute façon douteux que les banques coréennes parviennent seules à résoudre leurs problèmes.

L'un des éléments décisifs pour améliorer le gouvernement d'entreprise et la capitalisation dans le secteur bancaire sera une plus forte présence étrangère. Les banques étrangères et les investisseurs étrangers en général ne fourniront pas seulement des capitaux ; ils apporteront également des compétences en matière de surveillance et de gestion et s'en tiendront aux niveaux internationaux de rentabilité. En fait, plusieurs banques ont déjà annoncé des projets de rapprochement avec des institutions étrangères et de nombreuses alliances sont actuellement à l'étude. Si la Corée est attrayante pour les institutions étrangères, c'est parce qu'elle leur offre les possibilités d'un marché prometteur en pleine évolution. Les banques dynamiques des pays de l'OCDE peuvent obtenir pour leurs fonds propres un rendement annuel de plus de 15 pour cent grâce à une stricte maîtrise de leurs coûts, à des systèmes efficaces de gestion du crédit et des risques et à une culture de la valeur actionnariale. Si des rendements de ce type peuvent être obtenus sur les marchés parvenus à maturité, la Corée, marché relativement attardé et appelé à connaître prochainement une profonde consolidation, devrait offrir bien plus de possibilités, dès lors que les gestionnaires des banques servent les intérêts des investisseurs. A l'heure actuelle, les cours des actions des banques coréennes sont très bas. Traditionnellement, les périodes de restructuration et de consolidation d'une branche d'activité sont riches en potentialités pour les investisseurs. Mais les investisseurs de portefeuille et les investisseurs stratégiques éviteront le secteur bancaire coréen tant qu'ils ne jugeront pas les réformes suffisamment profondes et crédibles.

Un volume important d'investissements étrangers de portefeuille dans le secteur bancaire coréen créerait également une source indépendante de suivi du marché, par l'analyse et la comparaison des performances des banques d'autres

pays. Les investisseurs feraient monter les cours des actions des banques performantes et baisser ceux des banques non performantes, qui pourraient alors devenir une cible attrayante pour une OPA. Un volume important de prises de participation étrangères obligerait en outre les banques coréennes à se hisser au niveau des normes internationales de rentabilité. La discipline exercée par les marchés de capitaux jouera en particulier un rôle essentiel dans le cas des banques coréennes qui n'ont pas de partenaires stratégiques à même d'influer sur leur gestion.

La recapitalisation reste problématique

Les augmentations de capital par émission de titres dans le public sont sans aucun doute l'un des éléments essentiels du redressement des banques. Plusieurs banques performantes ont déjà procédé à des émissions d'actions en 1998 et en envisagent d'autres. A l'heure actuelle, les perspectives sont mitigées en ce qui concerne le règlement du problème des créances douteuses par mise sur le marché de nouvelles actions. D'un côté, le marché coréen des actions est déprimé, et les investisseurs sont hésitants à l'égard des banques en particulier. Devant l'éventualité d'un gonflement des prêts compromis, ils craignent de nouvelles pertes, l'un des principes explicites de la réforme étant que les actionnaires devront supporter les pertes lorsque les banques s'adresseront à l'État pour être recapitalisées. D'un autre côté, comme cela a été le cas pour les investisseurs stratégiques, les banques peuvent offrir aux investisseurs de portefeuille des rendements très attractifs, dès lors qu'ils sont persuadés qu'une réforme crédible du système bancaire est en cours.

Le recours aux fonds publics doit être limité...

Jusqu'à une période récente, on partait de l'idée que le recours aux fonds publics serait minimal. En fait, l'un des grands principes de la réforme devrait être que, dans la mesure où les banques sont solvables et suffisamment capitalisées, il faut les laisser exécuter leurs propres plans de restructuration, notamment au moyen de fusions, d'émissions de titres et de partenariats stratégiques avec des institutions étrangères. Mais, en mai, le gouvernement – conscient que l'un des éléments essentiels de tout programme crédible de redressement est la mise à disposition de financements suffisants – s'est engagé à consacrer des montants relativement élevés à ce redressement. Les opérations de redressement seront

coûteuses pour le contribuable, mais les autorités coréennes pourront ainsi disposer d'un nouvel outil pour mettre en place un système fondé sur les mécanismes du marché. Si l'on accorde des financements publics, il faut que ces fonds soient utilisés pour orienter la restructuration du système bancaire. Comme le montre l'expérience de nombreux pays, les financements accordés sans conditions ne font qu'inciter les banques à dissimuler l'ampleur de leurs pertes et à différer les réformes. Sachant que le programme doit être suffisant pour remédier aux problèmes à long terme du secteur bancaire, il faut maintenir à un minimum le montant des fonds publics, mais ce montant doit être néanmoins suffisant pour assurer la survie des banques qui régleront leurs problèmes de bilan et amélioreront leur gestion. Il faut toutefois poser en principe que l'injection de capitaux est la dernière et qu'elle devra aller de pair avec des mesures rigoureuses destinées à améliorer les pratiques des banques en matière de gestion, de tenue des comptes et de diffusion de l'information. De plus, seules les banques commerciales, ainsi que les banques spécialisées et les banques de développement auxquelles le gouvernement est tenu par la loi d'apporter son soutien, se verront accorder des financements publics pour la recapitalisation. Les autres institutions sous-capitalisées devront rechercher des financements auprès d'investisseurs stratégiques, procéder à des émissions de titres ou être contraintes de cesser leurs activités.

... et fonction des résultats

Un autre grand principe est qu'il faut accorder les financements publics de telle manière que l'État puisse recueillir les fruits du redressement des banques ; autrement dit, toute amélioration de la situation financière d'une banque devra profiter à la fois à ses actionnaires et à l'État. Le gouvernement a décidé de recapitaliser les banques par émissions d'actions privilégiées convertibles sans droits de vote ou au moyen de prêts participatifs à taux relativement élevé, ce qui lui permet effectivement de tirer avantage de l'opération.

Il faut que le redressement des banques soit étroitement coordonné avec la restructuration du secteur des entreprises. Les deux éléments sont liés, car on attend des banques qu'elles imposent une plus stricte discipline au secteur des entreprises pour le contraindre à se restructurer. Par conséquent, si l'on se situe à un horizon plus lointain, l'action des banques commerciales ne sera pas couronnée de succès sans réformes parallèles dans les domaines du financement des sociétés et du gouvernement d'entreprise. Il faut simultanément mettre en œuvre

des mesures incitant les sociétés à moins s'endetter et à mettre en place des structures actionnariales et des structures de gestion transparentes, tout en les soumettant à une discipline plus stricte concernant les marchés financiers (voir chapitre III). Les banques devront appliquer des critères rigoureux pour l'octroi de crédits aux entreprises et les autorités de contrôle devront imposer aux banques de stricts délais pour la publication des états financiers, les provisions et les opérations de restructuration. Ces autorités devront en particulier continuer d'appliquer des règles strictes pour la déclaration des prêts improductifs et la constitution de provisions.

Si l'on veut élargir l'éventail des instruments pouvant être utilisés pour les restructurations, certaines réformes législatives et institutionnelles seraient souhaitables. Il serait utile de faciliter la titrisation dans la mesure où elle pourrait aider les banques dont le bilan est relativement solide, mais qui n'ont pas une surface financière suffisante pour améliorer leur ratio de fonds propres par des cessions d'actifs. Dans un grand nombre de pays de l'OCDE, la titrisation d'actifs de bonne qualité est une technique couramment utilisée pour la gestion du bilan et l'amélioration de la rentabilité. Elle peut être utile en Corée, où les banques, pour accroître leur rentabilité, n'auront pas d'autre choix que d'utiliser efficacement leurs ressources et de mettre au point de nouveaux produits. La titrisation pourrait être également utile à la KAMCO ou à d'autres institutions financières pour la cession des actifs non productifs. En fait, aux États-Unis, la RTC a pu liquider rapidement, au moyen d'opérations de titrisation, tout un éventail d'actifs compromis du secteur des caisses d'épargne. Les cessions d'actifs, si elles se font rapidement, incitent en outre fortement les banques et les entreprises à s'attaquer sans tarder à leurs problèmes de bilan. Pour que la titrisation soit efficace, il faut mettre en place un cadre réglementaire et fiscal qui soit adéquat. Le gouvernement s'est engagé à introduire les textes nécessaires pour août 1998.

La KAMCO jouera un rôle clé dans la restructuration des banques et des chaebols. Il est essentiel que la KAMCO ait expressément pour mission de régler aussi vite que possible les problèmes liés aux actifs compromis tout en s'efforçant d'obtenir des taux élevés de recouvrement. Pour ce faire, il faudra veiller à ce que le prix d'acquisition des actifs reflète aussi fidèlement que possible l'état du marché et que les opérations de financement soient assorties d'un taux d'intérêt correspondant à celui du marché. On peut utiliser comme techniques de

cession la vente d'actifs, la création d'institutions (par exemple des sociétés de gestion immobilière) ou des instruments d'investissement pouvant être placés auprès d'investisseurs ou titrisés (par émission de titres adossés à des créances hypothécaires ou à d'autres créances). Il faut que les dirigeants de la KAMCO soient incités à mener rapidement à bien les opérations de liquidation. Sinon, le risque est grand de politiser le processus de restructuration des entreprises et de pérenniser, sous l'effet des pesanteurs administratives, la gestion par l'État des biens considérés, comme on a pu le voir dans un grand nombre de pays de l'OCDE.

L'expérience de plusieurs pays ayant dû restructurer leur secteur bancaire après une crise systémique d'insolvabilité montre qu'on peut résoudre le problème dans un délai raisonnable, au moins si certaines banques solides opèrent selon les principes du marché et sans avoir besoin de financements publics. En revanche, on peut tirer une autre leçon de l'expérience de presque tous les pays : si l'on ne s'attaque pas au problème avec détermination et suffisamment de ressources, le coût à long terme des opérations de redressement s'alourdit inéluctablement et l'on risque de perdre l'appui de l'opinion publique.

Un approfondissement des marchés de capitaux est également indispensable

C'est d'abord le système bancaire qu'il faut réformer, mais des réformes sont également nécessaires pour les marchés de capitaux. Jusqu'à l'effondrement récent des cours des actions, le marché boursier se situait à un niveau moyennement avancé à certains égards. La part de la capitalisation boursière dans le revenu national atteignait la moyenne pour les pays de l'OCDE et l'actionnariat était assez diversifié entre les particuliers et les investisseurs institutionnels. Les infrastructures techniques du marché, notamment les systèmes de négociation, de compensation et de règlement étaient correctes et un marché de contrats à terme et d'options sur actions avait été mis en place. Par conséquent, le marché des actions ne présentait aucune grave déficience technique et son développement futur pouvait s'appuyer sur des bases solides. En revanche, la réglementation des marchés n'était pas résolument axée sur la protection des investisseurs et la solidité systémique, mais continuait d'appuyer le schéma en place de promotion de l'industrie ou, plus généralement, de stabiliser le marché. L'une des principales carences réside en ce que le marché a fait preuve d'une relative inefficacité

pour le suivi des performances des entreprises. La réglementation des marchés de valeurs mobilières et les réseaux de liens formels et informels font qu'en pratique les dirigeants des sociétés n'ont pas été soumis au suivi et à la discipline qu'exerce le marché financier. Il n'y a pas eu en Corée, comme il en existe dans un grand nombre de pays de l'OCDE, d'investisseurs institutionnels indépendants surveillant de près les performances des entreprises. Les grands investisseurs institutionnels coréens, notamment les sociétés fiduciaires d'investissement, sont peu enclins à procéder à ce suivi du secteur des entreprises. En outre, les mesures très restrictives appliquées dans le passé pour les prises de participation des investisseurs étrangers ont privé la Corée de l'influence de plus en plus nette que les investisseurs institutionnels internationaux exercent sur les performances des entreprises, et les possibilités étaient très limitées pour les opérations de fusion et d'acquisition, en particulier pour les OPA inamicales, qui sanctionnent les mauvais résultats et facilitent la restructuration des entreprises. Aujourd'hui, un grand nombre d'entreprises doivent d'urgence accroître leurs fonds propres ; il faudra donc que le marché des actions joue un rôle plus actif dans le financement des entreprises et le suivi de leurs résultats.

Le marché des titres d'emprunt présente lui aussi de graves lacunes. Les titres d'emprunt publics, sur lesquels s'appuie en général tout marché de valeurs à revenu fixe, manquent de profondeur et les échéances sont brèves le plus souvent. Plusieurs émissions de titres publics ou garantis par l'État sont négociées, mais les volumes sont inégaux et la liquidité n'est pas suffisante. Aucun instrument n'est parvenu à jouer le rôle d'emprunt de référence. Néanmoins, les émissions de fonds d'État aux taux du marché sont autorisées depuis l'an dernier. Il n'existait pas de produits dérivés pour la couverture du risque de taux d'intérêt ou du risque monétaire et la participation étrangère au marché des valeurs à revenu fixe était limitée. Dans ces conditions, ce marché n'avait pas la vitalité qui caractérise la plupart des marchés de titres publics des pays de l'OCDE. Les autorités coréennes s'efforcent actuellement de remédier à un grand nombre de ces carences. Elles favoriseront la mise en place d'institutions suffisamment capitalisées et spécialisées dans les placements en valeurs du Trésor. En outre, les instruments de couverture et les facilités de trésorerie seront également développés. Les obligations hypothécaires et les titres émis en représentation de créances hypothécaires seront développés. De plus, grâce à des exigences plus strictes d'information pour les emprunts obligataires et à un renforcement des

agences de notation, le marché des titres du secteur privé devrait s'étoffer. Jusqu'à présent, énormément d'emprunts obligataires sont garantis par les banques, ce qui aggrave leurs risques hors bilan. Puisqu'il faut s'attendre à une période d'innovation financière, au cours de laquelle la croissance des bilans sera relativement faible et les banques chercheront à multiplier les opérations hors bilan, l'une des grandes priorités devrait être l'approfondissement du marché des valeurs à revenu fixe. Le développement prévu des privatisations et des cessions d'actifs, ainsi que la nécessité de financer les déficits budgétaires offrent précisément l'occasion d'approfondir le marché des capitaux en offrant aux investisseurs un plus large éventail d'instruments pour répondre à leurs besoins.

Il serait également judicieux de revoir la structure actuelle de l'investissement à caractère institutionnel. A l'heure actuelle, la Corée n'a pas véritablement de secteur des OPCVM. Or, les OPCVM sont un support patrimonial de plus en plus important dans tous les pays de l'OCDE et les grandes institutions financières dans le monde considèrent que les investissements à caractère institutionnel et la gestion de portefeuille compteront parmi les secteurs les plus porteurs ces prochaines années. En Corée, les sociétés fiduciaires d'investissement ont quelques points communs avec les organismes de placement collectif, mais en général elles offrent au public un éventail plus étroit de choix d'investissement. Enfin, à cause des garanties souvent accordées, les sociétés fiduciaires d'investissement et, en définitive, les autorités, assument des risques supplémentaires. Enfin, ces institutions ne se sont pas montrées efficaces dans le suivi des marchés d'obligations et d'actions. Tant qu'un ensemble d'organismes indépendants de placement collectif n'aura pas vu le jour, le secteur de la gestion de patrimoine risque de ne pas se développer suffisamment. Pour toutes ces raisons, il serait sans doute judicieux de mettre en place des organismes de placement collectif comparables à ceux que l'on rencontre dans la plupart des pays de l'OCDE. Une nouvelle réglementation devrait permettre la création d'organismes de type SICAV à la fin du mois d'août.

III. Réformes du gouvernement d'entreprise

Comme on l'a vu au chapitre I, la rapide expansion, financée par l'emprunt, des investissements des grands conglomérats, ou *chaebols*, a entraîné un excédent de capacité, une baisse des profits et une contraction des bilans. Ce sont ces problèmes, liés aux lacunes du gouvernement d'entreprise, qui sont à l'origine des graves difficultés que connaît actuellement la Corée malgré les atouts essentiels dont elle dispose sur le plan structurel, tels que par exemple des taux d'épargne et d'investissement élevés et une population active dûment qualifiée. Les problèmes du secteur des entreprises ont à leur tour sérieusement affaibli le système bancaire. Au sortir de la crise, les entreprises devront se restructurer pour survivre. La mise en place de systèmes de gouvernement d'entreprise plus efficaces aidera à cette restructuration et permettra d'assurer une meilleure affectation du capital à plus long terme afin d'éviter que des problèmes analogues ne se posent à l'avenir.

Le présent chapitre décrit d'abord le régime de propriété et les mécanismes de contrôle des *chaebols*. Étant donné leur place prééminente, il est indispensable de comprendre le rôle qu'ils jouent dans l'économie si l'on veut étudier le gouvernement d'entreprise en Corée. Dans le secteur manufacturier par exemple, 83 des 100 premières entreprises appartiennent aux trente principaux *chaebols*⁴⁹. Les sections suivantes sont consacrées à l'attitude des autorités à l'égard des grands groupes industriels avant la crise et aux mécanismes actuels de gouvernement d'entreprise. La quatrième section examine enfin les mesures prises par le secteur des entreprises et les réformes opérées par les autorités pour améliorer le gouvernement d'entreprise dans le sillage de la crise.

Le rôle des chaebols

Leur structure et leur importance dans l'économie

Les chaebols sont des groupes constitués de multiples entreprises industrielles et commerciales qui opèrent sur un large éventail de marchés et qui sont placées sous un contrôle commun au double plan stratégique et financier. Bien que l'organisation en holding soit interdite et que chaque société soit juridiquement indépendante, les chaebols se caractérisent néanmoins par une planification et une coordination centralisées. Ces groupes d'entreprises ont été un élément moteur de l'industrialisation rapide et de la forte croissance tirée par les exportations de la Corée. Étant donné la rareté de l'esprit d'entreprise au tout début du développement, les ressources économiques se sont concentrées autour des fondateurs de ces groupes. Le succès des chaebols résulte aussi de leur capacité à surmonter les imperfections des marchés de facteurs, notamment les marchés du capital, du travail et de la technologie, et à mettre à profit les synergies et les économies de gamme qui sont possibles dans le cadre de vastes organisations. De plus, les groupes ont profité des liens étroits qu'ils entretenaient avec le gouvernement à une époque où une large partie de l'économie était réglementée, ce qui a suscité de nombreuses interrogations sur la légitimité du rôle de premier plan joué par les chaebols. En particulier, les politiques adoptées dans les années 70 pour accélérer le développement de l'industrie lourde et de l'industrie chimique ont encouragé l'expansion de ces groupes. On notera que le Taipei chinois, dont la situation économique était plus ou moins comparable à celle de la Corée, a connu un développement tout aussi rapide mais auquel les PME ont beaucoup plus largement contribué.

La Commission de la concurrence est tenue par la loi d'identifier chaque année les trente premiers groupes industriels et commerciaux qui sont soumis à des réglementations spéciales. En 1996, ces trente premiers groupes représentaient environ les deux cinquièmes du stock de capital dans les industries minières et manufacturières et près d'un cinquième de l'emploi. Si l'on considère les livraisons, la part des chaebols varie entre 30 et 35 pour cent depuis la fin des années 70 (tableau 13). En règle générale, elle a diminué pendant les périodes de forte expansion, marquées par l'arrivée de nouvelles entreprises sur le marché, et elle s'est élargie pendant les phases de ralentissement de la croissance. Il existe cependant un très important écart entre les principaux chaebols et les autres

Tableau 13. **Part des chaebols dans les secteurs minier et manufacturier**

	En pourcentage													
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1997
Cinq premiers chaebols														
Livraisons	22.6	23.0	23.3	22.0	22.0	21.9	21.3	n.d.	23.4	23.8	23.0	24.6	n.d.	15.7
Valeur ajoutée	16.7	18.8	19.2	19.2	19.1	18.7	18.6	n.d.	22.0	21.7	20.3	24.0	n.d.	–
Actifs fixes	18.0	19.6	20.8	21.6	21.4	21.0	19.1	n.d.	27.7	25.5	24.9	25.6	n.d.	–
Emploi	8.9	9.6	10.1	10.2	9.9	10.4	9.9	n.d.	10.8	10.8	10.4	11.1	n.d.	–
Trente premiers chaebols														
Livraisons	40.4	40.8	40.7	38.2	37.3	36.0	35.4	35.0	38.8	39.7	38.1	39.6	n.d.	34.1
Valeur ajoutée	32.4	34.4	34.0	33.2	32.6	31.0	30.0	30.0	35.4	35.9	33.5	36.9	40.2	–
Actifs fixes	37.8	41.1	40.3	39.9	38.6	38.1	35.9	32.2	45.3	44.5	42.1	45.0	44.0	–
Emploi	18.6	18.7	18.2	18.5	18.1	17.4	16.8	16.0	17.7	17.5	16.6	17.7	18.0	–

Source : Yoo et Lim (1997) et Commission de la concurrence (1997).

groupes industriels et commerciaux. En particulier, les cinq premiers chaebols ont régulièrement accru leur part d'exportations au cours des vingt dernières années et représentent actuellement à peu près un quart du total dans le secteur minier et manufacturier. Les chaebols sont en revanche moins importants dans les industries de services. En conséquence, la contribution au PIB des trente premiers chaebols a été estimée à 16 pour cent en 1995, et celle des cinq premiers à 9 pour cent.

Autre indicateur de la concentration économique, la part de la production manufacturière assurée par les 100 premières entreprises a diminué au cours des quinze dernières années (tableau 14). De 46 pour cent en 1980, elle n'était plus que de 37 pour cent en 1994, et la part de ces entreprises dans l'emploi s'est elle aussi inscrite en baisse. Au niveau international, on pourrait s'attendre à ce que le degré de concentration en Corée soit plus élevé que dans les autres pays de l'OCDE étant donné la dimension relativement réduite de l'économie coréenne et les économies d'échelle nécessaires pour assurer la compétitivité internationale de secteurs tels que la sidérurgie, la construction navale, l'industrie automobile et l'industrie des semi-conducteurs, autant de domaines dans lesquels la Corée s'est révélée très performante. Néanmoins, la part des 100 premières entreprises coréennes est comparable aux chiffres relevés aux États-Unis (48 pour cent) et en Allemagne (40 pour cent), mais supérieure au chiffre du Japon (27 pour cent). La raison en est que les entreprises coréennes individuelles sont de dimension réduite par rapport aux autres pays. En termes de ventes, Hyundai Motors, premier constructeur automobile coréen, ne représente que 7 pour cent de General Motors, tandis que Samsung Electronics équivaut à 14 pour cent de Matsushita au Japon.

Tableau 14. **Part des 100 premières entreprises manufacturières**

En pourcentage

	1970	1977	1978	1979	1980	1981	1985	1987	1988	1989	1990	1994
Livraisons	28.7	45.0	43.6	43.1	46.3	46.2	43.4	38.5	38.1	37.2	37.7	37.3
Emploi	22.8	20.8	20.8	20.6	19.4	19.1	17.5	16.3	16.1	15.5	–	15.7

Source : Yoo et Lim (1997).

Tableau 15. **Part de marché des chaebols en fonction de la dimension de l'industrie**

Livraisons des industries manufacturières

Valeur des livraisons En mille milliards de won	Nombre d'industries	Part des livraisons totales	Nombre d'industries comptant des entreprises figurant dans les :		Part des marchés des :	
			5 premières	30 premières	5 premières	30 premières
Moins de 0.1	249	3.0	2	20	0.7	5.4
0.1 à 0.5	227	18.7	22	77	3.6	10.9
0.5 à 1.0	64	15.6	25	45	10.4	21.6
1.0 à 2.0	37	16.5	19	31	15.6	29.0
Plus de 2.0	26	46.2	23	25	42.7	63.3

1. Industries à 5 chiffres selon le système de classification industrielle type de la Corée.

Source : Yoo et Lim (1997).

Les groupes industriels et commerciaux tendent à concentrer leurs activités dans les grands secteurs manufacturiers qui exigent d'importants investissements. En 1996, 26 industries dont les livraisons se chiffraient à plus de 2 000 milliards de won représentaient près de la moitié du secteur manufacturier (tableau 15). Les trente premiers chaebols avaient des participations dans toutes ces industries sauf une, et leur part de marché combinée était de 63 pour cent. De plus, les cinq premiers chaebols, parmi lesquels figurent notamment Hyundai, Samsung et Daewoo, avaient à eux seuls une part de marché de 43 pour cent dans ces grandes industries parmi lesquelles figurent des secteurs à croissance rapide comme l'automobile, l'électronique et les machines et outillage. En revanche, les petits chaebols sont plus axés sur l'industrie chimique et les produits métalliques. Les grands groupes industriels et commerciaux étaient sous-représentés dans les industries de petites dimensions, dont certaines sont réservées par la loi aux PME. Ainsi, la part des chaebols dans les industries dont les livraisons sont inférieures à 100 milliards de won n'était que de 5 pour cent.

Les chaebols ont diversifié leurs activités en s'intéressant à un large éventail d'industries. Le nombre de filiales des trente premiers groupes industriels et commerciaux est passé de quatre sociétés en moyenne en 1970 à vingt-deux sociétés opérant dans près de dix-neuf industries différentes en 1996⁵⁰. Les cinq premiers chaebols étaient encore plus diversifiés, comptant en moyenne plus de 40 sociétés travaillant dans près de trente industries. Ce nombre élevé de filiales est considéré comme symptomatique du souci des fondateurs d'élargir leur part

de marché et de constituer de véritables « empires ». Plusieurs éléments donnent cependant à penser que la diversification pourrait avoir été une réponse logique à l'évolution des conditions économiques et des contrôles du gouvernement. *Premièrement*, une diversification conduisant à un éventail bien conçu d'activités industrielles et commerciales contribue à réduire les risques lorsque les entreprises et/ou leurs actionnaires n'ont pas accès à des marchés efficients de capitaux, comme c'était le cas il y a encore peu en Corée. Bon nombre des chaebols spécialisés des années 60 et 70 ont disparu, tandis que les groupes qui sont aujourd'hui les plus performants sont très diversifiés. De plus, les six principaux groupes industriels et commerciaux ayant demandé à bénéficier d'une protection contre la faillite en 1997 étaient tous relativement spécialisés, et comptaient en moyenne moins de seize sociétés appartenant à onze industries⁵¹. *Deuxièmement*, dans une économie en rapide expansion, confrontée à de profonds changements structurels, les opportunités d'activités rentables sont nombreuses, du fait notamment de la protection contre la concurrence étrangère. *Troisièmement*, les interventions du gouvernement pour faire en sorte que les sociétés en difficulté soient rachetées par d'autres entreprises au lieu de déposer leur bilan ont également contribué à la diversification des chaebols, seules entreprises de dimension suffisante pour pouvoir procéder à de telles opérations. Les sociétés qui acceptaient d'acquérir des entreprises en difficulté bénéficiaient en retour d'allègements de dette, de réductions d'impôt et d'autres avantages.

La propriété et le contrôle des chaebols

Les chaebols se caractérisent par un niveau relativement élevé de participation interne – somme des avoirs de la famille fondatrice et de sa parentèle (participations individuelles) et des entreprises affiliées (sociétés non financières) (tableau 16). Ceci tient au désir des propriétaires-dirigeants de conserver le contrôle de leur groupe et de faire surtout appel au financement par l'emprunt⁵². On retrouve des régimes de propriété analogues dans d'autres pays d'Asie où le capitalisme en est encore à la première génération. En Corée, les participations internes sont centralisées dans une ou plusieurs des principales sociétés proches du sommet de la pyramide du groupe. Le président, qui est souvent le fondateur du chaebol, contrôle étroitement la politique du groupe par l'intermédiaire d'une équipe informelle mais puissamment centralisée, appelée « bureau de planification et de coordination »⁵³, qui dirige les différentes sociétés du groupe. Étant

Tableau 16. **Participation interne¹ au capital des chaebols**

En pourcentage

	1983	1987	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Trente premiers	57.2	56.2	46.2	45.4	46.9	46.1	43.4	42.7	43.3	44.1
Famille	17.2	15.8	14.7	13.7	13.9	12.6	10.3	9.7	10.5	10.3
Filiales	40.0	40.4	32.5	31.7	33.0	33.5	33.1	33.0	32.8	33.8
Cinq premiers	–	60.3	49.4	49.6	51.6	51.9	49.0	47.5	–	–
Famille	–	15.6	13.7	13.3	13.2	13.3	11.8	12.5	–	–
Filiales	–	44.7	35.7	36.3	38.4	38.6	37.2	35.0	–	–
Hyundai	81.4	79.9	–	60.2	67.8	65.7	57.8	61.3	60.4	–
Samsung	59.5	56.5	–	51.4	53.2	58.3	52.9	48.9	49.3	–
Daewoo	70.6	56.2	–	49.1	50.4	48.8	46.9	42.4	41.4	–
LG	30.2	41.5	–	35.2	38.3	39.7	38.8	37.7	39.7	–

1. La participation interne est une moyenne pondérée (les coefficients étant la dimension du capital) pour chaque groupe industriel et commercial des pourcentages du capital détenus par la famille fondatrice et la parentèle et par les autres sociétés du groupe.

Source : Commission de la concurrence.

donné l'importance du rôle qui lui est attribué, ce bureau semble empiéter sur l'autorité des dirigeants des sociétés individuelles qui sont pourtant théoriquement indépendantes. C'est dans les cinq premiers chaebols que le taux de participation interne est le plus élevé.

La concentration de la propriété des entreprises et la forte influence de la famille du fondateur et de l'équipe centrale de gestion sur les sociétés affiliées aux chaebols posent véritablement un problème en Corée. Théoriquement, une telle organisation peut présenter des avantages, notamment une réduction des frais d'agence et la possibilité pour les entreprises concernées de s'adapter rapidement aux modifications du climat des affaires. Au cours de l'année écoulée cependant, les groupes industriels et commerciaux où la participation familiale au capital était élevée sont ceux qui ont connu les pires difficultés. En 1996, il n'existait en Corée que trois chaebols dans lesquels les participations de la famille du fondateur et de ses parents étaient supérieures à 20 pour cent : Halla, New Core et Hanbo (tableau 17). Au milieu de 1997, ces trois chaebols étaient tous insolvables. Deux des autres chaebols qui ont fait faillite en 1997, Sammi et Jinro, se caractérisaient eux aussi par des participations familiales nettement supérieures à la moyenne de 9.5 pour cent relevée dans les trente premiers groupes industriels et commerciaux. Ceci donne à penser qu'en Corée, où les

Tableau 17. **Actionnariat interne des trente premiers chaebols¹**

Part des familles fondatrices et de la parentèle

Actionnariat interne total ²	Moins de 5 pour cent	5 à 10 pour cent	10 à 20 pour cent	20 à 30 pour cent	30 à 50 pour cent	Plus de 50 pour cent
20 à 30 pour cent	Lotte (10)	Keukdong (28)	–	–	–	–
30 à 40 pour cent	Ssangyong (6) Haitai (25)	LG (3) Hanhwa (9) Daelim (13)	Sammi (26) Hanil (27) Pyoksan (30)	–	–	–
40 à 50 pour cent	Samsung (2) Kumho (11)	Daewoo (4) Kohap (24)	Jinro (19) Sunkyoung (5) Hanjin (7) Doosan (12) Dongah (15) Hyosung (17) Kolon (29) Dongbu (23)	–	–	–
Plus de 50 pour cent –		Tonggang (21) Hansol (22)	Hyundai (1) Dongkuk (18)	Halla (16)	New Core (29)	Hanho (14)

1. Les nombres entre parenthèses indiquent le classement, par importance, du chaebol.

2. Somme des parts de la famille fondatrice, des parents et des autres entreprises du groupe.

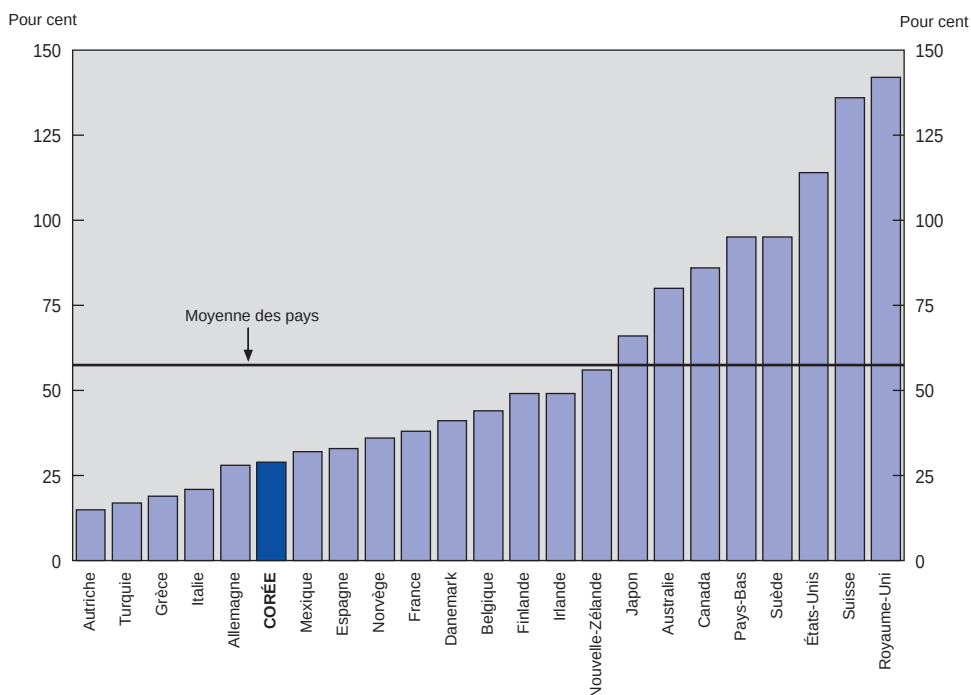
Source : Commission de la concurrence.

institutions financières ne contrôlent guère les décisions de gestion, les avantages du modèle propriétaire-dirigeant sont plus que neutralisés par le risque d'abus de pouvoir qui conduit souvent à des choix peu judicieux.

Le pourcentage des participations internes au capital a reculé, passant de 57 pour cent en 1983 à 43 pour cent en 1997. La réduction de la part détenue par les filiales résulte de l'adoption en 1987 de réglementations sur les investissements entre les entreprises d'un même groupe. La baisse de la participation de la famille et de la parentèle au capital, de 17 à 8.5 pour cent au cours des quinze dernières années, tient au développement des marchés financiers et au fait que les chaebols ont fait plus largement appel à la bourse pour financer leur rapide expansion. Malgré cela, un quart seulement des 669 entreprises affiliées aux trente premiers chaebols en 1995 étaient inscrites à la cote. Mais comme il s'agit généralement de grandes entreprises, le pourcentage des titres inscrits en bourse dans la capitalisation totale des trente premiers chaebols atteignait 62 pour cent, contre 57 pour cent en 1993. Bien que les entreprises affiliées à des chaebols aient représenté moins d'un quart de l'ensemble des entreprises cotées, le plus large recours fait par les grands groupes au financement sur fonds propres a donné un coup de fouet à l'activité du marché boursier. En 1994, sa capitalisation équivalait à près de 50 pour cent du PIB, chiffre proche de la moyenne de l'OCDE. Néanmoins, la baisse régulière des prix des actions a ramené ce chiffre à 29 pour cent du PIB à la fin de 1996, soit à peu près la moitié de la moyenne des pays de l'OCDE (graphique 11). Au début de 1998, la capitalisation boursière représentait à peine 16 pour cent du PIB.

Du fait des contrôles exercés sur les prêts consentis aux groupes industriels et commerciaux, les trente premiers chaebols ne représentaient que 14 pour cent du volume total des créances des banques commerciales à la fin de 1995 alors que leur part dans le crédit des institutions financières non bancaires était nettement plus élevée, à 36 pour cent. Les chaebols n'avaient absorbé en conséquence qu'environ un cinquième de l'ensemble des prêts. En 1997, ce pourcentage est passé à un quart du fait des prêts consentis à des conditions de faveur aux grandes entreprises en difficulté. Néanmoins, l'importance des prêts aux chaebols est plus grande que ce pourcentage ne le donne à penser. Du fait des garanties réciproques entre sociétés d'un même groupe, pratique imposée par les banques, la faillite d'une seule entreprise peut entraîner une réaction en chaîne, conduisant à l'effondrement d'un groupe industriel et commercial ou à une vaste opération

Graphique 11. **CAPITALISATION DU MARCHÉ BOURSIER**
Pourcentage du PIB à la fin de 1996



Source : OCDE, *Indicateurs des marchés financiers*, février 1998.

de renflouement financée par des institutions financières. Le financement par l'emprunt a été complété par l'émission d'obligations : le marché obligataire coréen s'est régulièrement développé depuis la déréglementation des taux des émissions au début des années 80. En 1997, les obligations de sociétés représentaient l'équivalent de plus de 20 pour cent du PIB, bien que leurs échéances soient habituellement limitées à trois ans.

Malgré les limitations imposées aux prêts bancaires et malgré le développement des marchés de capitaux, les ratios d'endettement sont exceptionnellement élevés en Corée⁵⁴. L'ampleur de l'endettement tient en partie au refus des fondateurs de chaebols de procéder à des augmentations de capital qui réduiraient leur

contrôle. De plus, le fait qu'un endettement aussi important soit aussi facilement accepté résulte peut-être également en partie des relations héritées du passé entre le gouvernement et les entreprises, relations qui ont amené certains à parler de «l'entreprise Corée». Le rôle d'assureur ou de caution joué par le gouvernement pour de grands projets d'investissement a créé un problème d'aléa moral qui a encouragé les chaebols à développer leurs affaires plus vite et de manière plus risquée qu'ils ne l'auraient fait autrement⁵⁵. Étant donné l'importance du rôle des grands groupes industriels et commerciaux dans l'économie, le gouvernement s'est refusé à les laisser faire faillite. Cette même considération l'a conduit à poursuivre son rôle implicite d'assureur et d'accorder des prêts sur une base ponctuelle aux chaebols qui se trouvaient au bord du dépôt de bilan afin de les renflouer. Étant donné l'étroit contrôle du gouvernement, les entreprises devaient avoir une taille suffisante pour pouvoir exercer une influence et des pressions sur les bureaucrates et les politiciens, et ce souci d'expansion est ainsi peu à peu devenu un objectif en soi.

La lourde charge de la dette conjuguée à la crise financière a multiplié les défaillances d'entreprises. Au début de 1998, neuf des trente premiers groupes industriels et commerciaux étaient insolvable, et près de 30 pour cent des sociétés cotées en bourse étaient proches de la cessation de paiement. Le dépôt de bilan de grands chaebols a un effet de ricochet sur des entreprises de dimension plus modeste. Les conglomérats ont déjà généralement tendance à ne régler leurs fournisseurs qu'avec retard, ce retard pouvant atteindre parfois six mois. Ce manque de discipline comptable pourrait s'aggraver sensiblement du fait de la crise financière. Des règles strictes concernant l'insolvabilité doivent être adoptées si l'on veut éviter qu'une crise de paiement généralisée ne succède à la crise du crédit, ce qui aurait des effets dévastateurs sur de petites entreprises dont la situation est par ailleurs saine.

La politique suivie par le gouvernement à l'égard des chaebols avant la crise

Depuis le milieu des années 80, l'un des principaux objectifs du gouvernement a été de réduire la concentration du pouvoir économique. En particulier, les chaebols ont été accusés de «diversification sauvage» et de surinvestissement, ce

qui a réduit leur efficacité économique. Cette volonté de réduire le rôle des groupes industriels et commerciaux a été à l'origine de tout un éventail de mesures, notamment la privatisation d'entreprises publiques, l'encouragement de l'investissement privé en infrastructures sociales et la déréglementation de l'entrée et de la participation au capital de certaines industries. Ces réglementations tendent cependant aussi à protéger les entreprises en place contre l'arrivée de nouveaux concurrents. Ainsi, les réglementations à l'entrée destinées à interdire une « concurrence excessive » et des doubles emplois en matière d'investissements dans certaines industries peuvent freiner la diversification des chaebols mais limiter aussi la concurrence. Il se pourrait en outre que le fait de n'autoriser l'accès de certaines industries qu'à des PME soit contraire à l'efficacité.

On peut isoler quatre dispositions particulières visant à restreindre l'influence des chaebols. *Premièrement*, le volume des prêts bancaires à ces groupes est limité depuis 1984. *Deuxièmement*, la loi sur la réglementation des monopoles et la concurrence a été révisée en 1987 pour interdire les prises de participations directes croisées entre deux entreprises d'un même chaebol. Le montant total des participations dans d'autres entreprises (aussi bien dans le même conglomérat qu'à l'extérieur) a été limité à 40 pour cent des actifs nets de la société qui investit⁵⁶. En 1995, ce plafond a été ramené à 25 pour cent. *Troisièmement*, les échanges entre filiales sont réglementés pour empêcher les chaebols de venir en aide aux sociétés les plus fragiles du groupe et de porter ainsi préjudice aux entreprises indépendantes concurrentes sur le même marché. *Quatrièmement*, les garanties de paiement réciproques entre sociétés affiliées à un même groupe ont été limitées à 200 pour cent du capital de la société qui accorde la garantie en 1993, et ce plafond a été abaissé à 100 pour cent en 1997.

Le gouvernement a adopté en 1991 une « politique de spécialisation » pour limiter la diversification des chaebols et les inciter à se concentrer sur des activités essentielles. Les conglomérats ont été encouragés à choisir des entreprises essentielles – trois dans le cas des cinq principaux chaebols et deux pour les groupes de plus petite taille. Dans les secteurs retenus, les chaebols bénéficient d'un traitement préférentiel au regard des réglementations concernant par exemple le plafonnement du crédit et la limitation des investissements. Ce dispositif a cependant été généralement ignoré par les groupes qui y ont vu une ingérence dans leurs activités et qui ont continué d'accroître le nombre de leurs filiales.

Le gouvernement a également tenté d'accélérer la dispersion du capital des groupes industriels et commerciaux en encourageant le développement des marchés de capitaux et en utilisant les taxes sur les successions et sur les dons pour éviter que le patrimoine ne reste dans les familles des fondateurs des chaebols. Ces mesures ne pourront cependant être efficaces qu'en longue période. Pour accélérer la dispersion du capital, la Commission de la concurrence a exempté certains chaebols – ceux dont elle estimait qu'ils avaient fait de rapides progrès sur la voie de la réduction des participations internes – de l'application des restrictions aux investissements en capital et aux prises de participation dans d'autres entreprises.

Le gouvernement, on l'a vu, est fréquemment intervenu dans le passé de manière ponctuelle pour apporter une aide aux chaebols au bord de la faillite. L'absence de mécanismes de sortie satisfaisants a créé un sérieux problème d'aléa moral. Pour y remédier, le gouvernement a adopté une politique de non-intervention lors de la série de faillites de chaebols observée au premier semestre de 1997. Cette nouvelle stratégie a cependant été remise en question par la décision des autorités de prendre temporairement le contrôle de Kia Motors en octobre, trois mois après que cette entreprise ait demandé que les droits de ses créanciers soient suspendus.

Rétrospectivement, les réglementations imposées aux chaebols pour limiter leur taille afin d'améliorer leur efficience ont eu des effets négatifs inattendus. *Premièrement*, les chaebols ont dû concevoir leur développement, leur financement et leur organisation en fonction des mesures prises par les pouvoirs publics. Ils ont de ce fait réagi à des incitations bureaucratiques en même temps qu'aux incitations du marché. *Deuxièmement*, ces réglementations n'ont pas réussi à limiter le nombre des entreprises au sein des groupes commerciaux et industriels et ont entravé le fonctionnement du marché. En limitant la concurrence, ces contrôles ont sans doute largement contribué à fausser les chances des différentes entreprises. Cette interférence semble avoir resserré les liens entre le monde de la politique et celui de l'entreprise, élargissant par là même les risques de corruption.

Le gouvernement d'entreprise dans la pratique en Corée

Le rôle des institutions financières

Les institutions financières, notamment les banques, peuvent fortement peser sur la gestion des entreprises du fait de leur qualité d'actionnaire et/ou de fournisseur de crédit. Dans le cas de la Corée cependant, où le marché boursier est encore dominé par des personnes physiques et des entités non financières, le rôle des institutions financières est relativement limité par rapport aux autres pays. En 1997, considérées globalement, les institutions financières détenaient environ un cinquième des actions inscrites à la cote de la bourse de Corée (tableau 18). Les banques commerciales sont les institutions les plus importantes, représentant plus de 10 pour cent du total. C'est là cependant un pourcentage faible comparativement à des pays comme le Japon et l'Allemagne où le financement des entreprises est largement fondé sur des concours bancaires et où la part des établissements de ce type est de 25 et 15 pour cent respectivement. Les compagnies d'assurance détiennent 6 pour cent des sociétés cotées, les investissements en fonds propres ne représentant que 10 pour cent de leurs actifs totaux,

Tableau 18. **Pourcentage du capital détenu
par les différentes catégories d'investisseurs**

En pourcentage du total

	1996	1997
Personnes privées	34.3	39.8
Institutions non financières	20.6	22.8
Institutions financières	26.1	21.6
Banques commerciales	10.5	9.4
Compagnies d'assurance	6.5	6.3
Fonds communs de placement	5.8	2.7
Maisons de titres	2.2	2.1
Banques d'affaires	1.0	1.0
Autres institutions financières	0.1	0.1
Étrangers	11.6	9.1
État et autres organismes publics	7.4	6.6
Total	100.0	100.0

Source : Ministère de l'Économie et des Finances.

soit un chiffre nettement inférieur aux 30 pour cent autorisés par la loi. Les portefeuilles d'actions détenus par d'autres institutions sont limités, et jusqu'à cette année, les établissements de placement collectif tels que les fonds communs de placement n'étaient pas autorisés. Il faut ajouter à cela deux facteurs qui affaiblissent encore le rôle des institutions financières. *Premièrement*, les droits effectifs de contrôle attachés à un fort pourcentage d'actions des conglomérats sont exercés par les maisons de titres et les banques d'affaires affiliées aux chaebols. *Deuxièmement*, le contrôle des actionnaires est strictement limité du fait de réglementations obligeant les intermédiaires financiers à s'aligner sur le vote des autres actionnaires, sauf sur certaines questions importantes comme les fusions et les acquisitions.

L'impuissance du système bancaire dans son ensemble à exercer une surveillance étroite sur le secteur des entreprises est illustrée par le tableau 19, qui compare les apports financiers aux entreprises coréennes au premier semestre de 1996 et au premier semestre de 1997. Le financement direct des entreprises (c'est-à-dire les obligations et les fonds propres) se tarissant et les bailleurs de fonds étrangers refusant de renouveler leurs lignes de crédit, les banques commerciales et les banques d'affaires ont presque doublé le taux de leurs engagements à l'égard des entreprises, ce qui a aggravé leur problème de créances improductives et contribué à précipiter la crise financière. En particulier, les banques d'affaires ont multiplié par huit le montant de leurs engagements au cours de cette période. Ces pratiques se sont poursuivies, les banques commerciales et d'autres institutions financières prêtant à des taux relativement bas aux chaebols alors qu'elles n'ignoraient rien de leur situation financière.

Les modes de gestion des banques commerciales privées, qui sont pour la plupart d'anciennes institutions publiques, manquent d'efficience (voir chapitre II). Leur capital est très disséminé et les actionnaires n'en détiennent généralement qu'une très petite partie. Les réglementations de l'État ont limité l'entrée des groupes industriels et commerciaux dans le secteur des banques commerciales : un chaebol ne peut détenir que 5 pour cent du capital d'une banque alors que le plafond fixé pour les autres investisseurs individuels est de 4 pour cent. En partie du fait de ces restrictions, les banques commerciales sont fragiles, et se caractérisent par une absence à peu près totale de discipline au niveau de l'actionnariat. Agissant essentiellement par le biais de mécanismes indirects, le gouvernement est seul à intervenir effectivement dans leur gestion. En consé-

Tableau 19. **Financement des entreprises**

En pourcentage du total

	Premier semestre de 1996	Premier semestre de 1997
Financement indirect	26.5	47.9
Banques de dépôt	12.3	23.6
Institutions financières non bancaires	14.1	23.6
Banques d'affaires	0.6	7.0
Compagnies d'assurance	1.1	2.1
Comptes de fiducie des banques	4.3	1.8
Autres	8.1	12.7
Financement direct	51.3	30.9
Obligations de sociétés	17.4	14.7
Effets commerciaux	20.7	8.5
Émissions d'actions	7.9	5.8
Obligations d'État	1.9	0.7
Emprunts étrangers	15.5	9.2
Autres ¹	6.8	12.0
Total	100.0	100.0

1. Couvre les crédits aux entreprises, les emprunts auprès de l'État, les sommes à payer, les provisions pour indemnités de licenciement, etc.
Source : Banque de Corée.

quence, les banques sont encore marquées par l'époque où elles étaient propriété de l'État, quinze ans après leur privatisation⁵⁷. De plus, du fait de leur fragilité, elles courent davantage le risque de tomber sous la coupe de puissants débiteurs. Néanmoins, les banques commerciales jouent maintenant un rôle de premier plan dans la restructuration du secteur industriel et dans leur propre restructuration.

En revanche, les chaebols sont autorisés à détenir un important pourcentage du capital d'institutions financières non bancaires. En 1995, les trente premiers groupes avaient en moyenne deux filiales financières, pour l'essentiel des maisons de titres et des compagnies d'assurance (à l'exception des compagnies d'assurance-vie) (tableau 20). Les cinq premiers groupes sont largement présents sur les marchés financiers, avec une moyenne de cinq filiales. L'étroitesse des liens entre les établissements financiers non bancaires et l'industrie est source de conflits d'intérêts. Il semble en fait que les chaebols aient utilisé les banques d'affaires qui leur étaient affiliées, notamment leurs succursales à l'étranger, et

**Tableau 20. Part des institutions financières
non bancaires détenue par des chaebols**

En pourcentage, 1990

Type d'institution	5 premiers	10 premiers	30 premiers
Assurance vie	36.5	36.5	38.4
Assurance contre les risques maritimes et les dommages	28.0	41.4	44.5
Maisons de titres	26.3	36.5	63.1
Banques d'affaires	12.8	23.3	23.3
Organismes de financement à court terme	7.2	10.1	29.9
Mutuelles de crédit et d'épargne	1.2	1.6	4.7

Source : Yoo et Lim (1997).

dans une moindre mesure leurs compagnies d'assurance, pour financer les activités d'autres entreprises appartenant à leur groupe. Les règles applicables aux engagements des banques d'affaires vis-à-vis d'autres sociétés de leur groupe semblent très lâches : les crédits et garanties peuvent représenter jusqu'à 50 pour cent du capital⁵⁸. Ces méthodes de financement, qui permettent aux chaebols de tourner les contrôles limitant les prêts des banques commerciales, paraissent être en contradiction avec l'esprit, sinon la lettre, de la loi, mais ont été tolérées et/ou ignorées par les autorités chargées de la réglementation.

Les institutions financières devraient cependant exercer une surveillance plus active, à la mesure de la place qu'elles occupent dans le financement des entreprises. La négligence dont elles ont fait preuve jusqu'ici s'explique par leur passé d'établissements publics contrôlés par l'État, par la faiblesse des pressions de la concurrence et par l'absence de mécanismes de gouvernement d'entreprise leur permettant de surveiller leurs propres performances. La concurrence va cependant désormais s'intensifier. A partir de 1998, des banques et des maisons de titres étrangères pourront créer des filiales en Corée et acheter des institutions locales, y compris des banques, même si elles devront, pour ce faire, obtenir une autorisation selon une procédure complexe et même si cette autorisation paraît devoir être largement discrétionnaire. Le gouvernement coréen n'a pas encore décidé s'il devait autoriser les institutions non financières intérieures à participer à l'effort de consolidation du secteur bancaire. L'intensification de la concurrence

intérieure et étrangère devrait améliorer la gestion des institutions financières et inciter les entreprises à adopter des pratiques de gouvernement plus efficaces. La déréglementation des marchés financiers s'accompagnera, on l'a vu au chapitre II, d'un sensible renforcement du contrôle prudentiel. En particulier, étant donné le rôle central des banques d'affaires affiliées à des chaebols dans la crise financière récente, il est essentiel de surveiller étroitement la relation entre les institutions financières et les grands groupes industriels et commerciaux. L'exploitation abusive de ces relations dans le passé justifie en effet qu'on limite plus strictement les prêts accordés dans ce contexte.

Le rôle des autres agents intervenant dans le gouvernement d'entreprise

Outre les institutions financières, des personnes physiques, des étrangers et le gouvernement peuvent eux aussi intervenir dans le gouvernement d'entreprise. Le rôle de ces agents est cependant limité par le nombre relativement faible d'actions qui circulent librement. Pour être cotée à la bourse de Corée, une société doit placer dans le public au moins 30 pour cent de ses actions ordinaires. En 1997, 61 pour cent du capital social des 776 sociétés inscrites à la cote était en circulation, le solde étant jalousement détenu par les fondateurs, le gouvernement, les plans d'actionnariat des salariés et d'autres entreprises, généralement des filiales.

Les particuliers constituent, on l'a vu, le principal groupe d'investisseurs, avec 40 pour cent des actions en 1997. La rotation de ces titres est très forte – près de 80 pour cent chaque année –, ce qui donne à penser que les personnes physiques ne sont pas intéressées par des placements à long terme dans des entreprises. La multiplication des transactions du fait de l'évolution de l'estimation de la valeur des sociétés peut cependant être une forme effective de gouvernement d'entreprise.

Jusqu'à ces tout derniers temps, le rôle des investisseurs étrangers dans le gouvernement d'entreprise a été extrêmement limité en Corée du fait des restrictions imposées aussi bien aux investissements de portefeuille qu'aux investissements directs étrangers, ainsi qu'en raison d'une hostilité viscérale au principe des sociétés par actions. Dans un tel contexte, les investisseurs étrangers n'ont pas pu jouer le rôle de nouveaux venus ou de prédateurs potentiels, pas plus que d'actionnaires actifs dans les sociétés appartenant au secteur public. On a par

ailleurs constaté en 1997 un exode massif de capitaux étrangers qui ont quitté la Corée en raison de l'évolution des risques liés aux placements en Asie. Après la réduction sensible des obstacles à l'investissement étranger opérée dans le sillage de la crise (voir chapitre II), l'investissement net étranger en Corée a repris timidement au début de 1998. A la fin de mars, les investissements de portefeuille étrangers représentaient 19 pour cent des actions des sociétés inscrites à la cote. Comme, en termes de valeur boursière globale, leur part est nettement plus importante, on peut penser que les investisseurs étrangers ont privilégié les actions « vedettes » compte tenu des restrictions quantitatives qui limitaient leurs avoirs dans le passé. Du fait des restrictions à l'IDE, les investissements de portefeuille, qui ont davantage un caractère spéculatif à court terme, ont été cinq fois plus importants que celui-ci dans le passé. L'investissement direct, qui traduit habituellement une confiance à plus long terme dans le contexte et dans les perspectives économiques, s'est cependant redressé ces derniers temps.

Enfin, l'État continue de jouer un rôle de premier plan dans le gouvernement des entreprises publiques. Bien qu'il intervienne moins au niveau du contrôle et du rationnement de l'investissement et du crédit, il possède encore une part non négligeable de l'économie coréenne, essentiellement dans le secteur financier, les services d'intérêt public, les transports et les communications. Depuis le début des années 90, les entreprises publiques ont représenté 9 à 10 pour cent des ventes et 2 à 3 pour cent de l'emploi du pays⁵⁹. L'ingérence du pouvoir politique n'est pas inhabituelle dans les entreprises publiques coréennes, comme dans la plupart des autres pays⁶⁰. Le gouvernement envisage un programme de privatisation pour prolonger les efforts engagés en 1997 avec la vente de participations minoritaires dans la Pohang Iron and Steel Company (POSCO) et dans la Korea Electric Power Corporation (KEPCO). En novembre 1996, le gouvernement a revu le plan de privatisation de 1993, dont l'échec avait tenu à la faiblesse du marché boursier et à la médiocre rentabilité de certaines des entreprises qu'il avait été prévu de céder⁶¹. Il a par ailleurs adopté une nouvelle loi visant à « dépolitiser » les entreprises publiques afin d'améliorer le comportement de l'État en tant que propriétaire. C'est par appel ouvert à la concurrence que seront nommés les directeurs généraux dont la gestion sera suivie par des administrateurs n'exerçant pas de responsabilité au sein de l'entreprise. La fixation des rémunérations en fonction des résultats et la vérification des comptes par des audits indépendants font aussi partie de ce nouveau dispositif. Bien que ces

mesures aillent dans la bonne direction, les avantages qui pourraient éventuellement découler de leur mise en œuvre risquent d'être facilement réduits à néant aussi longtemps que les fonctions commerciales et réglementaires du gouvernement ne seront pas clairement dissociées, qu'il n'y aura pas d'institutions réglementaires puissantes et que l'on n'aura pas établi un calendrier crédible pour la privatisation des entreprises concernées.

La réponse à la crise économique

Les réformes adoptées par le gouvernement

En 1996, le gouvernement avait pris des mesures pour remédier à quelques-unes des faiblesses du gouvernement d'entreprise. Au lendemain de la crise, la réforme des entreprises est devenue l'une de ses premières priorités, ce qui a conduit à toute une série de nouvelles initiatives à la fin de 1997 et au début de 1998. Les réformes s'organisent autour de cinq axes :

- renforcer les droits des actionnaires, notamment de ceux qui détiennent une part minoritaire du capital d'une société;
- mettre un terme aux relations «incestueuses» entre les filiales des chaebols et encourager un comportement indépendant;
- promouvoir la transparence en renforçant les obligations d'information;
- améliorer les mécanismes de sortie en ouvrant plus largement le marché de la prise de contrôle de sociétés et en améliorant les procédures applicables en cas d'insolvabilité et de liquidation.

Un élément important de la politique du nouveau gouvernement est son intention déclarée de mettre en place un nouveau paradigme fondé sur l'intensification de la concurrence et la création de structures rationnelles d'incitation pour traiter les questions touchant à l'entreprise. Au lieu d'imposer des modifications par l'expression directe ou indirecte de sa seule volonté, il se propose de créer un cadre propre à faciliter l'évolution du secteur des entreprises, avec notamment une procédure de sortie rationnelle pour les entreprises qui ne parviennent pas à s'adapter. L'orientation et l'enchaînement des modifications seront laissés aux entreprises elles-mêmes. Malgré les bonnes intentions du gouvernement, il n'est pas encore certain que ce nouveau paradigme soit parvenu à la connaissance des fonctionnaires chargés d'appliquer la politique des autorités au jour le jour. Le

fait est qu'il faudra peut-être un certain temps pour que, de même que le personnel des niveaux inférieurs d'administration, les dirigeants d'entreprise réalisent que les «priorités» du gouvernement ne sont plus des obligations contraignantes et que si leurs stratégies échouent, ils seront absorbés ou contraints de cesser leurs activités.

Renforcer la protection des actionnaires

Le droit coréen prévoit la protection des actionnaires⁶². Ces derniers disposent de droits adéquats de préemption lors de l'émission de nouvelles actions ainsi que du droit d'expertise «à la juste valeur» lorsque leur situation se dégrade fondamentalement. Les sociétés cotées ne peuvent prévoir dans leurs statuts d'articles limitant la mobilité de leurs actions, et la formule «une action, une voix» garantit l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres. La réglementation obligeant les intermédiaires financiers à voter avec les autres actionnaires, sauf sur les questions importantes comme les fusions et les acquisitions, doit en outre être supprimée. Néanmoins, les règles de vote des sociétés cotées devraient être encore améliorées. Les mécanismes de procuration sont onéreux et, de ce fait, rarement utilisés. Il faudrait mettre en place un système de vote par correspondance qui permettrait aux actionnaires minoritaires de s'exprimer et qui rendrait moins coûteuse la course aux procurations. Les règles concernant les délits d'initiés sont inadéquates et rarement appliquées, ce qui conduit notamment d'importants actionnaires et des filiales à de fréquentes manipulations du marché des actions. Ces règles devraient être renforcées et plus strictement appliquées, tâche qui incombe désormais à la Commission unifiée de contrôle financier⁶³ créée en avril 1998.

Les modifications apportées en 1996 et au début de 1997 à la Loi sur les titres et la Bourse ont simplifié l'accès des actionnaires minoritaires aux mécanismes de recours. En particulier, dans la plupart des cas, il suffit de disposer de 0.01 pour cent seulement du capital ordinaire pour engager une «action dérivée»⁶⁴. Le délai actuel de six mois est correct, sous réserve qu'il soit mesuré à partir du moment où les faits pertinents ont été révélés aux actionnaires. Une action conjointe des actionnaires contre la société n'est cependant pas encore possible en Corée. Elle permettrait cependant de réduire le coût de la protection judiciaire des petits actionnaires.

La responsabilité des administrateurs de sociétés est l'un des points faibles du système de gouvernement d'entreprise en Corée. Le droit des sociétés ne tient pas correctement compte du fait que, dans les sociétés affiliées à des chaebols, les principales décisions sont prises par le bureau de planification et de coordination dirigé par le fondateur ou le principal propriétaire du chaebol. L'autorité des administrateurs de ces sociétés est fictive et il ne peut donc y avoir de responsabilisation effective. Les devoirs de fiducie, notamment le devoir de loyauté à l'égard de la société, ont jusqu'à présent été relativement vagues. Il est nécessaire qu'ils soient définis plus précisément par la loi et qu'ils soient plus strictement appliqués. Les dispositions existantes du droit pénal concernant le non-respect délibéré d'un droit fiduciaire à l'égard de la société par les administrateurs ont été rarement mises en œuvre par les tribunaux. De plus, rien ne limite le nombre de sièges d'administrateur qu'une seule et même personne peut occuper. Les participations croisées aux conseils d'administration semblent être un autre aspect de la gestion des chaebols qui prive les actionnaires minoritaires de leurs droits. Une règle limitant ces participations croisées, comme c'est le cas en France et en Italie, serait donc souhaitable.

Un autre domaine jugé très préoccupant est celui des dispositions du droit des sociétés ayant trait aux conflits d'intérêts entre une société d'une part et ses administrateurs et son équipe dirigeante d'autre part à propos d'importantes transactions, notamment celles dans lesquelles interviennent de gros actionnaires. La plupart de ces transactions, notamment la cession d'actifs, de créances, de nantissements et autres garanties, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration, seul un minimum d'informations étant transmis aux actionnaires. La transparence devrait être très nettement accrue et il faudrait pour cela que ces transactions fassent l'objet d'une communication préalable et qu'elles apparaissent dans les comptes de la société. Les actionnaires ainsi que, dans certains cas, les créanciers devraient être habilités, dans un délai raisonnable, à interrompre ces transactions avant qu'elles ne deviennent irréversibles.

L'une des principales modifications annoncées au lendemain de la crise concerne la présence obligatoire, à compter de l'exercice 1998, d'au moins un administrateur externe aux conseils d'administration des sociétés cotées. À partir de 1999, au moins un quart des membres du conseil d'une société cotée devront être des administrateurs externes et indépendants⁶⁵. À la différence des administrateurs « ordinaires », les administrateurs externes ne peuvent siéger à plus de

trois conseils d'administration. Aucune procédure spéciale n'est cependant prévue pour la nomination des administrateurs externes, et aucune tâche particulière ne leur est attribuée, comme la présidence du comité de rémunération ou du comité d'audit; ils ne sont pas davantage chargés de veiller à ce que les relations entre la société et son équipe dirigeante soient équilibrées. En confiant ce genre de tâches aux administrateurs extérieurs, on leur permettrait de peser effectivement sur la gestion des sociétés. De plus, les administrateurs externes disposent d'une indépendance très limitée dans la pratique sauf s'ils représentent des actionnaires extérieurs. Si leur nomination et/ou leur vote dépend des actionnaires «internes», ils ne seront pratiquement jamais indépendants. L'adoption d'un système de vote cumulé dans le cadre duquel une minorité d'administrateurs pourraient être élus par une minorité d'actionnaires contribuerait à assurer la présence d'administrateurs externes et leur indépendance véritable.

La rémunération des équipes dirigeantes manque de transparence en Corée. Une plus grande clarté dans ce domaine renforcerait la responsabilité des administrateurs et accroîtrait la valeur actionnariale. En ce qui concerne les incitations, les options d'achat d'actions sont possibles depuis 1997 mais ne sont pas encore très répandues. Une utilisation plus transparente et plus généralisée de ce mécanisme et d'autres formules de rémunération à caractère incitatif pourraient renforcer la rentabilité des sociétés. En tout état de cause, aussi bien le montant que la structure de la rémunération des administrateurs, ainsi que les principales modifications dont elle fait l'objet, devraient être connues des investisseurs dans des sociétés cotées.

Favoriser la restructuration des groupes industriels et commerciaux

L'une des mesures les plus radicales prises par le gouvernement au lendemain de la crise a été l'interdiction d'accorder de nouvelles garanties de dette à l'intérieur d'un même groupe et l'obligation de mettre un terme aux garanties existantes d'ici la fin de mars 2003⁶⁶. Ces garanties ont eu un effet de domino, en conduisant en 1996 et 1997 à toute une série de faillites de chaebols dans des secteurs n'ayant pas de rapports entre eux. L'interdiction pure et simple des garanties croisées exigera une profonde modification du mode de fonctionnement des banques, qui ont largement compté sur ces mécanismes au lieu de se doter des compétences nécessaires pour l'évaluation des risques-crédit. Une telle modi-

fication du comportement des banques ne sera pas facile et pourrait entraîner une nouvelle dégradation de la qualité des portefeuilles de prêts à court terme. Elle pourrait en outre être une source de difficultés pour les chaebols dans la mesure où ces derniers auront plus de mal à se procurer les moyens de financement dont ils ont besoin si les banques appliquent des normes de crédit plus strictes. A moyen terme cependant, les gains d'efficacité résultant d'une telle réforme devraient l'emporter largement sur ces coûts d'ajustement⁶⁷. Une fois la transparence améliorée, de telles garanties pourraient être autorisées comme dans les autres pays de l'OCDE.

Dans le cadre du processus de restructuration, il pourrait être bon d'autoriser un rapprochement juridique entre les sociétés qui appartiennent à un même chaebol en permettant des opérations d'ouverture du capital. Les sociétés affiliées à des chaebols peuvent désormais prendre des participations dans d'autres entreprises au-delà du plafond de 25 pour cent de leurs actifs nets qui était antérieurement fixé. Bon nombre des groupes industriels et commerciaux considèrent qu'une autre réforme positive dans ce domaine serait d'autoriser l'organisation de sociétés de type holding. Le gouvernement a récemment déclaré que l'existence de sociétés holding sera bien autorisée mais sous réserve de conditions si restrictives que, dans la pratique, seuls quelques chaebols pourront effectivement recourir à cette option à court terme. De plus, le régime de propriété des chaebols est si complexe qu'une rapide transformation en sociétés holding ne serait pas réalisable à bref délai. En conséquence, l'amélioration de la transparence et la réaffirmation des devoirs des administrateurs au sein de la société à laquelle ils appartiennent sont encore les instruments les plus efficaces pour encourager une restructuration. Il n'y a cependant aucune raison de maintenir les conditions en vigueur sur la formation de sociétés holding qui sont très restrictives.

Enfin, il pourrait être nécessaire de disposer de mécanismes plus puissants lorsque l'équipe dirigeante d'un chaebol néglige ouvertement les intérêts des différentes entreprises affiliées et des actionnaires au nom du groupe. Il faudra peut-être même dans certains cas aller au-delà du principe de responsabilité limitée utilisé dans les sociétés anonymes. En Corée, à la différence d'autres pays de l'OCDE comme les États-Unis, l'Allemagne et la France, cette approche – on parle parfois à ce propos de « lever le voile de la personnalité morale » – n'est pas un instrument législatif ou juridique reconnu.

Accroître la transparence des comptes des sociétés

L'amélioration de la transparence est le plus important instrument de réforme et de restructuration du secteur des sociétés. Bien que les «Pratiques comptables généralement reconnues» (PCGR) de la Corée soient pour l'essentiel conformes aux normes comptables internationales, de sérieuses lacunes subsistent concernant la précision, l'actualité, le détail et la véracité des informations communiquées. Un certain nombre d'améliorations ont été opérées au second semestre de 1997 :

- comptabilité par activités (ventilation des comptes) dans les rapports annuels et semestriels ;
- obligation de commenter dans ces rapports les transactions et les résultats financiers, de donner plus de détails sur les systèmes internes d'audit et de contrôle et de fournir des informations prévisionnelles sur les plans d'exploitation et les dépenses d'équipement ;
- développement de la déclaration des transactions hors bilan, par exemple sur des produits dérivés, des actifs intangibles et des garanties d'emprunt.

La principale réforme, sur le plan comptable, est l'obligation faite aux chaebols de présenter des comptes financiers consolidés à partir de l'exercice 1999⁶⁸. En l'absence de tels comptes consolidés, les relations extrêmement complexes existant à l'intérieur d'un même groupe au niveau des prêts, des garanties et d'autres transactions restent impénétrables pour la plupart des investisseurs⁶⁹. Le nouveau système est fondé sur une large définition de ce qui constitue une société affiliée, ce qui permettra en principe d'établir des déclarations très détaillées, couvrant le bilan consolidé, les comptes d'exploitation générale et de trésorerie, avec la mention, en notes, des prêts, garanties de prêt et autres transactions importantes à l'intérieur du groupe. Il importe que les informations concernant ces transactions soient complètes, clairement expliquées et replacées dans leur contexte historique pour que les investisseurs puissent évaluer la situation.

Un autre domaine dans lequel les normes doivent être renforcées est celui de la comptabilisation de la valeur des actifs, notamment des titres dans les établissements financiers. Bien que les PCGR de la Corée exigent la comptabilisation des titres négociables au cours du marché, les institutions financières étaient autorisées à ne déclarer qu'une partie des plus-values et des moins-values sur ces titres. Comme les valeurs comptables sont souvent irréalistes, il est important

d'utiliser les cours du marché pour permettre aux investisseurs d'évaluer la valeur boursière des actifs d'une société.

Le gouvernement a également pris des mesures pour renforcer l'indépendance des auditeurs externes chargés de vérifier les comptes des sociétés. Trois modifications sont intervenues depuis la fin de 1996. *Premièrement*, la durée minimum du contrat des commissaires aux comptes a été portée à trois ans. *Deuxièmement*, lorsqu'un actionnaire détient plus de 3 pour cent du capital ordinaire, ses droits de vote sont limités à 3 pour cent pour la nomination des commissaires aux comptes. *Troisièmement*, un texte de loi adopté en 1998 rend obligatoire la création de comités de sélection des commissaires aux comptes dans les sociétés cotées et les entreprises affiliées à des chaebols qui doivent établir des comptes financiers consolidés⁷⁰. C'est là un pas important dans la bonne direction. Enfin, de nouvelles réformes sont nécessaires concernant la réglementation de la profession de comptable/commissaire aux comptes afin de garantir l'équité et la véracité des comptes. Bien que les sanctions prévues à l'encontre des commissaires aux comptes qui manquent à leurs devoirs aient été rendues plus sévères en février 1998, les institutions compétentes doivent être encore renforcées.

Améliorer les mécanismes de sortie

- Le marché du contrôle des sociétés

En règle générale, les marchés des prises de contrôle constituent le mécanisme le mieux à même de remédier à une mauvaise gestion. En Corée, les fusions et acquisitions hostiles étaient interdites, et même les fusions et acquisitions amicales n'étaient autorisées que lorsque les actifs totaux des sociétés concernées ne dépassaient pas 2 000 milliards de won. Depuis mai 1998 néanmoins, toutes les formes de fusions et d'acquisitions, même inamicales, sont totalement libres.

L'un des meilleurs moyens de promouvoir un marché des prises de contrôle et d'encourager une vaste restructuration des sociétés est d'autoriser l'investissement étranger – de portefeuille ou, mieux encore, direct – dans les entreprises coréennes. Le gouvernement a récemment ouvert à l'IDE plusieurs secteurs d'activité, parmi lesquels le bâtiment, le leasing, les transactions sur titres, le courtage d'instruments à terme et les terrains de golf. De plus, le plafond limitant le volume total des participations étrangères dans une société individuelle a été

supprimé en mai 1998. Le marché du contrôle des sociétés a par ailleurs été totalement ouvert aux étrangers avec l'abrogation de la règle qui limitait à 10 pour cent seulement les avoirs acquis sans l'accord du conseil d'administration. En conséquence, les investisseurs étrangers peuvent désormais acquérir 100 pour cent du capital d'une société sans devoir obtenir l'approbation du conseil d'administration. Enfin, le gouvernement prévoit de mettre en place un véritable « guichet unique » pour les investisseurs étrangers qui doivent aujourd'hui se débattre dans des formalités administratives exagérément complexes, en repensant l'Agence coréenne pour la promotion des échanges et de l'investissement.

Ces derniers mois, la législation fiscale et la législation du travail ont été simplifiées pour faciliter les fusions, mais il reste encore beaucoup à faire dans le domaine de la fiscalité. Autre mesure importante qui doit intervenir cette année : l'autorisation de l'éclatement d'entreprises en éléments de plus petite taille qui seront ainsi plus facilement accessibles à des acheteurs potentiels.

Néanmoins, soucieux d'ouvrir le marché du contrôle des sociétés, le gouvernement a récemment supprimé deux règles importantes dans ce domaine. *Premièrement*, il a mis un terme à l'obligation de faire une offre d'achat pour la prise de contrôle de 25 pour cent ou plus du capital d'une société. *Deuxièmement*, il a supprimé l'obligation de signaler l'acquisition de titres supplémentaires au-delà de 5 pour cent. Bien que ces mesures puissent faciliter les reprises à court terme, le marché risque à plus long terme de perdre en transparence et en diversité, dans la mesure où les investisseurs de portefeuille, notamment les étrangers pour lesquels les coûts d'information sont plus élevés, pourraient décider de rester à l'écart des titres coréens. Nombre de pays de l'OCDE, comme le Royaume-Uni, la France, l'Italie et l'Allemagne, jugent encore de telles obligations utiles.

- Insolvabilité

Le cadre juridique et les procédures concernant l'insolvabilité présentent de nombreuses lacunes. Alors que plus de 17 000 cas d'insolvabilité ont été notifiés en 1997 par la Banque de Corée, 490 seulement ont donné lieu à une action en justice (encadré 2). Sur l'ensemble du pays, seuls 41 juges traitent des dossiers de faillite, et, sauf à Séoul, il ne s'agit pas de spécialistes du droit commercial. La lenteur des procédures, qui s'étendent parfois sur plusieurs années, incite le débiteur à un comportement stratégique et opportuniste, de sorte que les créanciers ne sont guère tentés d'engager des poursuites.

Encadré 2. Le dispositif coréen concernant l'insolvabilité

- Faillite ou liquidation de biens : procédure qui entraîne la liquidation pure et simple des actifs du débiteur par un liquidateur indépendant nommé par les tribunaux. Seuls 38 dossiers de dépôts de bilan ont été déposés en 1997.
- Concordat : procédure de règlement entre le débiteur et les créanciers dans le cadre de laquelle les tribunaux ne jouent qu'un rôle mineur, le débiteur restant en possession de son bien. C'est la méthode la plus populaire, avec 322 cas répertoriés en 1997. Elle n'est cependant possible que pour les entreprises dont la dette est inférieure à 250 milliards de won. Cette facilité est limitée aux petites entreprises pour la raison qu'elle n'offre que très peu de garanties aux créanciers.
- Redressement de la société : procédure proche du mécanisme prévu au chapitre 11 de l'*US Bankruptcy Code*, en vertu duquel le tribunal ordonne aux créanciers de rechercher une solution avec le débiteur. Dans le cadre de cette formule, le bien du débiteur est géré par un administrateur extérieur qui est cependant d'ordinaire soumis à l'influence du débiteur. Les deux tiers des créanciers doivent approuver le plan de redressement dont la mise en œuvre peut s'étendre sur 10 ans au plus.

Les créanciers et le débiteur peuvent engager l'une ou l'autre des procédures prévues dès lors qu'il y a constat d'insolvabilité, c'est-à-dire lorsque les dettes ne sont pas honorées quand elles arrivent à échéance. Le débiteur n'est cependant nullement tenu de déposer son bilan. Dans le cadre de chacune de ces trois procédures, le tribunal peut ordonner (et ordonne habituellement) la suspension des créances individuelles en dehors des actions éventuellement engagées qui, on l'a vu, peuvent s'étendre sur une longue période. La compensation est possible si elle est de bonne foi.

Le gouvernement a fait un premier pas pour régler ces questions en amendement la loi sur les faillites en février 1998. Sur le plan de la procédure, les modifications facilitent la saisie du tribunal même si le dossier n'est pas complet, et l'examen simultané de dossiers connexes, par exemple lorsqu'une affaire concerne différentes sociétés appartenant au même chaebol. Elles raccourcissent en outre le délai fixé pour l'approbation et la soumission des plans de redressement, qui est désormais de 12 à 18 mois. Autre changement dont on ne peut que se féliciter : il est désormais possible de passer des procédures de concordat ou de redressement (voir encadré 2) à la procédure de liquidation de biens.

Il reste cependant encore beaucoup à faire pour que la Corée dispose d'un dispositif moderne sur lequel les investisseurs locaux et étrangers puissent tabler avec une confiance suffisante en cas de problèmes d'insolvabilité. *Premièrement*, les délais fixés devraient être encore raccourcis. *Deuxièmement*, le remplacement des trois options actuellement offertes par une procédure unitaire⁷¹ pourrait atténuer bon nombre des obstacles de procédure qui subsistent encore et simplifier encore sensiblement le processus. *Troisièmement*, il faudrait revoir le mécanisme de déclenchement d'une poursuite pour cessation de paiement. Bien que l'amendement de 1998 permette de demander plus facilement un concordat ou un redressement volontaires lorsque la cessation de paiement est imminente, les débiteurs ne sont pas tenus de déposer leur bilan sous peine de sanctions civiles et/ou pénales tant que les problèmes de trésorerie n'atteignent pas un certain seuil. Il pourrait être bon d'exiger des débiteurs qu'ils entreprennent une procédure de concordat ou de redressement avant d'être au bord de la cessation de paiement, ce qui renforcerait la discipline financière et encouragerait les débiteurs à procéder rapidement à une restructuration.

Globalement, le système actuel n'incite guère les débiteurs et les créanciers à entreprendre une procédure de liquidation judiciaire. La procédure de redressement donne aux tribunaux la possibilité de choisir un administrateur indépendant et/ou l'équipe dirigeante du débiteur⁷². Les gros débiteurs, qui ne peuvent demander un concordat, sont donc moins tentés de demander la suspension des poursuites parce qu'ils courent le risque de perdre le contrôle de leurs biens. Quant aux créanciers, ils répugnent toujours à engager une action en déclaration de faillite qui suspend automatiquement leurs créances et qui, dans le cas des banques, élève le niveau des provisions qu'elles doivent constituer du fait de la reclassification des prêts⁷³. Pour ces différentes raisons, il vaudrait peut-être la peine d'autoriser une formule de mise en possession du débiteur avec un mécanisme de déclenchement automatique. Il faudrait parallèlement prévoir un sensible raccourcissement des délais et une simplification des procédures, sauf vive opposition des créanciers.

- Cession d'actifs

Les créances non satisfaites, notamment celles qui sont improductives, ne conduisent pas nécessairement à une cessation de paiement mais peuvent déboucher sur une procédure de recouvrement individuel, avec notamment forclusion et

vente du nantissement. En Corée, c'est là une procédure simple dans laquelle interviennent les tribunaux et qui se fait dans des délais raisonnables. Si la vente ne permet pas de réunir un montant équivalent à la créance, le droit de propriété du titre servant de nantissement est transféré au créancier. Le recouvrement des créances improductives dans le secteur financier est géré par un monopole statutaire, la Korean Asset Management Corporation (KAMCO). Dans le passé, cette institution opérait sur mandat spécifique. Néanmoins, en novembre 1997, la KAMCO s'est vu confier un rôle essentiel dans la restructuration du secteur financier : la gestion du fonds de renflouement et l'achat des actifs improductifs des banques à une échelle et à un rythme sans précédent (voir chapitre II).

Restructuration du secteur des sociétés

Étant donné les vastes réformes opérées dans le sillage de la crise, les chaebols doivent s'adapter sans tarder. Ils doivent en particulier restructurer leurs opérations, se recentrer sur leurs compétences essentielles et se défaire d'un grand nombre de leurs actifs. Il importe en outre qu'ils modifient fondamentalement la structure de leur capital pour élargir la place des fonds propres. Ceci suppose qu'ils améliorent la transparence de leur gestion et de leur organisation, qu'ils se préoccupent en priorité de la valeur actionnariale et qu'ils abandonnent un degré convenable de contrôle à des acteurs extérieurs.

Deux des principaux chaebols, Samsung et LG⁷⁴, ont annoncé d'importantes modifications de leur organigramme. Ces réformes pourraient au bout du compte transformer les chaebols en un ensemble de filiales indépendantes, partageant certains actifs intangibles – principalement un nom de marque – et une philosophie commune. Dans le passé, la structure centralisée des chaebols n'était pas toujours adaptée aux besoins des sociétés qui les composaient. À l'avenir, les sociétés affiliées à un chaebol pourront être de plus en plus considérées comme des entités à part entière. LG et Samsung, par exemple, ont adopté des plans de restructuration des participations croisées par branches d'activité afin que leur organigramme corresponde aux différents domaines d'activité économique du groupe. Surtout, les deux groupes ont supprimé la fonction de président, centre réel du pouvoir à l'intérieur du chaebol. Le fondateur, sa famille et ses parents devront désormais être membres des conseils d'administration des sociétés constitutives afin de pouvoir exercer leurs droits. La coordination à l'intérieur du chaebol sera assurée par des réunions hebdomadaires des présidents des sociétés.

Ces deux chaebols affirment désormais vouloir développer la valeur de l'entreprise pour les actionnaires.

À la suite de discussions avec le gouvernement et les syndicats, les grands chaebols ont annoncé que leurs stratégies industrielles et commerciales seraient recentrées sur trois à six secteurs. La quasi-totalité des conglomérats recherchent activement des partenaires étrangers pour des injections de capitaux frais et pour pouvoir consolider leurs parts de marché dans un contexte de plus en plus compétitif. Il semble cependant que les questions «culturelles» risquent d'entraîner des initiatives qui seraient par ailleurs génératrices d'efficacité. Les fondateurs de la première génération contrôlant encore certains chaebols, les prix qu'ils demandent reflètent parfois davantage des liens sentimentaux – et peut-être des bénéfices «cachés» – qu'une évaluation par le marché de la valeur actuelle nette des sociétés. Certaines transactions importantes, comme celle entre Daewoo et General Motors dans le secteur de l'automobile, ont déjà été annoncées. Bon nombre d'autres opérations semblent être envisagées, mais il faudra peut-être un certain temps avant que les fondateurs et les dirigeants de chaebols acceptent la présence de partenaires étrangers.

La gestion des chaebols n'est pas le seul domaine dans lequel on constate une évolution des comportements. Les actionnaires externes commencent à se faire entendre lors des assemblées générales annuelles. Les équipes dirigeantes font désormais l'objet de pressions qui les obligent à préciser de manière plus détaillée leurs politiques passées et présentes. On a constaté à deux reprises une course aux procurations, ce qui ne s'était jusqu'alors jamais produit dans le monde des entreprises coréennes. De plus, dans un cas au moins, une opération de grande envergure entre deux filiales d'un même chaebol a été interrompue ces derniers mois par des actionnaires minoritaires. Il ne fait pas de doute que ces tendances se renforceront avec la suppression de l'obligation faite aux intermédiaires financiers de voter avec l'équipe dirigeante sur toutes les questions et avec la plus grande liberté d'accès offerte aux institutions étrangères⁷⁵.

Il est manifeste qu'une amélioration véritable du gouvernement d'entreprise exige avant tout une modification de l'attitude des différents intervenants. L'équipe dirigeante devrait s'employer en priorité à servir la société dans son ensemble et à en accroître la valeur pour les actionnaires. Les actionnaires minoritaires devraient également apprendre à exercer leurs droits et à suivre activement la gestion de l'équipe dirigeante. Si les gros actionnaires actuels

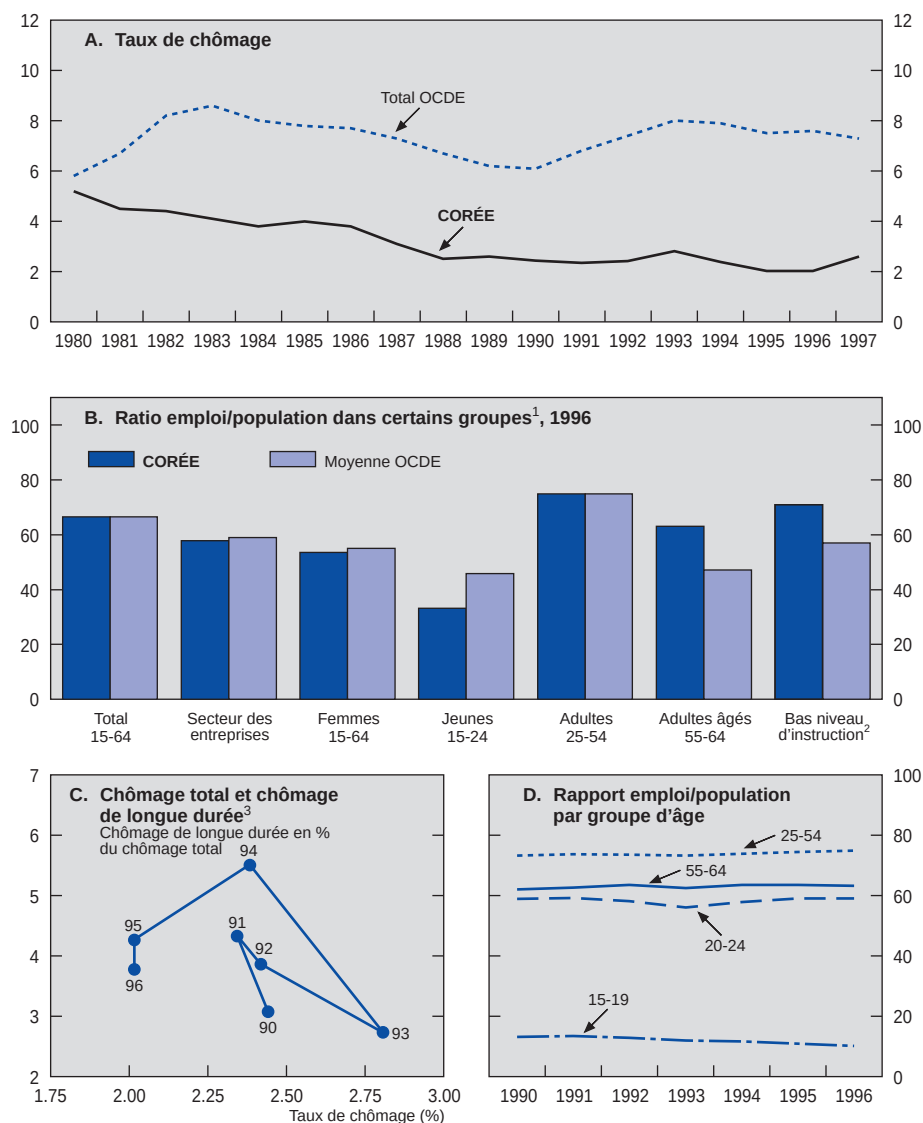
souhaitent véritablement une telle évolution sociétale, les chaebols pourraient, à relativement bref délai, cesser d'être des monolithes inefficients pour se transformer en entreprises individuelles performantes. L'existence de puissants intérêts acquis au sein des équipes actuelles de gestion risque cependant d'être à l'origine de très sérieux obstacles.

IV. Mise en œuvre de la Stratégie de l'OCDE pour l'emploi

Jusqu'à la crise économique de l'année passée, le marché du travail coréen était caractérisé par une expansion rapide de l'emploi, des taux d'activité croissants et un faible chômage. En 1996, le rapport emploi/population équivalait à la moyenne de l'OCDE, tandis que le taux de chômage, à 2 pour cent, était le plus faible de la zone (graphique 12). Cependant, après ces résultats exceptionnels, la situation s'est sensiblement détériorée depuis la crise économique de la fin de 1997, avec une forte augmentation du chômage par suite d'un grand nombre de faillites et de la diminution de la demande intérieure. En conséquence, certaines politiques et pratiques du marché du travail qui étaient valables lorsque la croissance économique atteignait 8 pour cent par an en moyenne, ne sont peut-être plus adaptées à la situation actuelle. En particulier, la législation concernant la protection de l'emploi, qui rendait pratiquement impossible tout licenciement, a rendu plus difficile et plus coûteuse la restructuration du secteur des entreprises. En outre, la couverture très limitée du système de protection sociale et de l'assurance chômage a accru les coûts sociaux résultant de l'augmentation du nombre de sans-emploi. Dans ce nouvel environnement, le gouvernement doit adapter rapidement ses politiques afin de faire face aux effets de la crise économique sur le marché du travail, tout en préservant les éléments qui, comme les puissantes incitations à travailler et les niveaux d'instruction élevés, ont permis à la Corée d'enregistrer d'excellents résultats au cours des vingt dernières années. Dans une perspective à moyen terme, des mesures vont devoir être prises pour favoriser la croissance économique et la création d'emplois.

Le très grave problème que représente un chômage élevé et persistant dans la plupart des pays de l'OCDE a été souligné dans *L'étude de l'OCDE sur l'emploi*, qui a défini un programme d'action générale pour s'y attaquer. Ce problème concerne de plus en plus la Corée, étant donné l'évolution récente de

Graphique 12. **PRINCIPALES ÉVOLUTIONS INTERVENUES SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL**
Pourcentages



1. En pourcentage de la population de chaque groupe en âge de travailler.
 2. Études secondaires du deuxième cycle non achevées.
 3. Chômage de longue durée : recherche d'un emploi depuis un an ou plus.
- Source : Ministère du Travail ; OCDE.

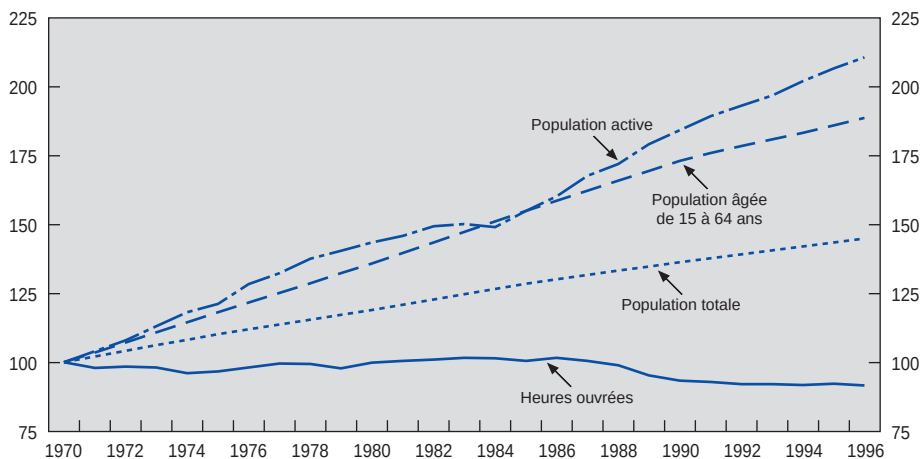
son marché du travail. Par conséquent, le présent chapitre, qui s'inscrit dans une série d'analyses publiées dans les *Études économiques de l'OCDE*, donne suite à *L'étude de l'OCDE sur l'emploi* en formulant des recommandations spécifiques pour la Corée. La première section donne un aperçu de l'évolution du marché du travail coréen. La section suivante examine les politiques menées dans les domaines jugés essentiels pour la performance du marché du travail dans *L'étude sur l'emploi*. Certains de ces domaines, tels que la flexibilité de l'emploi et le système d'imposition et de transferts, revêtent une importance cruciale depuis la crise. Cette section aborde également d'autres questions qui sont étroitement liées à la situation du marché du travail. Néanmoins, les politiques menées dans ces domaines – technologie et innovation, concurrence sur les marchés de produits – auront une incidence considérable sur la performance de l'économie coréenne et de son marché du travail à moyen terme. La dernière section est consacrée aux initiatives récemment prises par les autorités et aux autres actions qui pourraient être entreprises à l'avenir.

Le marché du travail et la situation sur le plan de l'emploi

La croissance de la population active...

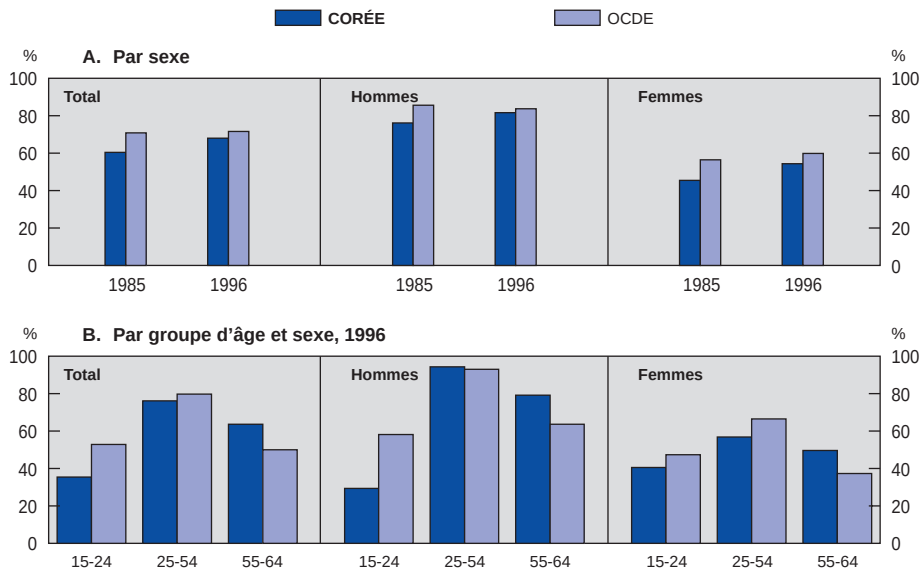
La croissance rapide de la population active de la Corée a contribué de façon déterminante à la forte expansion de l'économie. La population active a plus que doublé entre 1970 et 1996, sous l'effet d'une augmentation annuelle moyenne de 2.5 pour cent du nombre de personnes en âge de travailler (15-65 ans) (graphique 13). A la croissance démographique s'est ajoutée une augmentation tendancielle des taux d'activité (graphique 14). Néanmoins, le taux d'activité global demeure moins élevé en Corée qu'il ne l'est en moyenne dans la zone de l'OCDE, et cela pour deux raisons. *Premièrement*, le taux d'activité des femmes reste relativement faible, notamment parmi les femmes mariées et les femmes ayant un niveau d'instruction élevé. Quant aux femmes qui intègrent la population active, leur carrière est souvent interrompue, volontairement ou involontairement, par le mariage ou la naissance d'un enfant, d'où la forme en M de la courbe des taux d'activité suivant les groupes d'âge (graphique 15). *Deuxièmement*, le taux d'activité des jeunes adultes est relativement faible du fait des taux d'inscription élevés dans l'enseignement supérieur. En 1996, un tiers seulement des jeunes de 15 à 24 ans faisaient partie de la population active, contre une

Graphique 13. **CROISSANCE DÉMOGRAPHIQUE, POPULATION ACTIVE ET DURÉE DU TRAVAIL**
1970 = 100



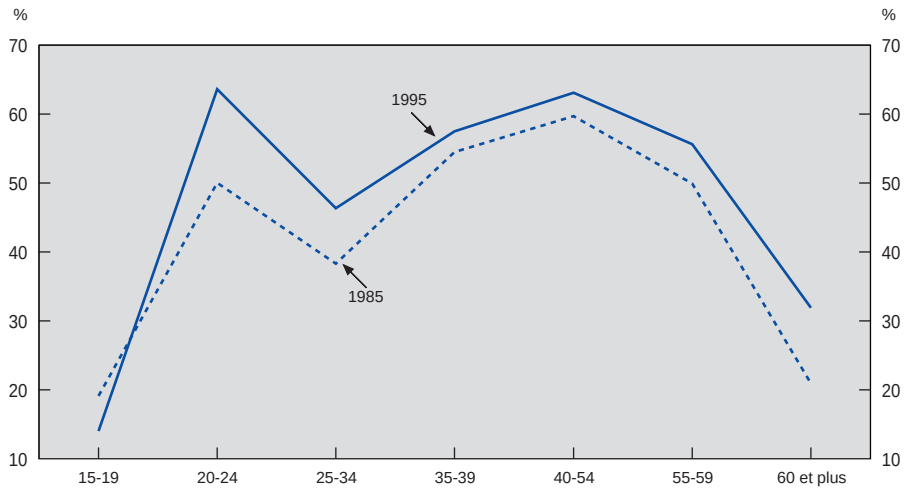
Source : Ministère du Travail.

Graphique 14. **TAUX D'ACTIVITÉ**
Personnes économiquement actives en pourcentage de la population de 15 à 64 ans



Source : Ministère du Travail et OCDE, *Perspectives de l'emploi*.

Graphique 15. **TAUX D'ACTIVITÉ DES FEMMES**
Pourcentages

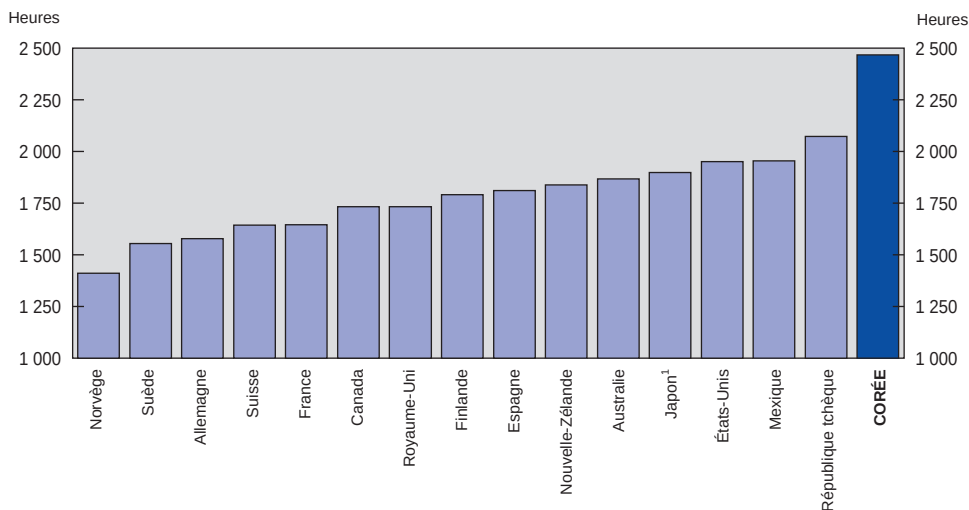


Source : Ministère du Travail.

moyenne d'un peu plus de la moitié pour la zone de l'OCDE (graphique 14, partie B). Le faible taux d'activité des jeunes adultes est cependant contrebalancé en partie par des taux d'activité relativement élevés pour les travailleurs âgés. La crise économique de la fin de 1997 a entraîné un renversement de la tendance à l'augmentation du taux d'activité. En avril 1998, celui-ci accusait un recul de 2 points par rapport à son niveau d'un an auparavant.

L'augmentation de la population active a toutefois été en partie contrebalancée par un recul de 10 pour cent de la durée moyenne du travail par personne au cours de la dernière décennie, par suite de la réduction de la durée hebdomadaire normale du travail, qui est passée de 48 à 46 heures en 1989, puis à 44 heures en 1992. Néanmoins, en 1996, la durée annuelle du travail était supérieure d'environ 50 pour cent à ce qu'elle était en France et en Allemagne et de plus de 25 pour cent à ce qu'elle était aux États-Unis et au Japon⁷⁶ (graphique 16). Outre que la semaine de travail compte 5½ jours, les congés sont plus courts⁷⁷.

Graphique 16. **DURÉE ANNUELLE DU TRAVAIL**
Heures effectivement travaillées par personne occupée en 1996

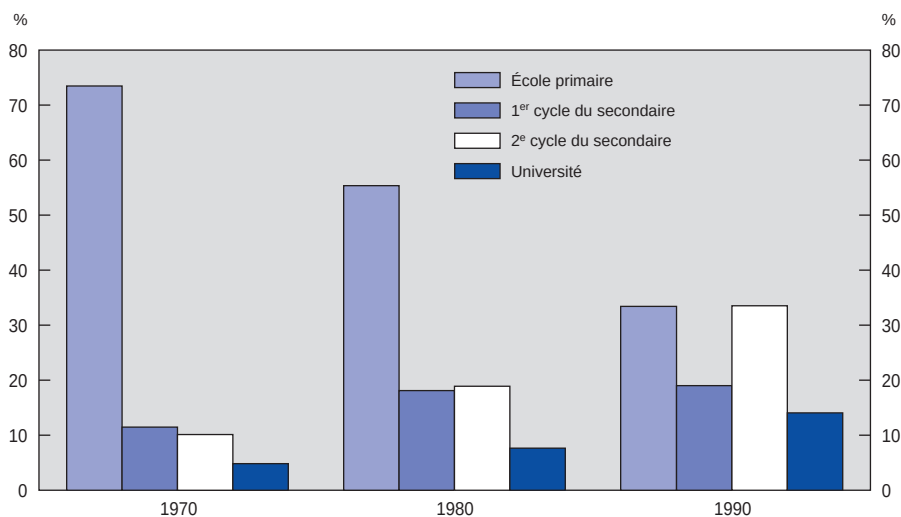


1. 1994.

Source : OCDE, *Perspectives de l'emploi*, et ministère du Travail.

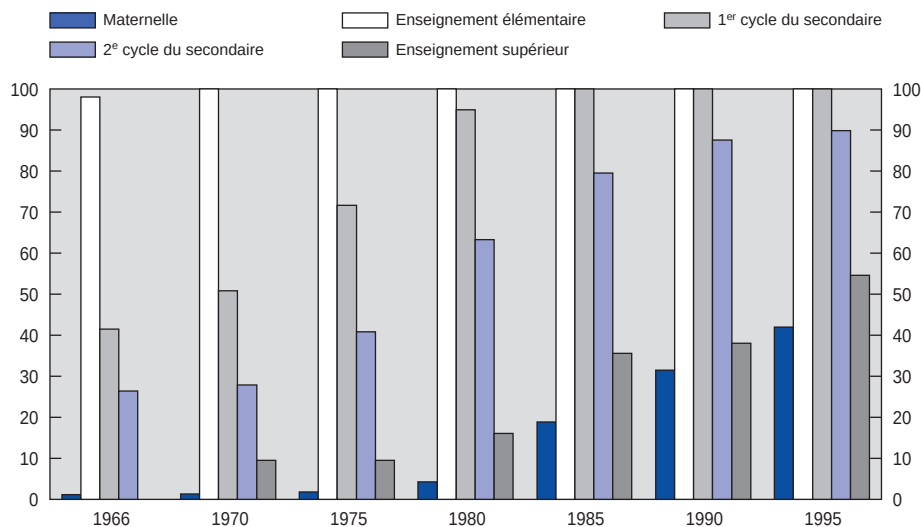
L'augmentation de la population active s'est accompagnée d'une amélioration exceptionnelle de sa qualité. La proportion de la population n'ayant au maximum qu'un niveau d'instruction primaire est passée des trois quarts en 1970 à un tiers en 1990 (graphique 17). Le premier cycle de l'enseignement secondaire est devenu universel en 1985 (graphique 18), tandis que les taux d'inscription dans le second cycle de l'enseignement secondaire et dans l'enseignement supérieur ont dépassé les moyennes observées dans la zone de l'OCDE. L'expansion de l'enseignement supérieur en 1981 s'est traduite par un doublement du nombre d'élèves entrant à l'université et, en 1995, les taux d'inscription dans l'enseignement supérieur dépassaient légèrement la moitié du groupe d'âge concerné. Ainsi, la part de la population adulte (25 à 64 ans) ayant reçu un enseignement universitaire a atteint 18 pour cent, faisant passer la Corée au troisième rang après les États-Unis et les Pays-Bas et bien avant la moyenne de l'OCDE, qui est de 13 pour cent. En une génération, le niveau d'instruction en Corée a dépassé celui de la plupart des pays avancés.

Graphique 17. NIVEAU D'INSTRUCTION DE LA POPULATION



Source : Institut coréen du travail (1995).

Graphique 18. TAUX D'INSCRIPTION
Pourcentages



Source : Ministère de l'Éducation.

... a permis une forte expansion de l'emploi...

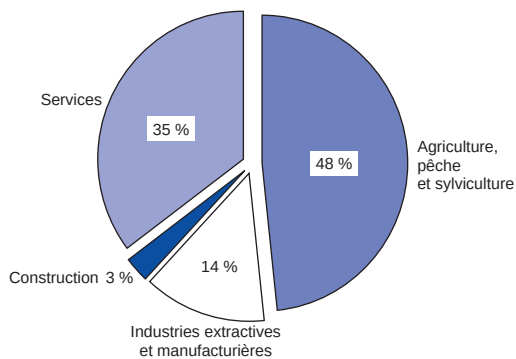
L'emploi a progressé de 3 pour cent par an entre 1970 et 1995, si bien que le rapport emploi/population a rattrapé la moyenne de l'OCDE, de 67 pour cent en 1996 (graphique 12, partie B). Cependant, la situation de la Corée est différente de celle des autres pays de l'OCDE à plusieurs égards. *Premièrement*, le rapport emploi/population en 1996 était plus faible parmi les jeunes adultes et plus élevé parmi les personnes plus âgées. *Deuxièmement*, une forte proportion de personnes ayant un bas niveau d'instruction étaient employées en Corée : plus de 70 pour cent des personnes qui n'avaient pas achevé le deuxième cycle de l'enseignement secondaire avaient des emplois, contre moins de 60 pour cent en moyenne dans la zone de l'OCDE. Par conséquent, ce groupe ne représentait qu'un cinquième du chômage en Corée.

Le marché du travail coréen a permis de mobiliser efficacement les populations rurales pour occuper des emplois dans les secteurs en expansion rapide des industries manufacturières et des services. Par conséquent, la part de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche dans l'emploi total est tombée de près de 50 pour cent en 1970 à 11 pour cent en 1997 (graphique 19). L'exode rural est pratiquement achevé : la part de l'économie rurale parmi les jeunes de 20 à 24 ans est tombée à 6 pour cent, contre 27 pour cent en 1980⁷⁸. Alors que la part du secteur manufacturier dans l'emploi a reculé après avoir atteint un maximum en 1988, celle du secteur des services a continué d'augmenter rapidement. Enfin, l'industrie de la construction représente une part relativement importante et croissante de l'emploi.

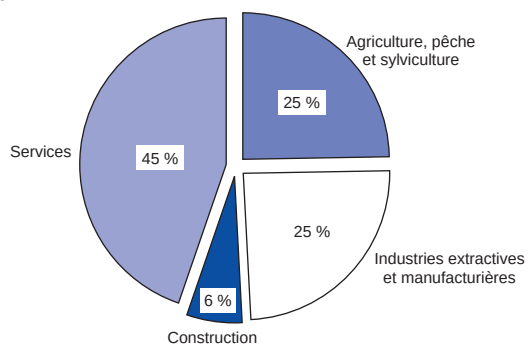
Comme dans les autres pays de l'OCDE, les petites entreprises représentent une part importante de l'emploi. En 1995, 40 pour cent des salariés travaillaient dans des entreprises employant moins de 10 personnes, tandis que 22 pour cent travaillaient dans des entreprises de 10 à 49 salariés. Cependant, par comparaison avec les pays de l'OCDE les plus avancés, la Corée compte un grand nombre de travailleurs indépendants et de travailleurs familiaux. Abstraction faite de l'agriculture, ces deux catégories représentaient près de 30 pour cent de la population active⁷⁹ en 1995, soit deux fois la proportion observée au Japon et quatre fois celle qui existait aux États-Unis, en France et en Allemagne (graphique 20). Après avoir baissé entre 1970 et 1990, la part de ces travailleurs a légèrement augmenté durant les années 90 par suite d'une vive expansion du commerce de détail et de gros. Leur proportion s'est encore accrue au début de 1998, le recul

Graphique 19. VENTILATION DE L'EMPLOI PAR SECTEURS

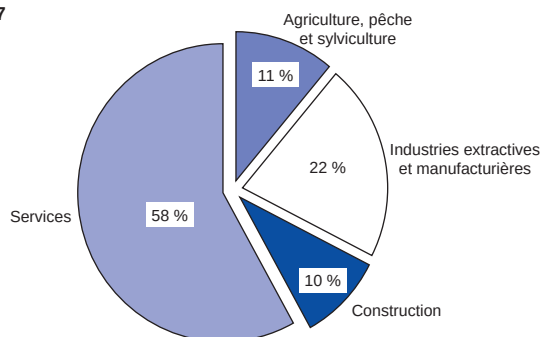
1970



1985

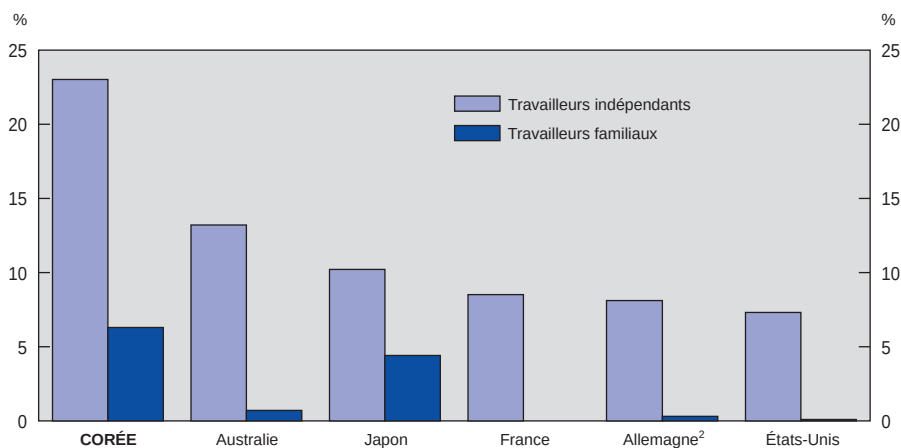


1997



Source : Office statistique national.

Graphique 20. **TRAVAILLEURS INDÉPENDANTS ET TRAVAILLEURS FAMILIAUX**¹
1994, en pourcentage de la population active, hors agriculture



1. De 15 ans (16 ans pour les États-Unis) et plus.

2. 1993.

Source : Institut coréen du travail (1996).

de l'emploi salarié s'étant traduit à la fois par une augmentation du nombre de travailleurs indépendants et par une diminution du taux d'activité.

Le travail à temps partiel est relativement peu important en Corée, puisqu'il ne représentait que 5 pour cent de l'emploi total en 1996, contre une moyenne de 15 pour cent dans la zone de l'OCDE (tableau 21)⁸⁰. En outre, le nombre d'emplois à temps partiel, qui sont concentrés dans l'agriculture et dans les services, est resté stable depuis 1990, contrairement à ce qui s'est passé dans les autres pays de l'OCDE, où il a augmenté. Alors que les travailleurs à temps partiel sont surtout des femmes dans la plupart des pays de l'OCDE, la proportion de celles-ci n'est que de 61 pour cent en Corée. Les travailleurs journaliers, c'est-à-dire les personnes ayant des contrats de travail de moins d'un mois, jouent un rôle plus important en Corée, où ils représentaient près de 14 pour cent des salariés en 1996.

Les travailleurs étrangers, résidents en situation irrégulière compris, représentaient environ 1 pour cent de la population active en 1997 d'après les

Tableau 21. **Emploi à temps partiel**¹

1996

	En % de l'emploi total	% d'emplois à temps partiel occupés par des femmes
Hongrie	3.1	69.6
République tchèque	3.3	67.4
Corée	5.1	61.0
Turquie	5.8	63.7
Espagne	7.5	75.1
Grèce	8.0	62.5
Finlande	8.3	65.1
Portugal	9.2	72.9
Luxembourg	10.4	87.3
Italie	10.5	71.5
Autriche	10.9	86.4
France	12.5	78.7
Irlande	13.2	73.2
États-Unis	13.2	69.8
Allemagne ²	14.2	86.3
Belgique	14.6	82.4
Suède	14.8	76.5
Mexique	14.9	62.4
Danemark	16.5	65.9
Canada	18.9	n.d.
Royaume-Uni	20.3	85.7
Nouvelle-Zélande	22.5	74.0
Japon	23.0	66.3
Suisse	25.0	80.6
Islande	25.4	84.4
Norvège	27.9	76.0
Pays-Bas	29.3	77.2
Australie	31.8	62.6
Moyenne non pondérée	15.0	73.5

1. Salariés travaillant moins de 30 heures par semaine.

2. 1995.

Source : OCDE, *Perspectives de l'emploi*.

estimations officielles. Face à une pénurie de main-d'œuvre⁸¹, en particulier dans les emplois pénibles, salissants et dangereux, la Corée a autorisé des « stagiaires » étrangers à travailler dans de petites entreprises manufacturières depuis le début des années 90. Par ailleurs, les entreprises coréennes exerçant des activités à

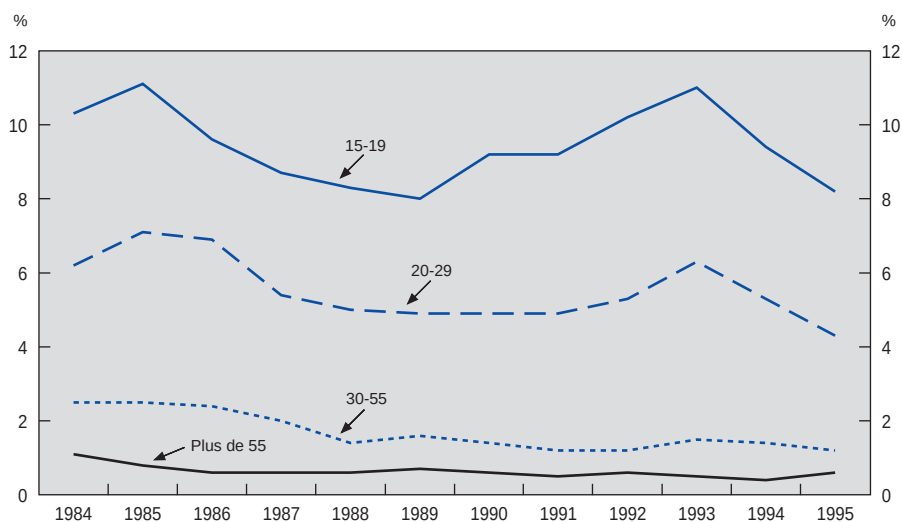
l'étranger sont autorisées à envoyer leurs salariés en Corée pour qu'ils y acquièrent une formation. En juillet 1997, il y avait environ 60 000 stagiaires travaillant légalement en Corée, auxquels il convient d'ajouter environ 15 000 spécialistes et travailleurs hautement qualifiés étrangers. Vingt-quatre mille autres stagiaires avaient quitté leur affectation initiale tandis que 130 000 personnes étaient restées au-delà de la date d'expiration de leur visa. La grande majorité d'entre elles avait, semble-t-il, un emploi. A la suite de la crise économique, cependant, les sorties de travailleurs étrangers semblent être devenues plus importantes que les entrées.

... qui a contribué à maintenir le chômage à un bas niveau

Le chômage s'inscrivait sur une pente descendante, étant passé de 4 pour cent en moyenne dans les années 70 à 3.5 pour cent dans les années 80 et à 2.3 pour cent entre 1991 et 1997⁸². On estime que ce taux, corrigé des effets des fluctuations conjoncturelles, serait tombé de 4 pour cent au début des années 80 à 2³/₄ pour cent environ au milieu des années 90, sous l'effet d'une diminution de la part des jeunes adultes, qui se caractérisent généralement par un taux de chômage plus élevé, dans la population active totale⁸³. Ainsi, le taux de chômage structurel de la Corée était comparable à celui du Japon et de la Suisse, et sensiblement inférieur à celui des autres pays de l'OCDE, où il s'échelonnait de 4 à 20 pour cent. En outre, le chômage a fortement augmenté dans de nombreux pays européens au cours des dernières années. Contrairement au phénomène d'hystérésis observé ailleurs, le chômage avait rapidement retrouvé son taux naturel à la suite des précédentes récessions en Corée.

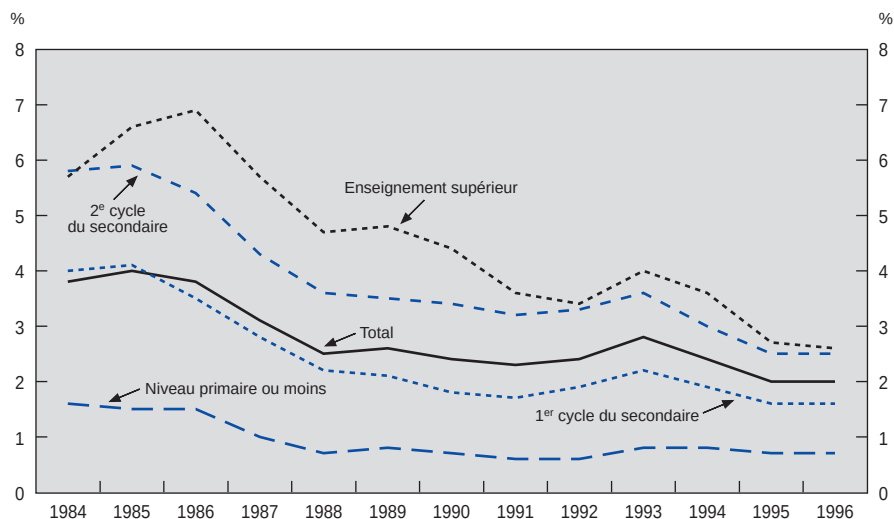
Le chômage touche principalement les jeunes travailleurs : le groupe d'âge de 20 à 29 ans représente un peu plus de la moitié du chômage total, ce qui reflète de fréquents changements d'emploi parmi les jeunes ayant récemment achevé leurs études. Ainsi, le taux de chômage de cette classe d'âge en 1995 était près de quatre fois plus élevé que celui des personnes de 30 à 55 ans (graphique 21). Plus d'un tiers des personnes sans emploi appartenant au groupe d'âge de 20 à 29 ans en 1995 étaient allées à l'université. Ce facteur a contribué à porter le taux de chômage des personnes ayant fait des études universitaires à un niveau plus de quatre fois supérieur à celui des personnes ayant seulement fait des études primaires (graphique 22). Dans tous les autres pays de l'OCDE (sauf la Grèce), en revanche, le chômage est plus élevé parmi les personnes les moins instruites.

Graphique 21. TAUX DE CHÔMAGE PAR GROUPE D'ÂGE



Source : Ministère du Travail.

Graphique 22. TAUX DE CHÔMAGE PAR NIVEAU D'INSTRUCTION



Source : Ministère du Travail.

Par ailleurs, le taux de chômage est sensiblement plus faible chez les femmes que chez les hommes, en raison de leurs liens plus ténus avec la population active.

La durée moyenne du chômage semble avoir été relativement courte par comparaison avec les autres pays de l'OCDE. En 1996, 16 pour cent des chômeurs étaient sans emploi depuis plus de six mois, mais 4 pour cent seulement l'étaient depuis plus d'un an, proportion qui place la Corée en deuxième position à cet égard parmi les pays de l'OCDE et qui est bien inférieure à la moyenne de 33 pour cent pour l'ensemble de la zone (tableau 22). Avec la forte contraction de l'emploi au début de 1998, la durée moyenne du chômage semble avoir augmenté.

Droits syndicaux

Bien que les syndicats soient autorisés depuis 1953, les gouvernements autoritaires des années 70 et 80 avaient sérieusement limité le droit de participer à des négociations collectives et de prendre l'initiative de mouvements sociaux. La démocratisation du pays en juin 1987 s'est traduite par une libéralisation du contrôle de la création et des activités des syndicats, entraînant une augmentation du taux de syndicalisation, qui est passé de 17 pour cent des salariés en 1986 à 20 pour cent en 1989 (graphique 23). Le développement de l'activité des syndicats s'est accompagné d'une forte augmentation du nombre de conflits sociaux : après juin 1987, il y a eu en deux mois plus de grèves que pendant les 25 années précédentes. Comme dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE, les effectifs des syndicats ont diminué en Corée, pour tomber à 13 pour cent en 1993, tandis que le nombre de journées de travail perdues pour cause de grève a aussi diminué de façon sensible, pour s'établir à un niveau proche de la moyenne de l'OCDE.

Les réformes adoptées en 1987 n'ont pas levé tous les obstacles au syndicalisme. *Premièrement*, un seul syndicat est autorisé pour chaque lieu de travail, afin d'éviter les conflits sociaux internes⁸⁴. Au niveau national, une seule organisation, à savoir la Fédération des syndicats coréens, formée en 1963, est officiellement reconnue⁸⁵. *Deuxièmement*, l'intervention d'un tiers (en dehors de l'employeur ou des travailleurs) dans les négociations collectives et les conflits du travail est restée interdite pour tenter de stabiliser les relations professionnelles. *Troisièmement*, les fonctionnaires (à l'exclusion de certains ouvriers) et les enseignants se sont vu refuser le droit de s'organiser sur le plan syndical, tandis que la définition des services indispensables, dans lesquels toute grève est

Tableau 22. **Chômage de longue durée**

En % du chômage total, 1996

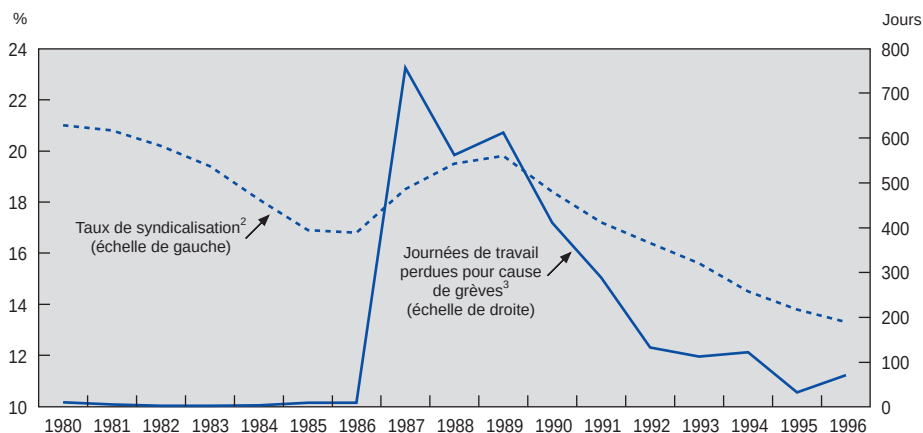
	6 mois et plus	12 mois et plus
Mexique	9.8	2.2
Corée	16.0	4.2
États-Unis	17.4	9.5
Canada	27.7	13.9
Norvège	29.9	14.0
Islande	30.8	19.2
Nouvelle-Zélande	31.9	16.9
Suède	38.4	17.1
Japon	40.7	19.9
Autriche	42.5	25.6
Australie	48.7	28.4
Danemark	44.4	26.5
Luxembourg	44.6	27.6
République tchèque	52.4	31.6
Suisse	52.5	25.9
Finlande	55.3	35.9
Royaume-Uni	58.1	39.8
France	61.5	39.5
Pologne	62.9	39.1
Allemagne ¹	65.4	48.3
Portugal	66.7	33.1
Turquie	69.5	43.5
Espagne	72.2	55.7
Grèce ¹	72.4	51.2
Hongrie	75.2	54.4
Irlande	75.7	59.5
Belgique	77.3	61.3
Italie	80.8	65.6
Pays-Bas	81.4	49.0
Moyenne non pondérée	51.8	33.0

1. 1995.

Source : OCDE, *Perspectives de l'emploi*.

interdite, est relativement large. *Quatrièmement*, les syndicats ne sont pas autorisés à exercer des activités politiques. Certains aspects des pratiques coréennes en matière de relations professionnelles n'étaient pas compatibles avec les conventions de l'Organisation internationale du Travail (OIT), à laquelle la Corée a adhéré en 1991. Par ailleurs, des employeurs se sont plaints de certains aspects de

Graphique 23. SYNDICALISATION ET CONFLITS DU TRAVAIL¹



1. En fin d'année à partir de 1987.

2. Nombre d'adhérents divisé par le nombre de travailleurs à temps plein et de travailleurs journaliers, moins fonctionnaires et enseignants des établissements privés.

3. Pour mille salariés.

Source : Institut coréen du travail.

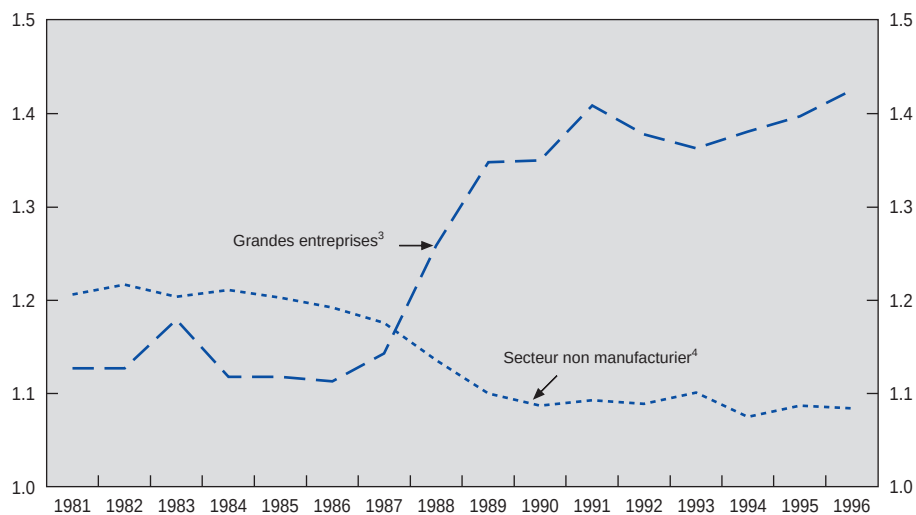
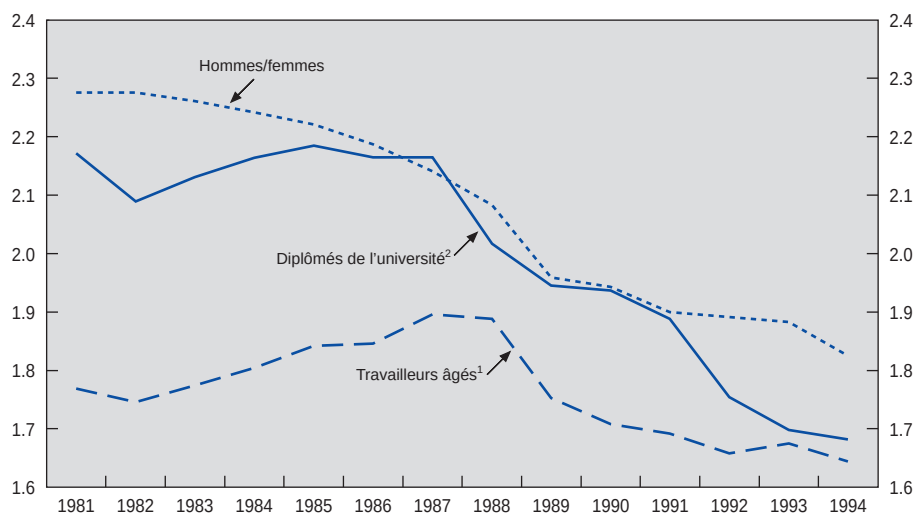
la législation du travail, et notamment de la restriction concernant les licenciements pour raisons de gestion (voir ci-après). Posent aussi problème la pratique courante des syndicats consistant à obliger les employeurs à prendre en charge le salaire des représentants syndicaux à plein temps, ainsi que le paiement des jours de grève, exigé par les travailleurs grévistes pour reprendre le travail. Toutes ces questions ont été examinées par une commission présidentielle en 1995 et 1996, et un projet de loi portant réforme de la législation du travail a finalement été adopté en décembre 1996. Les éléments controversés des nouvelles dispositions ont cependant entraîné une grève nationale en janvier 1997. Les réformes ultérieures, y compris celles qui ont été entreprises en février 1998 à la suite de la crise financière, sont examinées ci-après.

Égalité de revenu et de salaire

La Corée, comme certaines autres économies d'Asie de l'Est, a pu concilier une croissance économique rapide et une distribution relativement équitable des

revenus. Bien qu'elle ait mené une stratégie privilégiant la croissance, le rapport entre la part de revenu du cinquième le plus riche et du cinquième le plus pauvre de la population s'est situé en moyenne aux alentours de 7 entre 1965 et 1989, soit en deçà des chiffres observés dans les autres économies de l'Asie de l'Est, comme Singapour, la Thaïlande, la Malaisie et Hong-Kong, Chine (Banque mondiale, 1993)⁸⁶. On ne dispose pas de données plus récentes sur la distribution des revenus. Cependant, la diminution des écarts de salaires depuis 1988 s'est accompagnée d'une évolution de certains indicateurs donnant à penser que l'inégalité a diminué (graphique 24)⁸⁷. Des facteurs liés à l'offre et à la demande, la pratique consistant à accorder des augmentations plus importantes aux travailleurs les moins bien payés (*ha-hu-sang-bak*) et le pouvoir grandissant des syndicats à la suite de la démocratisation de la Corée en 1987 ont entraîné une réduction des écarts de salaires au cours de la dernière décennie. *Premièrement*, l'écart très important qui existait entre les hommes et les femmes a été réduit. La diminution de l'avantage salarial dont bénéficiaient les hommes, qui est passé de 108 pour cent en 1988 à 83 pour cent en 1994, s'explique sans doute par une plus forte demande de femmes dans le secteur des services, en pleine expansion, ainsi que par l'adoption de la loi sur l'égalité dans l'emploi, en 1988, qui impose d'appliquer le même traitement aux hommes et aux femmes. *Deuxièmement*, l'écart entre les salaires des diplômés de l'université et des diplômés du deuxième cycle de l'enseignement secondaire a sensiblement diminué au cours de la même période sous l'effet de l'accroissement du nombre de jeunes allant au bout de l'enseignement supérieur. La montée en puissance des syndicats a sans doute aussi réduit l'avantage salarial lié au niveau d'instruction, puisque ce sont généralement les travailleurs qui ont les niveaux d'instruction les moins élevés qui se syndiquent. La réduction des écarts semble toutefois avoir été limitée par le changement technologique, qui a entraîné une augmentation de la demande de travailleurs ayant un niveau d'instruction élevé (Choi, 1996). *Troisièmement*, l'avantage salarial dont bénéficiaient les travailleurs de plus de 35 ans a aussi diminué ces dernières années, le vieillissement de la population ayant réduit la proportion de jeunes adultes dans la population active. *Quatrièmement*, le développement du syndicalisme semble aussi avoir réduit les écarts de salaire entre secteurs (graphique 24, partie B). Les travailleurs des industries manufacturières, en particulier, où les salaires sont relativement bas du fait que les effectifs sont jeunes, ont bénéficié de cette situation car ils y sont plus organisés.

Graphique 24. **ÉCARTS DE SALAIRE**
Ratios



1. Salaire moyen des hommes de plus de 35 ans/salaire moyen des hommes de moins de 35 ans.
2. Salaire moyen des hommes diplômés de l'université/salaire moyen des hommes diplômés de l'enseignement secondaire.
3. Salaire moyen dans les entreprises de plus de 500 salariés/salaire moyen dans les entreprises de 10 à 29 salariés.
4. Salaire moyen dans toutes les branches (hors industries manufacturières et agriculture)/salaire moyen dans les industries manufacturières.

Source : Ministère du Travail.

Cependant, cette tendance générale à une plus grande égalité des salaires a connu une exception, à savoir l'augmentation de l'écart entre les petites et les grandes entreprises (graphique 24, partie B). En 1988, les travailleurs des entreprises comptant plus de 500 salariés gagnaient 26 pour cent de plus que les travailleurs des entreprises ne comptant que 10 à 29 salariés. En 1996, l'écart atteignait 43 pour cent. Cette augmentation s'explique en partie par l'action des syndicats : 38 pour cent des travailleurs des entreprises de plus de 500 salariés étaient syndiqués en 1993, contre moins de 1 pour cent des travailleurs des entreprises de 10 à 29 salariés.

La distribution relativement uniforme des revenus et la tendance manifeste à une plus grande égalité sont quelque peu contredites par le point de vue du Coréen moyen. De fait, les statistiques officielles surestiment sans doute le degré d'égalité pour deux raisons. *Premièrement*, elles ne prennent pas en compte les salaires pratiqués dans les entreprises de moins de 10 salariés. *Deuxièmement*, il n'y a pas d'information sur les revenus du patrimoine, dont la distribution est beaucoup moins équitable que celle des autres revenus. En 1995, le coefficient de Gini sur les avoirs était estimé à 0.76, la propriété foncière faisant l'objet de la distorsion la plus importante, à 0.90. À en juger par les taux des impôts fonciers en 1993, 1 pour cent des propriétaires fonciers détenaient plus d'un quart des terres, tandis que 5 pour cent des propriétaires terriens possédaient plus de la moitié des terres (Choi et Kwon, 1997). Étant donné que les prix fonciers ont triplé en termes réels entre 1975 et 1988, la concentration de la propriété foncière est devenue l'un des principaux sujets de préoccupation sur le plan de l'inégalité.

Impératifs de la politique économique

La présente section fait le point des politiques menées par la Corée dans les domaines jugés essentiels, d'après *L'étude de l'OCDE sur l'emploi*, pour optimiser la capacité d'ajustement et d'adaptation et accroître la base de connaissances, l'efficacité et le potentiel d'innovation. La performance exceptionnelle décrite plus haut s'est brusquement interrompue avec la crise économique à la fin de 1997. Au premier trimestre de 1998, l'emploi marquait un recul de 3.7 pour cent par rapport à son niveau d'un an auparavant. La crise aura sans doute des conséquences importantes et durables sur le marché du travail. En particulier, l'adoption de nouvelles pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et

l'évolution du système financier obligeront les entreprises à accorder davantage d'importance aux actionnaires, aux dépens des autres acteurs, notamment les salariés et les fournisseurs (voir le chapitre III). La libéralisation récente de la législation concernant la protection de l'emploi favorisera cette réévaluation des priorités. De ce fait, la rotation des effectifs et le chômage frictionnel seront sans doute plus importants à l'avenir. Les conséquences de cette situation pour le chômage seront particulièrement sensibles au cours des prochaines années, à mesure que le secteur des entreprises, lourdement endetté, se restructurera afin de rester en activité. Dans ce contexte, il est indispensable d'assurer une flexibilité suffisante sur le plan des salaires, des licenciements et des conditions de travail afin de faciliter les restructurations nécessaires. Par ailleurs, des politiques actives du marché du travail plus efficaces sont nécessaires, notamment dans le domaine de la formation, pour promouvoir le redéploiement des travailleurs entre entreprises et branches d'activité. Enfin, les mesures propres à atténuer les coûts sociaux d'une forte augmentation du chômage sont importantes. Ces mesures devraient viser à atténuer les difficultés que provoqueront au cours des prochaines années de profondes restructurations, ainsi qu'à éviter une réaction allant à l'encontre d'une plus grande flexibilité du marché du travail. Les autorités devraient toutefois éviter d'imposer à l'économie des mesures de protection sociale coûteuses qui auraient pour effet de réduire les incitations à travailler à moyen terme. Les recommandations spécifiques qui ressortent de l'examen ci-après sont résumées dans l'encadré 3.

Accroître la capacité d'ajustement et d'adaptation

Flexibilité de l'emploi et du temps de travail

L'ancienneté moyenne des travailleurs dans les entreprises coréennes était en 1995 de 5.2 années, soit un chiffre très inférieur à la moyenne de l'OCDE, de 9.6 années⁸⁸. Cela s'explique en partie par le fait que la population de la Corée est relativement jeune, puisque son âge moyen est de 30.7 ans ; seuls le Mexique et la Turquie se caractérisent par un âge moyen moins élevé, parmi les pays de l'OCDE, alors que la moyenne des autres pays de l'OCDE est de 35 à 40 ans. Par suite d'une augmentation de l'âge moyen en Corée entre 1980 et 1995, l'ancienneté moyenne a plus que doublé (tableau 23)⁸⁹. En outre, compte tenu de la jeunesse de la population coréenne, les jeunes travailleurs représentent une part relativement importante de la population active, ce qui a pour effet d'accentuer la

Encadré 3. La Stratégie de l'OCDE pour l'emploi : résumé des recommandations concernant la Corée

L'étude de l'OCDE sur l'emploi énonce une stratégie fondée sur neuf recommandations en vue d'améliorer la capacité de réaction des économies de l'OCDE au changement structurel par une plus grande capacité d'ajustement et d'adaptation et d'accroître leur potentiel d'innovation et de création. En ce qui concerne la flexibilité du marché du travail et des marchés de produits, elle recense les initiatives à prendre dans un certain nombre de domaines : flexibilité du temps de travail, esprit d'entreprise, flexibilité des salaires et des coûts de main-d'œuvre, sécurité de l'emploi, mesures actives du marché du travail, qualifications et compétences de la main-d'œuvre, et systèmes d'assurance chômage et de prestations connexes.

La Corée a engagé des réformes dans la plupart de ces domaines. Un examen approfondi des résultats obtenus par la Corée sur le plan du marché du travail et de l'emploi donne à penser qu'il conviendrait de prendre en priorité les mesures suivantes :

Accroissement de la flexibilité de l'emploi

- *Mettre effectivement en œuvre les règles de licenciement* contenues dans la nouvelle législation du travail, de manière à permettre aux entreprises de réduire leurs effectifs excédentaires. Cette souplesse est indispensable dans le contexte de la restructuration du secteur des entreprises à la suite de la crise économique.
- *Permettre aux agences de travail temporaire de jouer un plus grand rôle*. Cela permettrait au marché du travail de faire face à un plus large éventail de profils d'emploi.

Impôts et transferts sociaux

- *Élargir le filet de sécurité sociale* en faveur des personnes qui n'ont pas droit à des indemnités de chômage ou qui en sont privées à l'issue d'une courte période. Il est indispensable d'accroître les dépenses dans ce domaine pour atténuer les problèmes provoqués par la crise et maintenir ainsi la cohésion sociale pendant une période où de profondes réformes structurelles sont mises en œuvre. En développant le système de protection sociale pour faire face à la crise actuelle, les autorités devront veiller à ne pas réduire les incitations à travailler et à épargner.

Mesures actives du marché du travail

- *Éliminer les restrictions qui font encore obstacle à l'activité des sociétés privées de placement* pour faire face à la rotation accrue des effectifs dans le contexte d'un marché du travail plus flexible.

(voir page suivante)

(suite)

- *Améliorer l'efficacité du service public de l'emploi* pour aider les chômeurs à retrouver un emploi.
- *Développer les programmes de formation professionnelle*, en donnant la priorité aux personnes les mieux à même de bénéficier d'une telle formation. Compte tenu des contraintes de capacité, le programme pilote de distribution de chèques formation aux chômeurs devra être évalué avec soin avant d'être étendu à l'ensemble du pays.

Intensifier la concurrence sur les marchés de produits

- *Accélérer la déréglementation*, en mettant l'accent sur les obstacles à l'entrée et les réglementations qui limitent la concurrence sur le plan des prix. Il est également indispensable d'éliminer les contraintes administratives qui retardent la création de nouvelles entreprises.
- *Supprimer rapidement les derniers obstacles aux échanges*, notamment les diverses dispositions réglementaires qui font office d'obstacles aux importations.

Améliorer les qualifications et les compétences de la main-d'œuvre

- *Réformer le système éducatif* conformément aux orientations proposées par la commission présidentielle. Il serait utile de mettre davantage l'accent sur les possibilités d'apprentissage à vie et de réviser les programmes scolaires afin de donner plus de place à la créativité et d'accorder une moindre priorité aux examens d'entrée à l'université.

Technologie et innovation

- *Améliorer l'efficacité des dépenses publiques consacrées à la technologie*. Développer le rôle de recherche des universités et éviter une tendance à miser uniquement sur les secteurs porteurs dans le domaine de la technologie permettraient de promouvoir des activités de R-D efficaces. Des mesures destinées à attirer davantage d'investissements directs étrangers devraient aussi être prises afin d'améliorer le niveau technologique.

rotation des effectifs. Les taux de cessation d'emploi sont de 5 pour cent et plus pour les travailleurs de moins de 25 ans, tombant à 2 pour cent ou moins pour les hommes d'âge très actif (graphique 25). Cela donne à penser que les jeunes travailleurs changent souvent d'emploi avant de s'engager pour une longue période au sein d'une entreprise. L'ancienneté relativement courte des travailleurs coréens dans leur emploi tient sans doute aussi à l'exceptionnelle rapidité

Tableau 23. Ancienneté dans l'emploi en fonction de la taille de l'entreprise et du niveau d'instruction

A. En fonction de la taille de l'entreprise

Ancienneté en années

	Taille de l'entreprise (nombre de salariés)					Ancienneté moyenne
	10-29	30-99	100-299	300-499	Plus de 500	
1980	2.5	2.6	2.6	2.9	3.2	2.9
1985	3.4	3.3	3.4	3.7	4.0	3.8
1990	3.2	3.7	4.2	5.2	5.4	4.9
1995	4.5	4.7	5.9	6.5	7.2	6.6

B. En fonction de l'ancienneté et du niveau d'éducation

	Ancienneté (nombre d'années)						Ancienneté moyenne ²
	Moins de 1	1-2	3-4	5-9	10-19	Plus de 20	
	En pourcentage du total du niveau d'éducation						Années
Niveau d'éducation ¹							
Ayant abandonné au cours du deuxième cycle du secondaire	12.1	19.2	20.3	22.1	20.9	5.3	7.0
Diplômés du deuxième cycle du secondaire	6.8	13.2	16.9	20.6	32.6	10.0	9.6
Ayant intégré l'université (diplômés ou non)	3.5	8.7	12.0	14.7	46.3	14.8	12.2

1. L'échantillon est limité aux salariés du sexe masculin âgés de 40 à 49 ans.

2. Calculé à partir du point médian de chaque catégorie d'ancienneté et dans l'hypothèse de 25 ans d'ancienneté pour la catégorie « plus de 20 ans ».

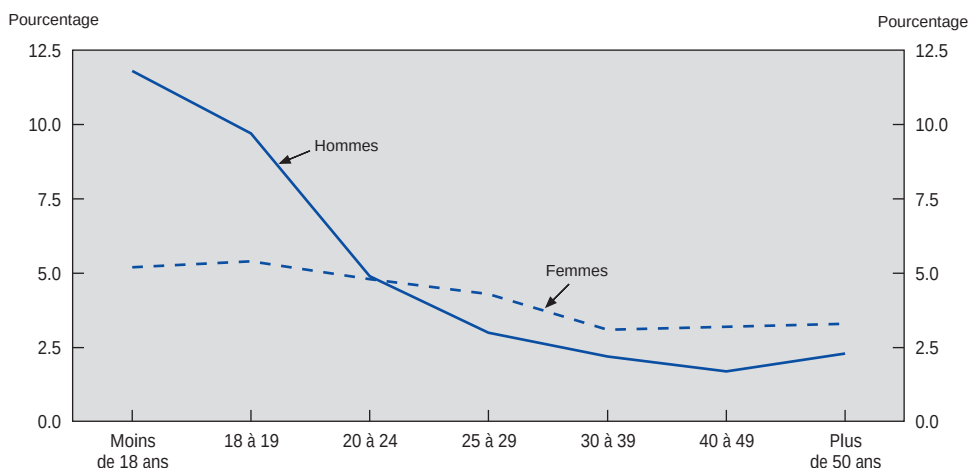
Source : Ministère du Travail, *Basic Survey of Wage Structure*.

des changements structurels⁹⁰, se traduisant par un taux de faillites élevé dans les industries en déclin, compensé par la création de nouvelles entreprises dans les industries naissantes. Par ailleurs, le rôle important des travailleurs journaliers, qui représentaient 14 pour cent des salariés en 1995, a réduit l'ancienneté moyenne. Enfin, les entreprises débauchaient souvent des salariés de grande qualité chez leurs concurrentes et employaient même des démarcheurs à cette fin⁹¹.

Il reste que l'ancienneté dans l'emploi varie sensiblement suivant les entreprises et les catégories de salariés. *Premièrement*, elle est relativement longue

Graphique 25. **TAUX DE ROTATION DES EFFECTIFS PAR ÂGE ET PAR SEXE¹**

Entreprises manufacturières de 30 salariés ou plus, 1995



1. Nombre de travailleurs changeant d'emploi pendant un mois, divisé par le nombre total de travailleurs à la fin du mois précédent.

Source : Ministère du Travail et OCDE.

dans les grandes entreprises, qui offrent les salaires et les prestations les plus élevés (tableau 23, partie A). *Deuxièmement*, les travailleurs ayant un niveau d'instruction élevé ont tendance à rester plus longtemps dans la même entreprise (partie B). Plus de 60 pour cent des travailleurs ayant fait des études universitaires avaient passé au moins dix ans dans la même entreprise, alors que c'était le cas de 26 pour cent seulement des personnes n'ayant pas achevé le deuxième cycle du secondaire. Par ailleurs, l'ancienneté moyenne des premiers était supérieure de cinq ans à celle des seconds. *Troisièmement*, les hommes ont des taux de rotation plus faibles, si bien que leur ancienneté moyenne dépasse de 73 pour cent celle des femmes. Ces caractéristiques donnent à penser qu'il y a un système dualiste, se caractérisant d'une part par une ancienneté plus grande pour les travailleurs masculins ayant un niveau d'instruction relativement élevé et travaillant dans les grandes entreprises et, d'autre part, un taux de rotation beaucoup plus important des effectifs dans le reste de l'économie.

En vertu de la loi sur les normes du travail, qui s'applique à toutes les entreprises de plus de cinq salariés, l'employeur peut licencier un travailleur s'il

y a à cela une justification en lui accordant un préavis d'un mois ou trente jours de salaire. C'est aux tribunaux qu'il appartient de décider, sur la base de la jurisprudence, si une entreprise a une justification pour licencier ses salariés. Les décisions des tribunaux ont généralement été favorables aux travailleurs⁹². Dans la pratique, ce dispositif a limité les licenciements collectifs, notamment ceux de travailleurs à temps partiel. Les entreprises et les dirigeants qui ne respectaient pas la loi sur les normes de travail se voyaient imposer des amendes et des peines de prison⁹³. En plus de ces contraintes juridiques, un tiers environ des conventions collectives obligeaient les entreprises à obtenir l'accord des syndicats avant de licencier des travailleurs. Enfin, les employeurs étaient tenus de verser des indemnités de licenciement égales à un mois de salaire par année d'ancienneté. Dans le contexte d'un chômage croissant et d'une diminution des départs volontaires à la fin de 1997, la protection de l'emploi est devenue plus contraignante. Les modifications récentes de la législation dans ce domaine sont examinées ci-après.

La grande sécurité de l'emploi a empêché les entreprises de s'adapter aux changements structurels. Compte tenu des contraintes pesant sur les licenciements, les ajustements structurels ont souvent pris la forme de faillites suivies de création de nouvelles entreprises, processus qui est particulièrement coûteux lorsque les chocs ont un caractère temporaire. En outre, les effets de ces contraintes sur les entreprises nouvellement créées se sont accentués à mesure que l'offre de main-d'œuvre devenait moins élastique. Avec le ralentissement de la croissance démographique et la diminution de la proportion de jeunes dans les zones rurales, l'ajustement sectoriel repose de plus en plus sur la mobilité de la main-d'œuvre occupée plutôt que sur l'offre d'une nouvelle main-d'œuvre.

Contrairement aux contraintes concernant les licenciements, une très grande flexibilité est laissée en ce qui concerne les horaires de travail. Ainsi qu'on l'a noté plus haut, la durée hebdomadaire normale du travail est relativement longue, avec 44 heures. En outre, les heures supplémentaires sont autorisées jusqu'à un maximum de 12 heures par semaine pour les hommes de plus de 18 ans et 6 heures par semaine pour les femmes et pour les hommes de moins de 18 ans. Une majoration de 50 pour cent s'ajoute au salaire de base pour les heures supplémentaires. En outre, en vertu du système d'horaires flexibles introduit en mars 1997, la durée du travail peut dépasser, pendant une journée ou une semaine, la limite réglementaire, à condition que la moyenne sur deux semaines

ou sur un mois (dans certains cas) ne dépasse pas cette limite. Cependant, les agences de travail temporaire ne sont pas autorisées en Corée.

Le système de formation des salaires

Comme dans d'autres pays d'Asie, l'âge est un facteur important dans la détermination des salaires et des promotions, l'idée étant que l'encadrement des salariés est généralement plus efficace lorsque la hiérarchie s'appuie sur l'âge plutôt que sur les aptitudes individuelles. Des analyses statistiques⁹⁴ et des enquêtes auprès des entreprises révèlent que l'âge est le facteur qui a le plus de poids dans la détermination des salaires des travailleurs. En 1996, 37 pour cent des employeurs citaient l'âge comme seul critère de fixation des salaires, alors que 6 pour cent seulement mentionnaient les performances individuelles des travailleurs (tableau 24). Bien que, comme on l'a noté plus haut, l'avantage de salaire lié à l'âge ait diminué au cours de la dernière décennie, la courbe des gains en fonction de l'âge accuse une pente encore plus marquée en Corée qu'au Japon, qui est pourtant connu pour son système salarial fondé sur l'ancienneté (graphique 26). Il existe cependant une différence notable entre les employés et les ouvriers (partie B). Dans le cas des hommes occupant des postes d'employé dans le secteur manufacturier, les gains atteignent un maximum entre 50 et 54 ans, leur niveau s'établissant alors à 2.5 fois celui des gains des travailleurs de 20 à 24 ans. Par contre, parmi les ouvriers, le maximum est atteint plus tôt, entre 40 et 44 ans, mais son niveau ne dépasse que de 73 pour cent celui des gains des jeunes travailleurs. Cela s'explique sans doute par le fait que les entreprises préfèrent engager des jeunes ayant un niveau d'instruction plus élevé plutôt que de former leurs propres effectifs. Pour les femmes, l'avantage de salaire lié à l'âge est relativement faible.

Malgré l'importance de l'âge dans la détermination des niveaux de salaire, la dispersion relative des salaires semble assez forte en Corée. En particulier, les salaires des diplômés de l'université représentaient en 1995 1.8 fois ceux des travailleurs n'ayant pas achevé les études secondaires, proportion qui est sensiblement plus élevée que le rapport de 1.6 observé en Italie et au Royaume-Uni et le rapport de 1.4 observé au Japon⁹⁵. Les salaires des travailleurs ayant un niveau d'instruction peu élevé ne se sont guère ressentis de l'institution d'un salaire minimum légal, qui est relativement faible par comparaison avec le salaire moyen. Le système du salaire minimum, institué en 1988, s'applique aux travail-

**Tableau 24. Critères de détermination du salaire
de chaque travailleur**

En % des réponses des employeurs et des syndicats

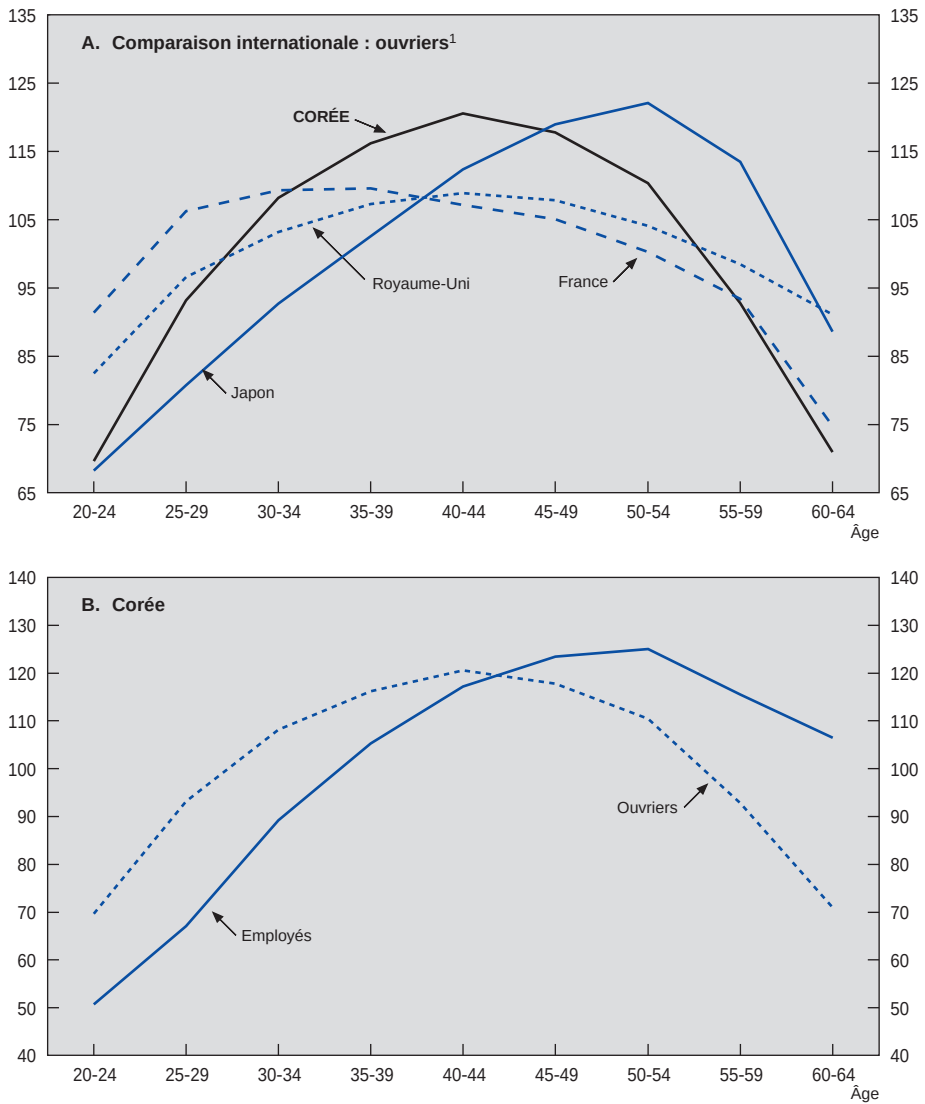
Critères	Employeurs	Syndicats
Âge	36.7	25.8
Mérite	5.9	5.7
Type d'emploi	1.6	8.7
Âge et mérite	15.6	12.7
Âge et type d'emploi	15.2	19.7
Mérite et type d'emploi	6.3	8.7
Âge, mérite et type d'emploi	18.8	18.8
Total	100.0	100.0

Source : Institut coréen du travail, Survey on Wage Negotiation, 1996.

leurs des entreprises comptant au moins 10 salariés, soit à environ deux cinquièmes des salariés et un quart de la population active totale. Le niveau du salaire minimum, qui est fixé par le ministre du Travail après consultation du patronat et des travailleurs, était équivalent à 22 pour cent du salaire moyen dans les industries manufacturières en 1997 (tableau 25). Si l'on exclut la rémunération des congés de maladie et des congés payés ainsi que les autres primes et compléments de salaire, le salaire minimum représente 33.7 pour cent du salaire moyen dans les industries manufacturières, ce qui est loin de la moyenne de 58 pour cent observée dans les sept pays de l'Union européenne pour lesquels on disposait de données en 1997 (OCDE, 1997). Le nombre de travailleurs recevant le salaire minimum en Corée a fortement diminué dans les années 90, pour ne plus représenter que 1 pour cent des salariés du secteur privé, en raison de la baisse du salaire minimum par rapport au salaire moyen.

Le cadre institutionnel de la formation des salaires dans les entreprises a une incidence importante sur l'aptitude de l'économie à adapter les salaires réels et relatifs à l'évolution de la demande et de l'offre de main-d'œuvre. La plupart des négociations salariales en Corée ont lieu au sein des entreprises, entre les dirigeants et le syndicat d'entreprises. En 1996, 88 pour cent des employeurs ont indiqué que des négociations salariales avaient eu lieu au niveau de l'entreprise, et 9 pour cent au niveau de l'établissement. Quatre pour cent seulement ont participé à des négociations coordonnées, qui ont lieu principalement dans les secteurs dotés de syndicats de branche ou de syndicats régionaux. Les salaires

Graphique 26. **PROFIL DES GAINS EN FONCTION DE L'ÂGE**
1994, salaires des 20 à 64 ans = 100



1. Pour le Royaume-Uni, catégorie des « travailleurs manuels » en 1995 ; pour la France, catégorie des « ouvriers » en 1992 ; pour la Corée et le Japon, ouvriers en 1994.

Source : Institut coréen du travail, *Statistiques internationales du travail* ; INSEE (France), *Les salaires dans l'industrie, le commerce et les services en 1992* ; Office statistique national (Royaume-Uni), *Nouvelle enquête sur les salaires* ; ministère du Travail (Japon), *Annuaire des statistiques du travail* ; calcul de l'OCDE.

Tableau 25. **Salaire minimum**

	Salaire minimum ¹ (won par heure)	En % du salaire moyen dans le secteur manufacturier	Nombre de salariés rémunérés au salaire minimum	En % des salariés du secteur privé
1989	600	29.0	327 954	3.7
1990	690	29.3	187 405	1.9
1991	820	28.0	393 183	3.8
1992	925	27.9	391 502	3.7
1993	1 005	26.2	227 519	2.2
1994	1 085	25.7	102 312	1.0
1995	1 170	24.0	103 033	0.9
1996	1 275	23.4	103 191	0.9
1997	1 400	22.2	127 353	1.1
1998	1 485	..	123 513	..

1. Depuis 1994, le niveau est modifié en août de chaque année. Ainsi, le chiffre de 1995 a été appliqué d'août 1994 à juillet 1995.

Source : Ministère du Travail.

sont fixés dans le cadre de négociations annuelles qui sont concentrées entre avril et juin. Les grandes entreprises, qui concluent généralement des accords au début de cette période, exercent une influence considérable sur les accords négociés dans les autres entreprises. En 1996, 63 pour cent des employeurs et 49 pour cent des syndicats ont cité les accords conclus dans d'autres entreprises comme le premier ou deuxième facteur déterminant des augmentations de salaire dans leur propre entreprise (tableau 26). Étant donné que les grandes entreprises dégageaient des bénéfices relativement importants et qu'elles étaient dotées de syndicats puissants, leur influence a entraîné des pressions à la hausse sur les salaires dans le reste de l'économie. Néanmoins, l'emploi s'est développé rapidement jusqu'à la crise. La capacité de paiement des entreprises, qui est liée à la productivité du travail, était citée comme le deuxième critère par les dirigeants et comme troisième critère par les syndicats.

Depuis la démocratisation de la Corée en 1987, les augmentations des salaires nominaux ont atteint en moyenne près de 15 pour cent par an, dépassant les gains de productivité de l'ordre de 11 pour cent en moyenne annuelle. Des augmentations aussi importantes s'expliquent à la fois par la tension du marché du travail durant la fin de la dernière décennie ainsi que par le pouvoir croissant des syndicats. Préoccupé par les effets de cette évolution sur la compétitivité

Tableau 26. **Critères de détermination des augmentations globales de salaire**

Deux réponses

	Employeurs		Syndicats	
	Premier choix	Second choix	Premier choix	Second choix
Taux d'augmentation dans d'autres entreprises	26.0	36.9	16.9	32.1
Capacité de paiement des entreprises	44.7	16.1	17.0	13.5
Hausses du coût de la vie	5.4	16.5	31.3	22.6
Gains de productivité	8.6	17.3	7.4	10.4
Taux d'augmentation proposé par le gouvernement	9.1	9.4	5.2	6.1
Enquête des travailleurs	0.8	1.6	8.3	10.4
Directives des syndicats nationaux	1.6	0.8	13.0	3.5
Directives des syndicats patronaux	3.1	1.6	0.9	1.3

Source : Institut coréen du travail, *Survey on Wage Negotiation*, 1996.

internationale des entreprises coréennes, le gouvernement s'est employé à freiner la progression des salaires à partir de 1992⁹⁶. Cependant, les objectifs salariaux fixés par les autorités ou d'un commun accord entre les fédérations nationales de travailleurs et d'employeurs n'ont guère été respectés. L'utilisation de la politique des revenus pour limiter les salaires est rendue difficile par le caractère décentralisé des négociations salariales, qui donne davantage d'importance à des facteurs propres à chaque entreprise, comme la capacité de celles-ci à rémunérer leurs travailleurs (tableau 26). En outre, la politique des revenus a eu pour conséquence de compliquer la structure des salaires, les entreprises instituant diverses allocations pour pouvoir dépasser les objectifs. Le ministère du Travail a indiqué que les entreprises versaient 115 types différents d'allocations en 1996. Si les trente premiers groupes, connus sous le nom de *chaebols*, se sont entendus sur une augmentation de salaire de 7.4 pour cent la même année, l'augmentation effective a été beaucoup plus importante, de l'ordre de 12 pour cent. En 1997, le gouvernement n'a publié aucune directive, laissant les négociations salariales exclusivement entre les mains des employeurs et des travailleurs.

La rémunération des salariés semble avoir été plus variable en Corée que dans les autres pays de l'OCDE au cours des vingt dernières années (tableau 27). Si les fluctuations de la productivité ont été à peu près deux fois plus fortes en Corée que dans les autres pays, la variabilité des salaires réels a été encore plus

**Tableau 27. Flexibilité de la rémunération
des salariés¹**

1975 à 1995

	Rémunération réelle ²	Productivité
France	1.1	1.2
États-Unis	1.1	1.6
Pays-Bas	1.3	2.0
Allemagne ³	1.8	3.4
Italie	1.9	1.9
Canada	1.9	1.6
Royaume-Uni	2.4	2.1
Australie	2.8	2.4
Moyenne	1.8	2.0
Corée	4.8	4.1

1. Écart type du pourcentage de variation par rapport au même trimestre de l'année précédente.

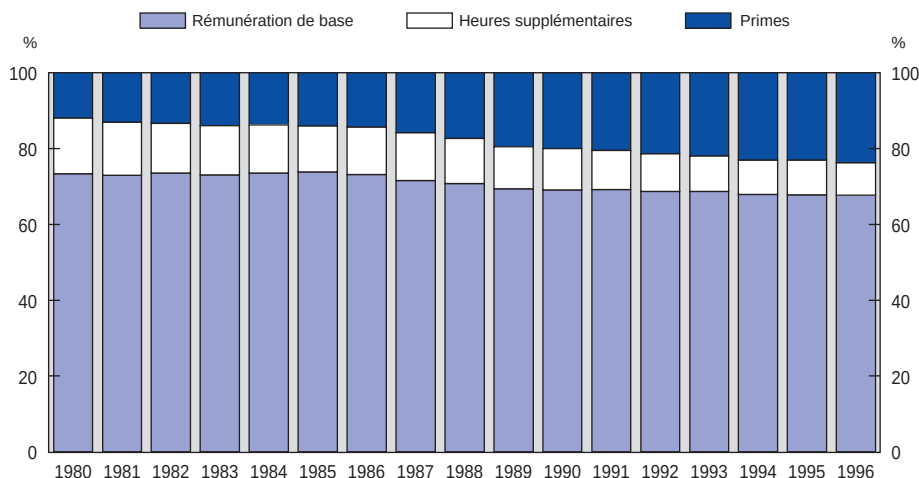
2. La rémunération des salariés (fonction publique exclue) est divisée par l'emploi dans le secteur des entreprises et corrigé par l'indice implicite des prix à la consommation privée. La comparaison est limitée aux pays de l'OCDE pour lesquels ces données sont disponibles sur une base trimestrielle.

3. 1975-90.

Source : OCDE.

grande proportionnellement. Étant donné les contraintes juridiques concernant les licenciements, la flexibilité des salaires a contribué de façon importante aux ajustements intervenus dans les entreprises en période de ralentissement de l'activité économique. Cette flexibilité est particulièrement manifeste depuis la crise récente, qui s'est traduite par des réductions de 20 à 30 pour cent des salaires nominaux dans beaucoup d'entreprises. Cette grande flexibilité est due à la forte cohésion sociale et à la structure de la rémunération des salariés, qui se compose de trois éléments (graphique 27) : la rémunération de base (68 pour cent), les primes (24 pour cent) et les heures supplémentaires (8 pour cent)⁹⁷. Bien que le nombre d'entreprises qui considèrent que les primes font partie de la rémunération soit en augmentation, ces versements sont plus sensibles que la rémunération de base aux fluctuations de la situation économique. En outre, la part des primes dans la rémunération totale des salariés a fortement augmenté depuis 1987. Ainsi, un tiers de la rémunération des salariés en 1996 était au moins partiellement lié à la conjoncture économique. En plus des primes, la flexibilité des salaires est accentuée par le processus de détermination des salaires. La synchronisation des

Graphique 27. ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS
En pourcentage des gains totaux des salariés



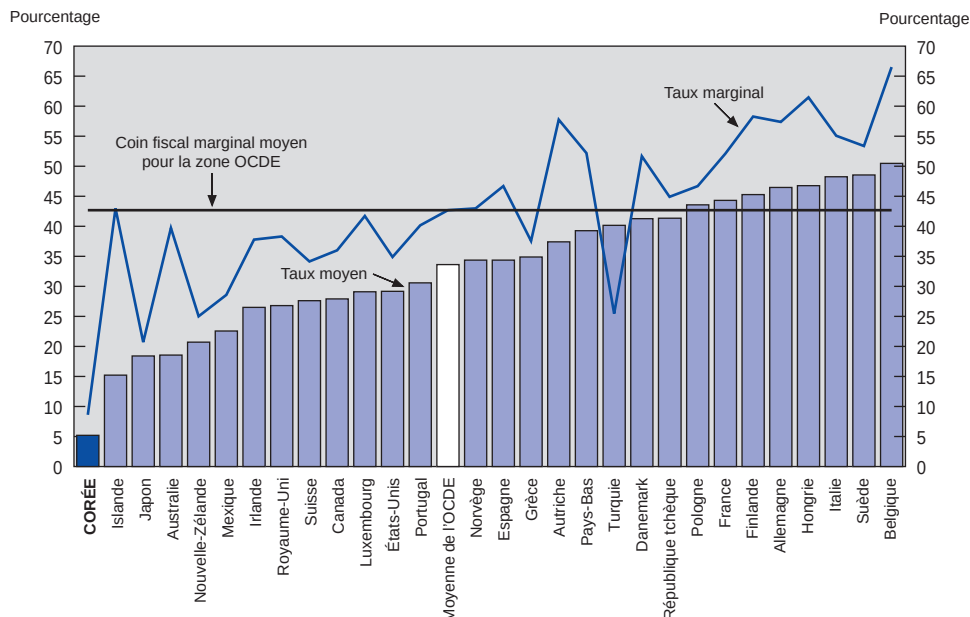
Source : Ministère du Travail.

négociations salariales pendant la même période de l'année se traduit sans doute par une moindre résistance, de la part des travailleurs, à une éventuelle réduction des hausses de salaire, puisqu'il est probable que les négociations aboutiront au même résultat dans les autres entreprises. En outre, le fait que les accords ne soient valables que pour un an permet de corriger les erreurs plus rapidement que dans les pays où les conventions pluriannuelles sont la norme.

Impôts et transferts sociaux

Les impôts sur les revenus des personnes physiques sont relativement faibles en Corée, où les dépenses publiques en proportion du PIB sont les moins élevées de la zone de l'OCDE. Quelle que soit leur source, les revenus des personnes physiques sont soumis à un impôt progressif comportant quatre taux, qui s'échelonnent de 10 à 40 pour cent. Quelque 60 pour cent seulement des travailleurs paient des impôts sur le revenu, étant donné le seuil d'imposition élevé. Ceux qui sont assujettis à des impôts sur le revenu entrent principalement dans les tranches de 10 et 20 pour cent, qui s'étendent jusqu'à 40 millions de won

Graphique 28. **COIN FISCAL MOYEN ET MARGINAL¹**
Célibataire percevant 67 pour cent du revenu de l'ouvrier moyen



1. Les données se rapportent à 1996. Le coin fiscal moyen est la somme des cotisations sociales patronales et salariales et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, exprimée en pourcentage des coûts bruts de main-d'œuvre, c'est-à-dire les salaires bruts majorés des cotisations sociales patronales. Le coin fiscal marginal est le pourcentage des coûts bruts de main-d'œuvre représenté par l'augmentation des cotisations sociales patronales et salariales et des impôts sur le revenu des personnes physiques, à la suite d'une augmentation du salaire net.

Source : OCDE, *Situation des salariés au regard de l'impôt et des transferts sociaux*.

(environ 2.7 fois le salaire moyen dans les industries manufacturières). Au cours des dix dernières années, la Corée a mis en place des programmes de protection sociale – un régime national de retraite (1988), l'assurance maladie nationale (1989) et l'assurance chômage (1995) – qui sont en partie financés par des cotisations assises sur les rémunérations. La cotisation de retraite est actuellement fixée à 9 pour cent du salaire de base, la part salariale étant de 3 pour cent et la part patronale de 6 pour cent. Pour l'assurance maladie, l'employeur et le salarié cotisent à parts égales, le taux de cotisation se situant entre 2 et 8 pour cent du salaire de base. Enfin, des cotisations assises sur les salaires et s'échelonnant de

0.9 à 1.3 pour cent du salaire total, servent à financer le système d'assurance emploi, qui comprend trois programmes distincts⁹⁸.

Si l'on ajoute les cotisations assises sur les salaires aux impôts sur le revenu des personnes physiques, on obtient un indicateur du coin fiscal sur les revenus des travailleurs⁹⁹. Par exemple, pour un célibataire gagnant les deux tiers du salaire de l'ouvrier moyen en 1996, le coin fiscal moyen était de 5 pour cent et le coin fiscal marginal de 9 pour cent, chiffres à comparer à des moyennes de 33 et 43 pour cent respectivement pour la zone de l'OCDE. L'incitation relativement forte à travailler, pour les travailleurs à bas salaire, a permis de maintenir un rapport élevé entre l'emploi et la population parmi les travailleurs ayant un faible niveau d'instruction. Par ailleurs, le coin fiscal moyen et le coin fiscal marginal frappant les travailleurs à revenus élevés sont de loin les plus faibles de la zone de l'OCDE. Pour un travailleur célibataire gagnant deux tiers de plus que le salaire de l'ouvrier moyen, le coin fiscal moyen était de 9 pour cent et le coin marginal de 19 pour cent, chiffres nettement inférieurs aux moyennes de 42 et 49 pour cent respectivement pour la zone de l'OCDE.

Un système d'indemnisation du chômage a été mis en place en juillet 1995. Ce système vise à limiter les effets négatifs sur les incitations à travailler et à réduire la durée du chômage. Il concerne les travailleurs des entreprises de plus de trente salariés, et 4.3 millions de travailleurs, soit environ un tiers de l'ensemble des salariés, étaient assurés en 1995. Pour en bénéficier, les travailleurs doivent avoir été assurés pendant un an au moins et doivent attendre deux semaines à compter de la date de la perte de leur emploi avant de recevoir des prestations. Cette période d'attente a pour objet de déterminer si un travailleur remplit les conditions pour bénéficier des allocations, ainsi que d'éviter d'encourager les licenciements temporaires. Les travailleurs qui quittent volontairement leur emploi n'ont pas droit aux indemnités. Par ailleurs, les chômeurs doivent pointer au bureau local du travail toutes les deux semaines afin de manifester leur volonté de retrouver un emploi. Ces critères d'ouverture des droits ont pour objet de limiter les effets contre-incitatifs potentiels du système. Trois ans après la mise en place de celui-ci, un quart seulement des chômeurs ont droit à des indemnités.

Le montant de l'indemnité représente la moitié du salaire moyen perçu par le travailleur au cours des trois mois précédents, niveau comparable à la moyenne des autres pays de l'OCDE. Compte tenu des impôts, le taux de compensation est de 55 pour cent. Cependant, la durée d'indemnisation, qui dépend de l'âge et de

la durée de cotisation, est relativement courte, l'objectif étant d'encourager la recherche d'un emploi et non d'assurer une garantie de revenu pendant une longue période. Un travailleur de moins de 25 ans ayant cotisé pendant moins de trois ans n'avait droit qu'à trente jours d'indemnités (tableau 28). La durée d'indemnisation maximale de 210 jours ne sera appliquée qu'aux travailleurs qui auront cotisé pendant plus de 10 ans et auront plus de 50 ans. Par comparaison, des indemnités peuvent être versées pendant au moins deux ans dans 18 pays de l'OCDE et au moins quatre ans dans 14 pays. En Corée, l'indemnisation peut cependant être prolongée pour les travailleurs qui suivent une formation agréée par le bureau local de l'emploi. Le système d'indemnisation du chômage de la Corée, qui ressemble beaucoup à celui du Japon, comporte aussi plusieurs aspects destinés à encourager les chômeurs à trouver rapidement un nouvel emploi. *Premièrement*, les travailleurs qui trouvent un emploi avant que se soit écoulée la moitié de la période d'indemnisation à laquelle ils ont droit bénéficient d'une prime spéciale de réemploi équivalant à la moitié des indemnités qui leur auraient autrement été versées. *Deuxièmement*, les frais de transport pour se rendre dans d'autres régions du pays afin de chercher un emploi, de même que les frais de déménagement, sont pris en charge.

Le système de protection sociale des personnes qui n'ont pas droit aux indemnités de chômage est très limité. En vertu de la loi sur la garantie des moyens de subsistance, les pouvoirs publics soutiennent financièrement les personnes qui ne sont pas en mesure de travailler (les handicapés, les personnes âgées et les enfants) ainsi que celles dont les revenus sont inférieurs au niveau nécessaire pour survivre. Les personnes non handicapées qui sont en âge de travailler n'y ont pas accès dans la pratique. Pour obtenir cette aide, les

Tableau 28. **Assurance chômage**

Durée d'indemnisation, en jours

Âge/période assurée	1 à 3 ans	3 à 5 ans	5 à 10 ans	Plus de 10 ans
Moins de 25 ans	30	60	90	120
25 à 30 ans	60	90	120	150
30 à 50 ans	90	120	150	180
Plus de 50 ans	120	150	180	210

Source : Ministère du Travail.

bénéficiaires doivent avoir des revenus et un patrimoine inférieurs à un certain seuil. En outre, ils sont assujettis à des conditions de soutien familial qui limitent les prestations aux personnes qui n'ont pas de parents susceptibles de les aider financièrement. En 1997, 1.4 million de personnes (3 pour cent de la population) recevaient une aide de ce type, et les dépenses totales correspondantes représentaient moins de 1 pour cent du PIB¹⁰⁰. Le niveau moyen des prestations semble nettement inférieur au niveau du revenu de subsistance.

Politiques actives du marché du travail

Les dépenses publiques consacrées aux mesures actives du marché du travail sont restées légèrement inférieures à 0.1 pour cent du PIB durant les années 90, niveau le plus bas de la zone de l'OCDE. Le montant relativement faible des dépenses dans ce domaine, qui recouvrent les services publics de l'emploi et la formation professionnelle, s'explique principalement par le niveau traditionnellement bas et la courte durée moyenne du chômage.

Un quart des dépenses consacrées aux mesures actives du marché du travail va au service public de l'emploi (SPE), qui compte 52 bureaux gérés par le ministère du Travail et 287 autres bureaux administrés par les municipalités (tableau 29). Globalement, ces bureaux ont permis le placement d'environ

Tableau 29. **Bureaux de l'emploi public et privé en Corée**
1995

	Ministère du Travail	Municipalités	Total des bureaux publics	Bureaux privés
Bureaux	52	287	339	1 271
Effectifs	850	360	1 210	3 500
Demandes d'emplois (en milliers)	55	182	237	1 423
(En % du total)	(3.3)	(11.0)	(14.3)	(85.7)
Vacances d'emploi (en milliers)	135	235	370	1 432
(En % du total)	(7.5)	(13.0)	(20.5)	(79.5)
Placements (en milliers)	16	138	154	1 306
(En % du total)	(1.1)	(9.5)	(10.5)	(89.5)
Taux de réussite ¹	11.9	58.7	41.6	91.2

1. Placements rapportés aux vacances d'emploi.

Source : Ministère du Travail.

150 000 travailleurs en 1995. Les *agences privées*, autorisées depuis 1968, jouent un rôle plus important, puisqu'elles ont placé 90 pour cent de l'ensemble des travailleurs qui sont passés par des organismes de placement en 1995. Ces agences sont soumises à un certain nombre de règlements concernant notamment le renouvellement de leur agrément tous les trois ans, le niveau de qualification de leur personnel et le contrôle détaillé de leurs tarifs. Néanmoins, leur taux de réussite a été le meilleur en 1995, puisqu'elles ont pourvu 91 pour cent de leurs offres d'emploi, contre 12 pour cent pour les bureaux relevant du ministère du travail et 59 pour cent pour les bureaux gérés par les municipalités. Le rôle relativement minime du SPE s'explique par ses effectifs limités, les plus faibles de la zone de l'OCDE en proportion de la population active¹⁰¹.

La formation professionnelle représente plus des deux tiers des dépenses consacrées aux mesures actives du marché du travail¹⁰². Chaque année, entre 1993 et 1996, environ 65 000 personnes (0.3 pour cent de la population active) – principalement des adultes au chômage et des travailleurs menacés de perdre leur emploi – ont bénéficié d'une formation assurée par des prestataires publics, comme l'Agence coréenne de la main-d'œuvre et diverses institutions agréées sans but lucratif. Par comparaison avec les autres pays de l'OCDE, la formation assurée par le secteur public est peu développée en Corée, où les entreprises privées jouent un rôle dominant. En 1995, les entreprises ont formé 71 pour cent de l'effectif total des personnes qui ont participé à des programmes de formation au cours de l'année. Le rôle du secteur privé a été stimulé par la loi de 1976 relative aux redevances en faveur de la formation professionnelle, qui oblige les entreprises de plus de 300 salariés à assurer leur formation ou à verser une redevance aux pouvoirs publics pour contribuer au financement des centres publics de formation. Étant donné le coût que représente la formation interne, cependant, les entreprises de taille moyenne ont généralement préféré verser une redevance. Ce système a été remplacé en 1995 par le programme de développement des qualifications, dans le cadre du système d'assurance emploi, qui contribue financièrement à la formation organisée par les employeurs. Ce programme est financé par un prélèvement de l'ordre de 0.1 à 0.5 pour cent de la masse salariale de l'entreprise, suivant sa taille.

Accroître l'efficacité, l'activité d'innovation et la base de connaissance

Concurrence sur les marchés de produits

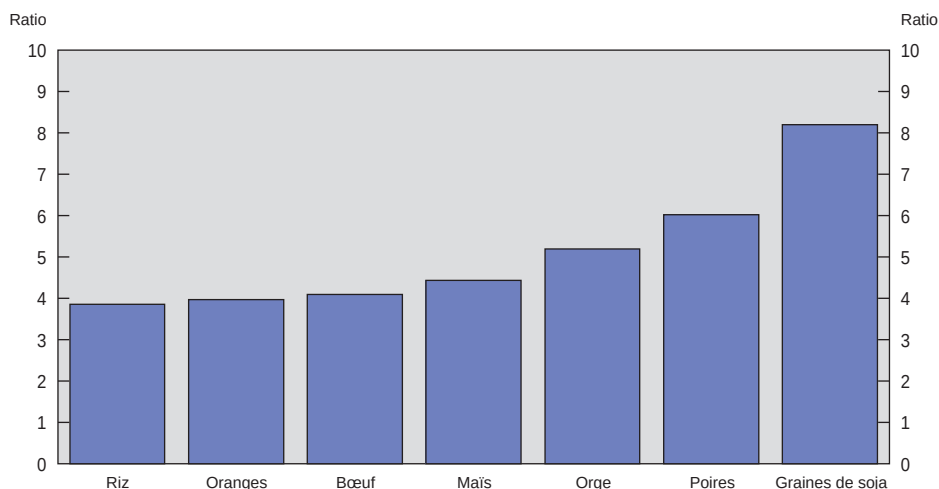
La concurrence sur les marchés de produits est influencée, notamment, par les obstacles aux importations et à l'investissement direct, la politique de la concurrence et la réglementation publique. En Corée, les restrictions aux échanges internationaux et les réglementations touchant l'entrée sur le marché et les prix ont limité la concurrence.

- Concurrence internationale

La Corée a réduit les obstacles à l'importation au cours des deux dernières décennies. La moyenne simple des droits de douane est passée de 24 pour cent en 1982 à 10 pour cent en 1992 (OMC, 1996). Depuis, la baisse moyenne a été relativement faible, pour deux raisons. *Premièrement*, les réductions tarifaires que le gouvernement a acceptées dans le cadre des négociations d'Uruguay seront introduites progressivement sur une période de dix ans, étant donné que la Corée a revendiqué le statut de pays en développement. *Deuxièmement*, les restrictions quantitatives touchant 37 produits agricoles ont été remplacées en 1997 par des droits de douane, très élevés dans la plupart des cas¹⁰³. Les huit derniers contingents seront supprimés en 2001, à l'exception de celui qui concerne le riz. Les importations de riz, autorisées pour la première fois en 1995, ont été fixées initialement à 1 pour cent de la consommation intérieure, passant progressivement à 4 pour cent pour 2004. Le secteur agricole, où les droits de douane moyens sont de l'ordre de 17 pour cent, est plus protégé que le secteur manufacturier, où la moyenne est de 6.2 pour cent. Bien que l'augmentation des importations de blé, de maïs et de soja ait réduit le taux d'autosuffisance de la Corée à moins de 30 pour cent en ce qui concerne les céréales alimentaires, les obstacles à l'importation ont entraîné des écarts importants entre les prix intérieurs et les prix internationaux de nombreux produits agricoles (graphique 29). Le prix du riz, par exemple, qui représente environ un tiers de la production agricole de la Corée, était près de quatre fois supérieur au prix mondial en 1995, et l'écart était encore plus grand pour certains autres produits.

Les droits de douane sur les produits manufacturés sont relativement faibles, mais il existe d'importants obstacles non tarifaires aux importations. Le plus important d'entre eux est le «Programme de diversification des importations»,

Graphique 29. **PRIX DES PRODUITS AGRICOLES EN CORÉE**
Ratio du prix mondial en 1995



Source : Organisation mondiale du commerce, *Examen des politiques commerciales, Corée, 1996*.

lancé en 1978 dans le but de réduire les déficits commerciaux bilatéraux. Concrètement, ce dispositif a interdit les importations de certains produits en provenance du Japon. Le nombre de produits dont l'importation était interdite a été ramené de 258 en 1993 à 113 en juillet 1997, l'objectif étant de mettre totalement fin au programme à la fin de 1999. Néanmoins, les importations de produits importants, comme certaines catégories d'automobiles et de téléviseurs, sont toujours interdites. Dans un autre domaine, les réglementations concernant la santé et la sécurité ont une incidence sur les importations.

Des pans importants du secteur des services restent en grande partie à l'abri de la concurrence internationale. Jusqu'en mai 1998, l'investissement direct étranger dans 42 branches d'activité (sur un total de 495) faisait l'objet de restrictions totales ou partielles. Ces réglementations ont fermé des parties importantes des secteurs des transports, des communications, des services financiers, de l'assurance et des services aux entreprises à l'investissement étranger (OMC, 1996). En vertu de l'Accord général sur le commerce des services (AGCS), la

Corée a accepté en 1996 de prendre des mesures de libéralisation afin d'encourager les échanges dans 80 activités de services¹⁰⁴.

- Politique de concurrence

La concurrence s'est intensifiée depuis 1980, date de l'adoption de la loi sur la réglementation des monopoles et sur la concurrence. En 1981, 88 pour cent des marchés de produits (2 257 articles) étaient considérés comme des marchés concentrés, c'est-à-dire des marchés dans lesquels les trois premières entreprises représentaient ensemble plus de la moitié du chiffre d'affaires. En 1994, la proportion de marchés concentrés était tombée à 76 pour cent. En termes de production, les marchés concentrés sont passés de 74 à 60 pour cent au cours de la même période. En 1994, la Commission de la concurrence, qui est chargée de faire appliquer la loi sur la réglementation des monopoles et la concurrence, est devenue un organisme indépendant. Elle a acquis le statut de ministère en 1996, et a simultanément été éteinte¹⁰⁵. En 1995 et 1996, la Commission de la concurrence a engagé près de 2 000 actions, ce qui représente une augmentation importante par rapport à une moyenne annuelle d'environ 600 entre 1981 et 1994 (tableau 30). Environ 60 pour cent de ces actions concernaient des pratiques commerciales déloyales, telles que prix d'éviction, publicité mensongère ou refus de vente. Les trois quarts d'entre elles n'ont abouti qu'à des avertissements ou des recommandations, tandis que des pénalités ont été imposées dans 73 cas.

Tableau 30. **Actions entreprises par la Commission de la concurrence**

1981 à 1996

Par cas	1981-92	1993-94	1995-96	Total
Abus de position dominante	17	3	4	24
Fusions	346	37	59	442
Concentration de puissance économique	100	17	17	134
Ententes	94	36	62	192
Groupements professionnels	255	102	106	463
Pratiques commerciales déloyales	3 568	1 270	1 210	6 048
Marchés internationaux déloyaux	2 141	120	534	2 795
Total	6 532	1 702	1 992	10 226

Source : Commission de la concurrence.

- Déréglementation

Étant donné le rôle moteur joué par les pouvoirs publics dans le développement du pays, la réglementation est restée très forte en Corée. Les contrôles touchant l'entrée et la sortie du marché, les prix et les transactions sont extrêmement nombreux. Au total, il existe plus de 10 000 réglementations. Si certaines d'entre elles s'appuient sur la législation, beaucoup sont appliquées par le biais de règles internes et de décrets administratifs, d'où un manque de transparence et, dans certains cas, un risque de corruption. Par ailleurs, tout un ensemble de réglementations sociales ont été adoptées pour faire face aux préoccupations croissantes concernant la sécurité, la santé et l'environnement. Bien que la déréglementation soit mieux acceptée depuis quelques années, les efforts se sont limités jusqu'à présent à réduire le poids de la réglementation sur les entreprises, tout en maintenant en place la plupart des obstacles à l'arrivée de nouveaux concurrents. Des obstacles à l'entrée existent encore dans 205 branches d'activité sur 325, d'après une enquête du ministère du Commerce, de l'Industrie et de l'Énergie. Même lorsque de nouvelles entreprises peuvent accéder au marché, d'autres réglementations limitent la concurrence.

Technologie et innovation

Les technologies étrangères ont joué un rôle important dans l'expansion rapide de la Corée. Les sources les plus importantes de transfert ont été les technologies intégrées dans les importations de biens d'équipement et importées dans le cadre d'accords de licence. Après la libéralisation des accords de licence en 1978¹⁰⁶, le montant des redevances versées est passé d'une moyenne annuelle de moins de 100 millions de dollars à 1 milliard de dollars en 1990 et à près de 2 milliards en 1995¹⁰⁷. Par ailleurs, les entreprises coréennes ont participé à des co-entreprises avec des sociétés multinationales et ont acquis des entreprises étrangères pour pouvoir accéder à la technologie¹⁰⁸. Par contre, les investissements directs de l'étranger, source très importante de transferts de technologie pour de nombreux pays, sont très faibles en Corée, en raison des obstacles importants auxquels ils se heurtaient dans le passé.

Les secteurs de haute technologie se sont développés rapidement ces dernières années. Dans le secteur manufacturier, leur part est passée de 18 à 30 pour cent de la production totale et de 14 à 24 pour cent de l'emploi total entre 1990 et 1995¹⁰⁹. A mesure que les entreprises coréennes devenaient des concurrents

importants dans de nombreux domaines, les entreprises étrangères ont, semble-t-il, davantage hésité à leur vendre des technologies, si bien que les programmes de R-D mis en œuvre en Corée ont pris de l'importance. Les investissements dans la R-D ont augmenté de 20 pour cent en termes réels depuis le début des années 80, passant de 1.2 pour cent du PIB en 1984 à 2.7 pour cent en 1996, ce qui situe la Corée au troisième rang des pays de l'OCDE de ce point de vue. La Corée semblait donc proche d'atteindre l'objectif qu'elle avait retenu en 1993, à savoir de consacrer entre 3 et 4 pour cent du PIB à ces dépenses en 1998¹¹⁰. Le secteur des entreprises a joué un rôle moteur, faisant passer sa part des dépenses de R-D de 40 pour cent au début des années 80 à 73 pour cent en 1996 (tableau 31). Les quatre chaebols les plus importants sont à l'origine de la plus grande partie de la R-D des entreprises, tandis que les quatre cinquièmes de ces investissements sont concentrés dans la construction électrique et l'électronique. La R-D est facilitée par l'existence de personnel qualifié : la proportion de la population ayant des diplômes scientifiques et techniques de niveau supérieur est plus importante en Corée qu'au Japon. Cependant, les trois quarts des chercheurs et ingénieurs coréens titulaires d'un doctorat sont employés par les universités, qui représentent moins de 10 pour cent des investissements en R-D, contre une moyenne de 18 pour cent pour la zone de l'OCDE. Le rôle relativement limité des universités a freiné la recherche fondamentale, qui est jugée indispensable pour le développement d'une capacité d'innovation à long terme. Bien que les autorités aient cherché à renforcer les activités de R-D des universités en accroissant leurs ressources budgétaires, l'écart entre la recherche universitaire et la recherche industrielle reste important.

Le gouvernement a encouragé la R-D privée par le biais d'avantages fiscaux et de crédits préférentiels. La mesure la plus importante a été la création du Fonds de réserve pour le développement technologique, qui permet aux entreprises de réserver de 3 à 5 pour cent de leurs recettes d'exploitation au cours d'un exercice donné pour les activités de R-D des trois exercices suivants. Le gouvernement a aussi accru ses dépenses de R-D, puisque sa part est passée de 16 pour cent de la R-D totale en 1994 à 22 pour cent en 1996 (tableau 31, partie B). Étant donné les lacunes de la recherche universitaire, les instituts de recherche publics reçoivent environ 70 pour cent des dépenses publiques de R-D. L'une des principales activités dans ce domaine est le projet Han, lancé en 1992 pour une période de dix ans afin de développer les technologies de production dans dix domaines et

Tableau 31. Dépenses de R-D en Corée
En pourcentage

A. Par organisme dépensier							
Exercice	Entreprises		Enseignement supérieur		Organismes publics à but non lucratif		Augmentation totale
	Croissance	Part	Croissance	Part	Croissance	Part	
1992	22.3	72.7	5.0	6.1	17.3	21.2	20.0
1993	21.3	71.5	46.8	7.2	23.6	21.3	23.3
1994	30.6	72.8	36.9	7.7	17.5	19.5	28.3
1995	20.2	73.1	26.6	8.2	15.3	18.7	19.6
1996	15.4	73.2	32.2	9.4	7.3	17.4	15.2

B. Par source de fonds					
Exercice	Privée		Publique		Augmentation totale
	Croissance	Part	Croissance	Part	
1992	23.0	82	7.7	18	20.0
1993	24.4	83	18.3	17	23.3
1994	29.7	84	21.3	16	28.3
1995	15.5	81	41.3	19	19.6
1996	10.5	78	35.4	22	15.2

Source : OCDE, Base de données de la DSTI, décembre 1997 ; ministère de la Science et de la Technologie, *R&D Indicators in Korea, 1997*.

de mettre au point des technologies fondamentales dans huit domaines jugés essentiels pour l'économie¹¹¹. Par ailleurs, il existe des programmes de R-D portant sur des secteurs spécifiques tels que l'information et les communications, la biotechnologie et le secteur aérospatial.

Encourager l'esprit d'entreprise

Le gouvernement a adopté une panoplie de mesures destinées à promouvoir le développement des petites et moyennes entreprises (PME, c'est-à-dire les entreprises de moins de 300 salariés) afin de contrebalancer le rôle important des chaebols. *Premièrement*, le gouvernement a pris des mesures pour promouvoir la création d'entreprises à vocation technologique. Depuis 1986, 62 sociétés de capital-risque, dont 17 financées en commun par l'État et le secteur privé, ont été créées à cette fin. *Deuxièmement*, un grand nombre de programmes spéciaux offrent des financements à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché¹¹². Par

ailleurs, les banques commerciales nationales ont été incitées à consacrer 45 pour cent du montant total de leurs nouveaux prêts aux PME, tandis que les banques régionales doivent leur réserver 60 pour cent de leurs prêts. *Troisièmement*, le gouvernement offre des avantages fiscaux pour encourager l'investissement et la restructuration des PME. *Quatrièmement*, certaines activités ont été réservées exclusivement aux PME. A la fin de 1997, les grandes entreprises et leurs filiales étaient exclues de 88 domaines. Le gouvernement coréen reconnaît que ces mesures ont eu pour effet de rendre les PME tributaires des aides gouvernementales tout en les protégeant de la concurrence. Il cessera donc de réserver exclusivement certains domaines d'activité aux PME.

Améliorer les qualifications et les compétences

Comme on l'a noté plus haut, l'accent qui a été mis sur l'enseignement a entraîné une forte augmentation des taux d'inscription des étudiants au cours des trente dernières années, sans équivalent dans aucun autre pays. L'expansion rapide de l'enseignement ne semble pas en avoir réduit la qualité. D'après des tests normalisés de mathématiques et de sciences auxquels ont été soumis les étudiants de dix-sept pays de l'OCDE, les élèves de quatrième année de la Corée ont obtenu les meilleures notes dans les deux disciplines, tandis que les élèves coréens de huitième année se situaient au premier rang en mathématiques et au troisième rang en sciences. Ces excellents résultats ont été obtenus en dépit de niveaux de dépenses relativement bas. En 1994, les dépenses publiques consacrées à l'éducation se sont élevées à 3.6 pour cent du PIB, chiffre nettement inférieur à la moyenne de 5.1 pour cent pour la zone de l'OCDE, bien que les enfants d'âge scolaire représentent une part relativement importante de la population coréenne¹¹³. La Corée a réalisé des économies grâce à des effectifs relativement importants par enseignant. Les effectifs par enseignant en Corée était les plus élevés de la zone de l'OCDE en 1995, aussi bien dans l'enseignement primaire que dans l'enseignement secondaire¹¹⁴.

Les dépenses publiques d'éducation ont été complétées par un volume considérable de dépenses privées, reflétant le rôle important des écoles et universités privées¹¹⁵. En 1994, ces dépenses ont représenté 2.5 pour cent du PIB, chiffre le plus élevé de la zone de l'OCDE. Si l'on fait la somme des dépenses privées et des dépenses publiques, les dépenses totales consacrées par la Corée à l'enseignement sont proches de la norme de l'OCDE, compte tenu du niveau de

développement de ce pays : les dépenses par étudiant en proportion du PIB par habitant en 1994 étaient pratiquement identiques à la moyenne de l'OCDE. Ces chiffres ne tiennent pas compte des dépenses consacrées aux cours individuels. Celles-ci, qui ont représenté 2.7 pour cent du PIB de la Corée en 1995, ont joué un rôle important dans les résultats enregistrés par la Corée sur le plan de l'enseignement.

En dépit des résultats favorables aux tests internationaux, la qualité de l'enseignement en Corée suscite quelques préoccupations. En particulier, une commission présidentielle a noté en 1995 que l'accent mis sur l'apprentissage purement mécanique est mal adapté à une économie mondiale qui exigera à la fois créativité et initiative personnelle. Le système actuel tend à viser trop exclusivement à préparer les étudiants aux examens d'entrée à l'université, très importants. Une autre préoccupation concerne l'absence de possibilité de formation continue pour les personnes qui ont terminé leur scolarité ordinaire.

Initiatives récentes

La réforme de mars 1997 de la législation du travail a assoupli les restrictions concernant les licenciements en autorisant expressément les licenciements pour « des raisons urgentes de gestion », tout en spécifiant que certaines conditions devaient être remplies au préalable par les dirigeants. Bien que ces dispositions ne doivent pas prendre effet avant 1999, la Commission tripartite¹¹⁶ a estimé qu'elles devaient être mises en œuvre dès février 1998 afin d'aider les entreprises à se restructurer à la suite de la crise. En vertu de la nouvelle loi, les fusions et acquisitions sont considérées comme des raisons valables justifiant des licenciements. Cependant, les entreprises doivent faire tout ce qui est en leur pouvoir pour éviter les licenciements et avertir les représentants des travailleurs au moins soixante jours à l'avance. Au cours de cette période, les dirigeants doivent avoir des entretiens avec les travailleurs dans le but d'éviter les licenciements. En outre, les entreprises doivent mettre en place des procédures équitables et raisonnables pour choisir les salariés à licencier. Si les licenciements touchent plus de dix travailleurs d'une entreprise de moins de 100 salariés ou plus de 10 pour cent des salariés d'une grande entreprise, les dirigeants doivent aussi avertir le ministre du Travail au moins trente jours à l'avance, en donnant les raisons qui justifient les licenciements et en apportant la preuve que des consultations suffi-

santes ont eu lieu avec les représentants des travailleurs. Enfin, l'obligation, pour les entreprises, de donner un préavis d'un mois avant tout licenciement pour une raison valable a été étendue à toutes les entreprises.

Cette plus grande souplesse dans les modalités de licenciement s'est accompagnée d'un élargissement des droits syndicaux. Les réformes instituées en mars 1997 et février 1998 répondent à un certain nombre des préoccupations exprimées par les pays Membres de l'OCDE et par l'OIT. *Premièrement*, la réforme de mars 1997 a ouvert la voie au pluralisme syndical au niveau sectoriel et au niveau national. Néanmoins, la Confédération coréenne des syndicats n'est toujours pas reconnue en tant que syndicat, principalement parce qu'elle comprend le syndicat des enseignants (*Chunkyojo*), qui n'est lui-même pas reconnu, et qu'elle compte parmi ses dirigeants des personnes qui ne travaillent pas. La restriction imposée au droit d'organisation des enseignants doit être levée par les dispositions législatives qui seront soumises à l'Assemblée nationale d'ici à la fin de l'année. En revanche, le pluralisme syndical au niveau des entreprises, où la plupart des négociations ont lieu, ne sera autorisé qu'à compter de 2002. Ce délai s'explique par le fait que les autorités craignent l'apparition de conflits à l'intérieur du mouvement syndical¹¹⁷. *Deuxièmement*, les réformes de 1997 et de 1998 ont autorisé la participation de tiers aux négociations collectives et au règlement des conflits du travail et ont donné aux syndicats le droit de mener des activités politiques. *Troisièmement*, l'obligation faite aux entreprises de créer des conseils de travailleurs a été renforcée et le rôle de ces conseils a été élargi. *Quatrièmement*, les salariés de la fonction publique ayant des emplois de subordonnés auront le droit de constituer des associations consultatives à partir de 1999.

Pour faire face aux coûts sociaux de la crise économique, un certain nombre de modifications au système d'assurance chômage ont été annoncées ces derniers mois, notamment son élargissement à un plus grand nombre d'entreprises, un assouplissement des conditions d'ouverture des droits et un allongement de la durée d'indemnisation. *Premièrement*, la couverture du système, qui se limitait initialement aux entreprises de trente salariés ou plus, a été étendue aux entreprises comptant au moins dix salariés en janvier 1998, et aux entreprises comptant au moins cinq salariés à partir de mars 1998. Il en résulte que le système couvre plus de la moitié des salariés. Le gouvernement envisage de l'étendre à l'ensemble des travailleurs y compris aux travailleurs temporaires et à temps

partiel, quelle que soit la taille de l'entreprise où ils travaillent, dans le courant de 1999. *Deuxièmement*, la période de cotisation minimale pour l'ouverture des droits a été temporairement ramenée de 12 à 6 mois jusqu'en juin 1999. *Troisièmement*, la durée minimum d'indemnisation a été portée de 30 à 60 jours. Ces réformes devraient accroître légèrement la proportion de chômeurs indemnisés, actuellement l'une des plus faibles de la zone de l'OCDE, puisqu'elle est d'un quart.

Le gouvernement a aussi annoncé d'autres mesures pour faire face à la montée du chômage. *Premièrement*, le nombre de personnes pouvant recevoir une formation assurée par le secteur public sera porté à 340 000 en 1998. Étant donné qu'il sera difficile aux formateurs actuels d'atteindre cet objectif, les chômeurs pourront opter pour une formation dans les universités, les collèges et d'autres instituts, en plus des possibilités de formation en entreprise. Le gouvernement expérimentera l'idée d'un chèque formation professionnelle, qui élargira l'éventail de choix des chômeurs. Ce chèque, qui couvre tous les frais de formation, devrait permettre aux bénéficiaires de faire leur choix parmi les divers prestataires publics et privés de services de formation. *Deuxièmement*, le gouvernement envisage de créer 280 000 nouveaux emplois dans le secteur public et dans le secteur associatif. Bien qu'il ait jusqu'à présent évité de recourir à des programmes d'emplois publics, il juge cette approche préférable à des aides à l'emploi dans le contexte actuel. *Troisièmement*, des cours de formation et un programme de prêts à la création de nouvelles entreprises sont mis en place afin d'encourager les chômeurs à devenir entrepreneurs. *Quatrièmement*, les agences de travail temporaire vont être autorisées à compter de juillet 1998. Les activités de ces agences devraient toutefois être limitées à certains secteurs. *Cinquièmement*, le réseau du Service public de l'emploi doit être élargi par la création de plus de quarante nouveaux bureaux.

Depuis qu'elle est entrée à l'OCDE, en décembre 1996, la Corée s'est engagée de façon plus déterminée à réformer ses réglementations économiques et administratives. La loi fondamentale sur les réglementations administratives, entrée en vigueur en août 1997, a créé la Commission de réforme de la réglementation. Cet organe examinera les nouvelles réglementations proposées (ou les modifications aux réglementations existantes) et en analysera l'incidence probable. La nouvelle loi comporte aussi une clause de caducité automatique, la durée

d'application des nouvelles réglementations ne pouvant excéder cinq ans. Le principal objectif du programme de réforme réglementaire du gouvernement est de créer un climat plus propice aux entreprises et d'encourager la compétitivité nationale. Pour ce faire, le gouvernement a l'intention de promouvoir l'autonomie et la créativité du secteur des entreprises en réduisant les interventions des autorités sur les marchés et en renforçant la concurrence. Des mesures spécifiques de déréglementation sont prévues, en particulier dans les secteurs des télécommunications¹¹⁸ et de l'énergie¹¹⁹.

La Corée a également accepté de prendre des mesures pour réduire les obstacles au commerce. En particulier, l'achèvement du programme de diversification des importations, qui était initialement prévu pour la fin de 1999, a été avancé à juin 1998. Depuis la fin de 1997, 65 produits ont été retirés de la liste des articles qui ne pouvaient pas être importés du Japon, les 48 autres devant l'être en deux étapes. Le gouvernement a également promis de revoir les procédures de certification des importations et de présenter d'ici août 1998 un plan destiné à les aligner sur les pratiques internationales. Enfin, les banques et sociétés de bourse étrangères ont été autorisées à établir des filiales en Corée à compter de mars 1998.

Le plan de cinq ans pour l'innovation scientifique et technologique vise à accroître les dépenses publiques dans ce domaine, pour les faire passer de 3 pour cent du budget total actuellement à 5 pour cent en 2002. Il a pour objet de moderniser le système scientifique coréen et d'améliorer le potentiel d'innovation de l'économie en promouvant les technologies les plus importantes et en aidant les nouvelles entreprises à vocation technologique. L'intensification de la R-D s'accompagnera d'une réforme de l'enseignement fondée sur les principes établis par une Commission présidentielle¹²⁰. Cette Commission a souligné l'importance qu'il y avait à offrir des possibilités d'apprentissage à vie aux personnes qui ont achevé leur scolarité ordinaire. Par ailleurs, les programmes scolaires devraient être élargis, et mettre moins l'accent sur les examens d'entrée à l'université pour privilégier davantage la créativité et les aspects internationaux de l'enseignement. Enfin, elle recommande dans son rapport une plus grande diversité dans le système éducatif, afin d'offrir un choix plus large aux étudiants.

Évaluation et possibilité d'actions futures

Depuis la crise économique de la fin de 1997, le marché du travail coréen connaît sans doute les plus graves difficultés qu'il ait jamais rencontrées. Les entreprises qui essaient à tout prix de rester en activité prennent des mesures radicales pour réduire leurs coûts de main-d'œuvre en agissant à la fois sur le prix et sur le volume du travail (voir le chapitre I). Les salaires nominaux sont réduits dans des proportions pouvant atteindre 10 à 20 pour cent, par suite d'une forte compression des primes. Malgré cela, le nombre de chômeurs a triplé pour passer d'un demi-million environ l'automne dernier à 1.5 million en juin, principalement sous l'effet des faillites et des difficultés que rencontrent les jeunes qui viennent d'achever leurs études pour trouver un emploi. En conséquence, le taux de chômage est passé d'environ 2 pour cent l'automne dernier à 7 pour cent en juin, avant même les licenciements envisagés par les grandes entreprises.

Il est indispensable d'assurer une flexibilité suffisante du marché du travail afin de permettre, dans une perspective à court terme, au secteur des entreprises, lourdement endetté, de se restructurer à la suite de la crise et, sur le long terme, la réforme des pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et la réforme du secteur financier mettant l'accent sur la création de valeur au profit des actionnaires. Il est particulièrement important de préserver la flexibilité des salaires. Les fortes réductions des salaires nominaux annoncées par les entreprises en difficulté au cours des derniers mois impliquent une grande cohésion sociale, les travailleurs et les employeurs étant prêts à faire des sacrifices pour limiter le recul de l'emploi. Cependant, la flexibilité des salaires doit s'accompagner d'une plus grande liberté, pour les entreprises, de réduire leurs effectifs en surnombre. A cet égard, les effets des nouvelles dispositions concernant les licenciements, adoptées à la fin de février 1998, sont encore incertains, étant donné l'obligation de respecter une période de notification de soixante jours.

Si les nouvelles dispositions concernant les licenciements constituent un pas dans la bonne direction, la législation coréenne en matière de protection de l'emploi semble encore être plus contraignante à certains égards que celle des autres pays de l'OCDE. En particulier, les nouvelles conditions à respecter avant un licenciement, qui ont été imposées aux employeurs, et notamment l'obligation de notification préalable des syndicats, 60 jours à l'avance, et l'obligation d'apporter la preuve que des efforts ont été faits pour éviter les licenciements,

ressemblent aux dispositions en vigueur dans les pays où l'emploi est très protégé, comme le Portugal, l'Espagne et l'Autriche. En outre, l'obligation de signaler les licenciements collectifs au ministre du Travail correspond aux règles en vigueur dans beaucoup de pays européens. L'engagement du ministère de «limiter strictement les licenciements abusifs» pourrait empêcher les entreprises de réduire librement leurs effectifs en surnombre. Il est important que les nouvelles dispositions soient mises en œuvre d'une manière qui permette aux entreprises une marge de manœuvre suffisante pour réduire leurs effectifs. Enfin, la réglementation concernant les indemnités de licenciement reste extrêmement généreuse, ce qui s'explique par le fait que ces indemnités étaient initialement destinées à se substituer aux retraites et à l'assurance chômage. Cependant, à mesure que le système de protection sociale s'étend, il semblerait possible d'assouplir les règles concernant les indemnités légales de licenciement.

Il est important que le filet de protection sociale soit étendu, de manière à atténuer les problèmes soulevés par la forte augmentation du chômage. Le développement de l'assurance chômage est une bonne chose à cet égard. Cependant, d'autres mesures doivent être prises en faveur des personnes qui perdent leur emploi et n'ont pas droit à des indemnités ou en perdent le bénéfice après une courte période, ainsi qu'en faveur des anciens salariés des entreprises en faillite, qui n'ont pas reçu d'indemnités de licenciement. En particulier, les règles d'admission au bénéfice du programme de garantie des moyens de subsistance, dont bénéficient environ 3 pour cent de la population, pourraient être assouplies afin d'atténuer la pauvreté. En outre, les paiements effectués dans le cadre de ce programme devraient être majorés de façon à assurer un revenu de subsistance au cours des prochaines années. Cependant, en élargissant le filet de protection sociale, il faut veiller à ce que la générosité du système ne s'accroisse pas au point de nuire aux incitations à travailler et à épargner à moyen terme.

Parmi les autres initiatives concernant le marché du travail, le projet de développement de la formation devrait aider les chômeurs à trouver de nouveaux emplois. Cependant, le programme pilote, dans le cadre duquel tous les bénéficiaires reçoivent des chèques formation, devra être soigneusement évalué avant d'être étendu à l'échelle nationale. Étant donné les contraintes de capacité que connaît le système de formation, le gouvernement doit fixer des critères d'admission précis aux activités de formation et analyser les incitations engendrées par le programme de chèques formation. L'extension prévue du Service public de

l'emploi devrait contribuer à faciliter les flux d'informations concernant les offres d'emploi. Il serait toutefois utile d'assurer une meilleure coordination entre les bureaux relevant du ministère du Travail et ceux qui sont gérés par les municipalités, afin d'obtenir une compatibilité totale de leurs systèmes informatiques respectifs. L'expansion du Service public de l'emploi devrait s'accompagner de la suppression des restrictions qui limitent encore les activités des agences de placement privées. Enfin, il faudrait autoriser les agences de travail temporaire à exercer des activités dans de nombreuses branches, afin de promouvoir la flexibilité du marché du travail en période de restructuration rapide.

Plusieurs questions concernant les droits syndicaux sont encore à l'étude au sein de la Commission tripartite. Une des plus importantes est la question de savoir si les fonctionnaires seront autorisés à former leurs propres syndicats pour participer aux négociations collectives. La plupart des autres pays de l'OCDE reconnaissent le droit des fonctionnaires à constituer des syndicats ou d'autres types d'associations de salariés, encore que d'importantes restrictions subsistent en ce qui concerne la nature et l'étendue des négociations ainsi que le droit de conclure des conventions collectives. Une autre question vise la définition des services publics jugés « essentiels » et donc assujettis à des arbitrages obligatoires en cas de conflit du travail. Beaucoup d'autres pays de l'OCDE, cependant, restreignent le droit de grève des salariés de la fonction publique sans pour autant restreindre leurs droits syndicaux. La troisième question concerne la façon dont il faudra organiser les négociations lorsque plusieurs syndicats seront autorisés à coexister au niveau des entreprises, à partir de 2002. Les autres questions ont trait à l'interdiction de la rémunération, par les entreprises, des représentants syndicaux à plein temps, question qui est réglée dans le cadre des conventions collectives dans les autres pays de l'OCDE, ainsi qu'à la loi stipulant que les travailleurs licenciés ne peuvent pas rester membres d'un syndicat. Dans les autres pays Membres, les syndicats fixent eux-mêmes leurs règles d'adhésion. Il est important que la Corée continue à aligner son système de relations professionnelles sur les pratiques qui prévalent dans les autres pays de l'OCDE.

Les politiques visant à développer la concurrence et à étendre la base de connaissance, l'efficacité et la capacité d'innovation sont également importantes. A moyen terme, la déréglementation constitue un moyen privilégié d'accroître la concurrence et de soutenir la croissance de la production et de l'emploi. En particulier, un régime réglementaire transparent fondé sur des règles permettrait

d'attirer davantage les investisseurs étrangers en leur garantissant un traitement non discriminatoire. La réduction des obstacles à l'entrée, qui sont encore très nombreux, devrait promouvoir la création d'emplois. Par ailleurs, il est indispensable de réduire le poids de l'administration, qui décourage l'esprit d'entreprise. Il conviendrait également de développer la concurrence en éliminant les obstacles officiels aux échanges et les aspects du système de réglementation intérieure qui limitent les importations. Dans le domaine de la technologie, il importe d'encourager l'investissement direct étranger, qui constitue une source potentielle majeure d'innovation. En outre, le gouvernement devrait renforcer le rôle des universités et encourager l'interaction entre les entreprises, les instituts de recherche publics et les universités. Par ailleurs, il devrait éviter de mener une politique de sélection dans le domaine de la technologie. De fait, certaines propositions du gouvernement dans ce domaine n'ont pas suffisamment répondu aux besoins des entreprises, d'où un faible taux de participation volontaire à ces initiatives, et une moindre efficacité des projets du point de vue du développement de la technologie. Enfin, les principes élaborés par la Commission présidentielle en vue de la réforme de l'enseignement devraient être mis en pratique. Il serait souhaitable de développer l'apprentissage à vie et de revoir les programmes d'étude de manière à accorder moins d'importance aux examens d'entrée et à encourager la créativité.

Notes

1. En 1996, les prix à l'exportation ont diminué de 13.4 pour cent, alors que les prix à l'importation fléchissaient de 1.2 pour cent. Ce choc des termes de l'échange a représenté l'équivalent d'une réduction de 4 pour cent du revenu national, supportée en majeure partie par les bénéfices.
2. Les données sur les cessations de paiement ne doivent pas être analysées isolément, car elles sont fortement influencées par le taux élevé de création et de fermeture d'entreprises. Cependant, les difficultés du secteur des entreprises sont clairement illustrées par la baisse du rapport entre les enregistrements d'entreprises et les faillites en 1997, ce rapport étant tombé à 3.4 par rapport à une moyenne de 4.5 au cours des quatre années précédentes.
3. Une partie de cette dépendance à l'égard de la dette tenait aussi à des facteurs du côté de l'offre, notamment une aversion à l'égard de l'investissement direct étranger, un marché boursier sous-développé et les avantages fiscaux applicables au financement par la dette.
4. De 1987 à 1995, les taux de rentabilité avant impôt du capital (TRC) des sociétés industrielles sont restés inférieurs au coût avant impôt de la dette (D). Les données de la Banque de Corée par groupe industriel entre 1993 et 1995 (dans les données sur le stock de capital sont inclus les achats de terrains à la valeur comptable – la valorisation des terrains n'est pas prise en compte dans les gains) indiquent les valeurs suivantes pour TRC et D : 11.7 et 12.6 pour cent dans le secteur de la construction ; 8.6 et 11.3 pour cent dans le secteur de l'automobile ; 8.9 et 11.8 pour cent dans le secteur alimentaire ; 11.5 et 11.8 pour cent dans la chimie et 10.5 et 9.3 pour cent dans l'industrie sidérurgique. En résumé, seule l'industrie sidérurgique a réalisé des profits supérieurs aux charges d'endettement entre 1993 et 1995, période de croissance rapide. Ces résultats médiocres reflétaient dans une large mesure une mauvaise répartition du capital entre les secteurs. En 1995, la consommation totale de capital par habitant en Corée représentait 47 pour cent de celle des États-Unis. Cependant, l'intensité de capital était particulièrement élevée dans la construction (89 pour cent du niveau des États-Unis), dans le secteur manufacturier et dans l'agriculture (respectivement 81 et 84 pour cent). En revanche, la productivité totale des facteurs (PTF) représente seulement 50 à 70 pour cent des niveaux observés aux États-Unis dans le secteur manufacturier et dans la construction. Pour l'agriculture, la TFP pourrait n'être que le tiers de celle des États-Unis. Les estimations de l'OCDE concernant les équivalents-subventions à la production (ESP) dans l'agriculture indiquent que, malgré une légère diminution, l'ESP en Corée en 1995 était de 78 pour cent, soit deux fois la moyenne de l'OCDE. La contrepartie de ces distorsions est un secteur des services assoiffé de capital, en particulier dans les services commerciaux et dans les services personnels qui représentent une grosse proportion de l'emploi. Pour plus de précisions, voir McKinsey (1998).

5. «La croissance économique phénoménale» de la Corée jusqu'aux années 80 constitue un cas intéressant pour les défenseurs de la politique industrielle, car elle a permis à la Corée de pénétrer sur les marchés mondiaux et dans les secteurs où elle n'avait en principe qu'un faible avantage comparatif. Par exemple, en 1997, la Corée se situait au cinquième rang dans l'industrie automobile et était devenue le principal producteur mondial des mémoires DRAM. Cependant, ces réalisations ont été obtenues à un prix considérable, notamment une faible rentabilité. Dans une large mesure, elles ont été aussi rendues possibles par la petite taille des entreprises coréennes par rapport aux normes mondiales et par le nombre excessif d'entreprises nationales se faisant concurrence pour un grand nombre de produits similaires. Bien que la consommation totale de capital et de main-d'œuvre de la Corée soit semblable à celle des États-Unis dans l'industrie, le niveau de la PTF est à la traîne de quelque 50 pour cent, en partie du fait de la fragmentation des unités de production qui s'est traduite par de faibles taux moyens d'utilisation des capacités. De fait, la majeure partie des succès industriels de la Corée ont été obtenus *dans* les gammes de produits correspondant à ses capacités en matière de gestion et technologiques. Par exemple, dans l'industrie sidérurgique, la Corée est compétitive dans les activités de production et de traitement de base, mais sa technologie dans le domaine de l'acier de décolletage représente 70 à 90 pour cent de celle du Japon. La Corée peut aussi rivaliser avec le Japon pour ce qui est de la qualité des produits plats pour la construction navale, mais elle ne se situe qu'au troisième rang pour les tôles HLE pour l'automobile. La situation est identique dans d'autres secteurs. Par exemple, la technologie dans le secteur automobile est de 90 pour cent celle des pays avancés (États-Unis, Allemagne et Japon) mais elle est très à la traîne pour ce qui est du développement de nouveaux produits et des capacités de conception et de R-D. Il est très significatif que les pourcentages de dysfonctionnements signalés durant les premiers 90 jours pour les nouvelles voitures (Hyundai) soient de plus de 40 pour cent supérieurs à ceux de la branche. Pour ce qui est de l'industrie des semi-conducteurs, la Corée a réussi à produire des mémoires DRAM, en partie parce que l'essentiel de cette technologie a été achetée sur étagère. Cependant, la Corée (comme le Japon) n'a guère progressé sur le marché lucratif des autres types de circuits intégrés qui exigent la maîtrise des technologies de pointe et des dernières évolutions en matière de gestion flexible. Par ailleurs, la productivité du secteur des services est très faible, comme au Japon. La productivité dans le secteur de détail, qui représente 8 pour cent de l'emploi, n'est que le tiers de celle des États-Unis. Ces exemples sont tirés pour l'essentiel d'études de cas réalisées dans l'industrie et citées dans Booz, Allen & Hamilton (1997) et, surtout, McKinsey (1998).
6. Cette baisse a fait suite à un pic conjoncturel de 2.8 pour cent en 1995, imputable à une forte poussée des prix des semi-conducteurs et des autres prix à l'exportation. Sur la période 1989 à 1996, ce taux s'est établi en moyenne à 1.5 pour cent (les chiffres comparables aux États-Unis étaient quelque trois fois plus élevés et sont passés dans une fourchette comprise entre 5 et 6 pour cent en 1995 et 1996).
7. Les entreprises coréennes accordent un faible rang de priorité à la gestion de la trésorerie et à d'autres principes de base de gestion des risques. Le résultat de cette attitude a été que de nombreuses sociétés se sont trouvées dans une situation fragile et en manque de liquidités, devenant ainsi la cible facile d'OPA inamicales dans un environnement plus concurrentiel et déréglementé.

8. Le recours à des emprunts à court terme reflète vraisemblablement la volonté de réduire les charges d'intérêts en empruntant à échéances plus courtes.
9. C'est à ce moment là que certaines banques étrangères ont commencé de diminuer leurs engagements sur la Corée, premièrement en réduisant leurs lignes de crédit.
10. Les banques participantes sont convenues de s'abstenir pendant une certaine période de réclamer le remboursement de leurs prêts ou de faire valoir leurs créances contre certaines entreprises au bord de la faillite en raison de problèmes de financement temporaires. Durant cette période de grâce, la possibilité d'un redressement de la situation de l'entreprise a été évaluée. En cas d'évaluation positive, le programme de redressement de l'entreprise était soutenu par un consortium de banques. En 1997, Jinro, Dainong, Kia Motors et Tail-Jung Mil ont fait l'objet d'un tel accord. En tout état de cause, ce pacte de statu quo s'est révélé inefficace, car la plupart de ces entreprises ont finalement participé aux programmes de rééchelonnement des dettes ou ont fait l'objet de procédures de faillite à la fin de 1997.
11. Cette mesure sous-estime le risque souverain au plus fort de la crise car la négociation de la dette souveraine coréenne s'est alors arrêtée et aucune cotation n'a été faite sur le marché.
12. Kia est convenu d'un programme de rééchelonnement organisé par ses banques créancières à des fins de restructuration et non de liquidation. (Hanbo Steel avait passé un accord similaire en janvier 1997.) Ce programme de rééchelonnement s'est révélé inefficace. On a ensuite débattu de la question de savoir si l'entreprise pourrait être sauvée par une restructuration imposée de l'extérieur, la recherche d'un nouvel investisseur ou la fusion. En fin de compte, Kia a été nationalisé, une banque d'État ayant acheté 49 pour cent de son capital à la fin octobre.
13. MCT est composé de M2, des certificats de dépôt (CD) et des dépôts pour compte de tiers.
14. Consciente de ces difficultés, la Banque de Corée s'est efforcée de stabiliser les marchés financiers immédiatement après la faillite de Kia en juillet en injectant 1 500 milliards de won de liquidités par l'intermédiaire d'accords de prise en pension. En septembre, elle a de nouveau injecté 1 000 milliards de won dans les banques d'affaires en difficulté et 1000 milliards de won dans la Korea First Bank. En outre, des injections massives de liquidités (11 300 milliards de won) ont aussi été effectuées au plus fort de la crise à la mi-décembre pour compenser la pénurie associée à la fermeture de neuf banques d'affaires. Pour plus de précisions, voir la chronologie économique (annexe II).
15. Ces prêts concertés ont souvent été consentis à des taux de 5 à 6 points inférieurs à ceux des obligations des sociétés.
16. Les prêts concertés aux entreprises en difficulté auraient augmenté de 2 000 milliards de won depuis octobre, atteignant quelque 22 000 milliards de won à la mi-mai. Sur ce total, quelque 9 000 milliards venaient des banques.
17. Les difficultés du secteur des entreprises en 1997 ont été en partie attribuées à une « raréfaction du crédit ». Bien que le concept soit ambigu, il peut être utilisé pour décrire des modifications de l'offre globale de crédit résultant de la moins grande capacité de prêt des banques (du fait d'une diminution des fonds propres) ou de la réticence à prêter (plus grande aversion au risque ou au risque perçu pour toutes les catégories d'emprunteurs ou analyse plus objective des risques de crédit). Il est difficile d'évaluer l'importance du phénomène. Les estimations du Secrétariat présentées ci-dessous sont fondées sur une relation de la

demande de crédit, spécifiée de façon à saisir la demande transactionnelle et la demande de précaution, avec possibilité de correction des erreurs. Cela permet une estimation de ce qu'aurait été la demande de crédit « normale », si des relations d'équilibre (dette/fonds propres, taux de liquidité, etc.) avaient prévalu en 1997. Sur la base de ces estimations, une raréfaction du crédit a commencé de se faire sentir en mai, trois mois après le scandale Hanbo, et s'est aggravée après l'effondrement de la bourse de Hong-Kong, Chine, à la fin octobre. D'août à novembre, avec l'implosion des marchés coréens des actions, des obligations et des titres commerciaux, la pénurie de l'offre de crédit *ex ante* a sans doute été de 2 à 3 pour cent. Bien que n'étant pas importante dans l'absolu (quelque 20 000 milliards de won), cela représentait néanmoins quelque 10 pour cent des prêts bancaires, une fois coupées les autres lignes de crédit au lendemain de la panique financière. Il s'agit probablement en outre d'une estimation basse, compte tenu des distorsions des données concernant l'offre monétaire en fin d'année. En l'occurrence, la pénurie de crédit s'est aggravée en 1998. En juin 1998, les prêts bancaires étaient inférieurs de 1.5 pour cent à leur niveau de février.

18. Le taux de change était « autorisé » à fluctuer dans une marge de plus ou moins 2.25 pour cent par jour. En théorie, les autorités n'intervenaient que pour atténuer les mouvements trop marqués mais dans la pratique, compte tenu de la persistance de restrictions sur le système sur le marché des capitaux, le système a fonctionné dans une large mesure comme une parité fixe mais ajustable.
19. Jusqu'à la fin octobre, quelque 90 pour cent des lignes de crédit des banques commerciales étaient encore reconduites. Cependant, ce rapport a fortement diminué pour tomber de 60 à 20 pour cent entre novembre et décembre. En janvier, le taux de reconduction est repassé à quelque 80 pour cent après un accord visant à prolonger les échéances de la dette de la Corée à l'égard des banques commerciales étrangères.
20. L'opportunité de libéraliser les entrées de capitaux à long terme a été nettement soulignée dans l'*Étude économique de la Corée*, OCDE, 1996, p. 142.
21. Les programmes du FMI ont eu de nombreux critiques, y compris Sachs et Radelet (1998) et Feldstein (1998). Cependant, l'analyse vraisemblablement la plus équilibrée et la plus approfondie de la crise asiatique est celle réalisée par Krugman (1998a et 1998b).
22. L'accord de confirmation prévoyait une croissance du PIB et une inflation de, respectivement, quelque 2 à 3 pour cent et 7 pour cent, ainsi qu'un faible déficit de la balance des opérations courantes.
23. L'examen de la fin avril revoyait les prévisions pour le PIB et l'inflation de 1998, les fixant respectivement à -1 et 9 pour cent. Les objectifs budgétaires ont aussi été révisés compte tenu de l'affaiblissement des perspectives économiques (voir ci-après) et le montant prévu de l'excédent de la balance des opérations courantes a été légèrement révisé à la hausse.
24. Ce taux sous-estime cependant le rôle de l'État dans l'économie, qui a exercé une influence assez généralisée du fait de la participation au capital d'entreprises publiques, des réglementations, des contrôles sur l'allocation du capital, des directives administratives, etc.
25. Le budget de l'administration centrale est constitué par le budget général (64 pour cent des dépenses) et vingt comptes spéciaux, qui sont financés par des transferts du compte général,

des recettes fiscales préaffectées et des emprunts. Le budget consolidé élimine les doubles comptages dus aux transferts entre les différents échelons de l'administration.

26. Le système n'ayant été introduit qu'en 1988, le volume des prestations et le nombre de bénéficiaires sont assez réduits. En 1994, par exemple, les cotisations ont dépassé de plus de six fois les prestations.
27. La part des impôts indirects dans les recettes fiscales totales, déjà la plus faible de la zone de l'OCDE, est tombée à 36.5 pour cent. La moyenne dans les pays de l'OCDE est de près de 50 pour cent. Cette situation a des conséquences négatives sur le plan de l'équité. Les recettes fiscales représentent 70 pour cent environ des recettes de l'administration centrale en Corée.
28. Les budgets initiaux sont fondés sur les dépenses et les recettes non consolidées, alors que la hausse signalée des dépenses était calculée sur une base consolidée. Au cours des douze dernières années, les dépenses et les recettes sur une base consolidée sont restées assez constantes, aux alentours de 80 et 85 pour cent des recettes et des dépenses sur une base non consolidée.
29. Un total de 7 900 milliards de won devra être versé aux chômeurs. Environ 1 700 milliards de won viendront des institutions financières, à quoi s'ajouteront 1 100 milliards de won résultant d'une réduction des traitements dans la fonction publique. Les dépenses budgétaires supplémentaires s'élèveront donc à 5 100 milliards de won. Les 3 600 milliards pour la restructuration du secteur financier seront également partagés entre les charges d'intérêt de l'expansion du système d'assurance des dépôts et le financement de KAMCO, qui achète les créances douteuses des banques (voir chapitre II pour plus de précisions).
30. Dans l'optique de l'administration publique, l'excédent tombait à près de 2 pour cent du PIB.
31. D'une année sur l'autre, l'emploi total au premier trimestre de 1998 s'était contracté de 3.7 pour cent.
32. Selon des enquêtes réalisées au printemps 1998, presque toutes les grandes entreprises prévoient un gel de la rémunération de base dans leurs accords salariaux, ainsi que quelques réductions des salaires. Dans le même temps, les heures supplémentaires et les primes, qui représentent près de 30 pour cent de la masse salariale (voir chapitre IV), ont été fortement réduites à la fin de 1997.
33. Le fait de lier directement le versement des primes à la situation des profits constituera un pas important vers un système opérationnel de partage des bénéfices et améliorera vraisemblablement la flexibilité du marché du travail.
34. L'analyse du Secrétariat de l'OCDE donne à penser que peut-être les trois quarts des excédents prévus de 35 et 50 milliards de dollars de la balance des opérations courantes pour les années considérées pourraient revêtir un caractère conjoncturel. D'ici à 2003, date à laquelle l'économie devrait retrouver son niveau tendanciel de croissance de la production, cette estimation serait compatible avec un excédent de la balance des opérations courantes de l'ordre de 1 pour cent du PIB (voir ci-après).
35. Quatre des cinq plus grands chaebols ont récemment publié pour la première fois leurs états financiers sur une base consolidée. Les pertes notifiées se sont ainsi trouvées doublées par rapport aux chiffres établis sur la base des pratiques antérieures. Par exemple, Samsung, LG

et Hyundai ont fait état de pertes se situant entre 375 et 400 millions de dollars, alors que Daewoo annonçait un léger bénéfice. Les 510 sociétés cotées sur la Bourse coréenne ont déclaré des pertes conjuguées de 4 550 milliards de won (à peu près 3 milliards de dollars). Trente pour cent des entreprises ont notifié des pertes.

36. Ces calculs sont fondés sur l'hypothèse prudente que les nouvelles émissions d'actions et les nouveaux IDE atteindront les unes et les autres au total 3 500 milliards de won. En 1997, les nouvelles émissions d'actions se sont chiffrées à 3 400 milliards de won et le total des investissements étrangers à 6.9 milliards de dollars, les reprises d'actifs et les fusions et acquisitions entrant pour 698 millions de dollars dans ce chiffre. Au premier trimestre de 1998, les chiffres comparables étaient respectivement de 572 et 329 millions de dollars.
37. Si les prix des terrains et de l'immobilier (qui auraient diminué d'un tiers) sont pris en compte, le patrimoine total pourrait avoir baissé de l'équivalent de près de 100 pour cent de PIB depuis la fin de 1997.
38. La Corée n'a guère fait appel dans le passé à l'investissement étranger en raison de sa stratégie de croissance tournée vers l'intérieur et de son taux d'épargne élevé. Les intérêts étrangers étaient donc peu représentés en Corée, qui est ainsi devenue l'un des marchés les plus difficiles d'Asie : selon des chefs d'entreprise membres de l'*International Institute for Management Development*, la Corée figurait en 1996 parmi les destinations les moins attrayantes pour l'IDE. Par exemple, Dow Chemical a récemment annulé un projet de plusieurs milliards de dollars, qui avait déjà été approuvé par l'administration centrale, et est allé en Malaisie en raison de différends sur le zonage local et d'autres réglementations. Le gouvernement a adopté des textes pour traiter ce problème en confiant à un seul et unique service toutes les responsabilités en matière d'IDE.
39. Le scénario de référence à moyen terme part de l'hypothèse que le won se corrigera après sa dépréciation excessive et remontera à 1 200 won pour 1 dollar d'ici 2000 pour se maintenir ensuite à ce niveau jusqu'en 2003.
40. La productivité totale des facteurs a contribué pour 3 points de pourcentage environ à la croissance depuis 1979, d'après les estimations de Pilat (1993) et Kim et Hong (1997). Si la contribution de la productivité totale des facteurs reste de cet ordre, la croissance potentielle, compte tenu des apports de main-d'œuvre et de capital, se situerait entre 5 et 6 pour cent.
41. Bien que le gouvernement prévoit d'accroître le taux de cotisation de 3 points tous les cinq ans par rapport à son niveau actuel de 9 pour cent, le Fonds de sécurité sociale cessera d'accumuler des actifs en 2008 et passera dans le rouge avant 2030. Pour rétablir le système sur une base saine du point de vue actuariel, une réforme fondamentale, y compris la conjugaison du relèvement de l'âge de la retraite, de prestations moins généreuses et d'une augmentation plus rapide des cotisations, sera requise.
42. Voir Song (1998).
43. Du fait de l'ampleur des pertes des institutions financières non bancaires et du faible niveau des fonds propres de ces institutions et de l'organisme d'assurance, les pouvoirs publics pourraient fort bien avoir à assumer des pertes considérables dans le secteur des institutions financières non bancaires.

44. Le but est de limiter les problèmes d'aléa moral des institutions financières et de leurs clients. Le gouvernement ne garantira le principal des nouveaux comptes de dépôt que s'il est supérieur à 20 millions de won en août 1998.
45. C'est au départ le Service de contrôle bancaire qui a été chargé de la remise en ordre du système bancaire. Avec le regroupement des fonctions de surveillance en avril 1998, cette tâche incombe aujourd'hui à la Commission de surveillance financière. Durant les premiers mois de 1997, le Service de contrôle bancaire a adopté initialement une politique relativement laxiste consistant à permettre aux banques d'accorder des crédits tout en leur laissant du temps pour maîtriser progressivement le problème des crédits compromis. Mais comme la crise menaçait de plus en plus et que l'attitude du gouvernement s'est durcie, on a imposé aux banques des règles plus strictes pour qu'elles améliorent la qualité de leurs crédits. En juin 1997, le Service de contrôle bancaire a adopté une réglementation obligeant les banques à provisionner intégralement les pertes d'ici à juin 1999. En décembre 1997, la date fixée pour le provisionnement intégral a été avancée à la fin de 1998.
46. La norme IAS30 comporte notamment des lignes directrices relatives au traitement du passif éventuel, des pertes sur prêts et avances, des actifs gagés ou nantis, des activités fiduciaires et des opérations avec des parties liées.
47. La prise en compte des prêts en souffrance depuis 3 à 6 mois porterait ce chiffre à 118 000 milliards de won.
48. Les banques en difficulté concernées sont les suivantes (leur nom est suivi de celui de l'établissement acquéreur entre parenthèses) :1) Dong Hwa Bank (Shinhan Bank); 2) Dongnam Bank (Housing and Commercial Bank); 3) Dae Dong Bank (Kookmin Bank); 4) Chung Chong Bank (Hana Bank); et 5) Kyungki Bank (Koram Bank).
49. Les quelques grandes entreprises qui n'appartiennent pas aux chaebols étaient ou sont encore pour la plupart des entreprises publiques, dont les bilans sont relativement solides et qui occupent une position dominante sur les marchés.
50. Industries à trois chiffres, selon le système de classification industrielle type de la Corée. Ces industries sont au total une centaine.
51. La survie des chaebols dépend naturellement de nombre d'autres facteurs, notamment de leur niveau d'endettement et de leur capacité à s'adapter à l'évolution des conditions économiques. Le nombre de filiales des six groupes en difficulté en 1997 était le suivant : Hanbo (21), New Core (18), Halla (17), Kia (16), Jinro (14) et Sammi (8). Hanbo et New Core étaient présents dans 13 industries, Kia et Jinro dans 11, Halla dans 12 et Sammi dans 9. Bien que les filiales soient relativement peu nombreuses, elles se sont multipliées beaucoup plus rapidement dans ces six groupes que dans les autres chaebols au cours des trois dernières années.
52. La forte concentration de la propriété n'est pas le seul fait des entreprises liées à un chaebol; on l'observe également dans des sociétés indépendantes.
53. Ainsi, les holdings de fait des principaux chaebols sont Hyundai Heavy Industries, Samsung Life Insurance et Samsung Electronics, LG Chemicals et LG Electronics, et Daewoo Heavy Industries et Daewoo Corporation.
54. Comme on l'a vu au chapitre I, ils étaient en moyenne supérieurs à 500 pour cent en 1997 pour les trente premiers chaebols.

55. Le rôle de l'État dans le développement économique a été analysé par Amsden (1989), Cho (1994), Shun-Woo Nam (1990 et 1994), Sakong (1993) et Westphal (1990).
56. Les actifs nets correspondent au total des actifs diminué de la somme des engagements, des prises de participation par d'autres filiales et des éventuelles subventions publiques.
57. C'est au début des années 80 qu'une large partie du secteur bancaire coréen a été privatisé. L'État demeure cependant encore le principal actionnaire de certains de ces établissements. Il a, semble-t-il, été assez passif concernant l'exercice direct de ses droits d'actionnaire. Un petit nombre de grandes banques spécialisées, comme la Banque coréenne de développement, sont encore détenues majoritairement par l'État, mais pourraient être visées par les plans de privatisation du nouveau gouvernement.
58. La réglementation des portefeuilles d'assurance semble plus stricte, les engagements à l'égard d'autres sociétés du groupe étant limités à 5 pour cent des actifs totaux.
59. Les entreprises publiques sont au nombre de 108. Dix-sept d'entre elles appartiennent pour plus de moitié à l'État, et la part du secteur public est inférieure à la moitié dans six autres. Les 85 dernières entreprises, dont l'État ne détient aucune action, sont des filiales des vingt-trois premières. Le pourcentage de 9 à 10 pour cent auquel est estimée la part du secteur public dans la valeur ajoutée surestime le rôle de l'État parce qu'il couvre des sociétés dans lesquelles le gouvernement n'a qu'une participation minoritaire ou n'a aucune participation.
60. En revanche, l'État se trouve souvent contraint de devenir un actionnaire totalement passif pour éviter cette ingérence politique, n'exerçant plus de ce fait aucun contrôle sur la gestion des entreprises publiques (voir OCDE, 1998).
61. En décembre 1993, le gouvernement a annoncé un nouveau plan ambitieux qui prévoyait la privatisation de 58 entreprises publiques et la fusion de dix autres. A la fin de 1997 cependant, seules vingt-six entreprises publiques avaient été totalement privatisées, onze autres étaient encore en cours de privatisation et six avaient fusionné avec d'autres sociétés. Ces mesures ont fait passer quelque 10 000 salariés du secteur public dans le secteur privé. Dans le plan révisé de 1996, le nombre d'entreprises publiques dont la privatisation ou la fusion est prévue a été ramené à 33.
62. Les principales dispositions légales concernant la protection des actionnaires des grandes sociétés figurent dans le Code commercial coréen (Droit des sociétés), la Loi sur les titres et la bourse et les règles d'admission des titres à la Bourse coréenne. Le gouvernement prépare un nouveau Code commercial dont les clauses visent notamment le cumul des droits de vote, le devoir de fiducie des administrateurs et l'indemnisation des administrateurs de fait.
63. Cette Commission cumule les fonctions de l'Office de surveillance des banques, du Conseil de surveillance du marché des titres et du Conseil de surveillance de l'assurance, et assure également la surveillance des banques d'affaires (voir chapitre II).
64. Ce terme désigne une action engagée par les actionnaires contre un ou plusieurs des administrateurs d'une société au nom (et éventuellement à la charge) de la société.
65. On notera que dans certains chaebols, des administrateurs externes siègent déjà au conseil d'administration des principales sociétés cotées. Dans nombre de pays de l'OCDE, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, cette obligation fait partie d'un code volontaire. Dans le cas de la Corée en revanche, il est bon, semble-t-il, que la Bourse en ait

fait l'une des règles d'admission des titres à la cote étant donné la nécessité urgente d'améliorer la transparence sur le marché.

66. La plupart des prêts ayant des échéances relativement courtes, l'élimination progressive de ces garanties ne devrait pas créer trop de distorsions.
67. On pourrait considérer que l'amélioration du gouvernement d'entreprise et le renforcement de la transparence devraient se traduire par la disparition progressive de cette pratique. Étant donné cependant que les garanties de dette existent de longue date et que les modifications du gouvernement d'entreprise ne se feront sans doute que de manière très progressive, une interdiction pure et simple semble préférable.
68. Certains chaebols le font déjà sur une base volontaire. Ainsi, LG a adopté cette méthode pour l'exercice 1995. Néanmoins, si l'on examine plus étroitement ces comptes, on constate qu'ils sont encore très opaques en ce qui concerne les transactions à l'intérieur du groupe. De plus, de vastes secteurs du groupe, essentiellement les entreprises financières, continuent de tenir une comptabilité indépendante. La Commission de surveillance financière procédera à des auditions sur un premier projet de normes pour les comptes financiers consolidés, couvrant les entreprises financières et les transactions à l'intérieur des groupes. Les normes définitives, dont la mise au point devrait être achevée à la fin d'octobre 1998, devraient permettre de régler effectivement ces problèmes par l'établissement de comptes financiers consolidés.
69. Depuis 1996, les sociétés individuelles sont tenues de mentionner dans leurs annotations les transactions de ce genre avec des compagnies affiliées. Néanmoins, dans la mesure où l'établissement de comptes financiers consolidés n'était pas légalement obligatoire, il était difficile d'avoir une vue d'ensemble des obligations existant à l'intérieur d'un même groupe.
70. Le comité doit être composé d'un administrateur externe, des deuxième et troisième plus importants actionnaires et des deux principaux créanciers.
71. Une procédure unitaire ne fait pas de distinction entre le redressement et la liquidation des actifs. Elle autorise l'administrateur du bien du débiteur (que ce soit le débiteur ou un tiers) et les créanciers à procéder à la restructuration et/ou à la liquidation de l'actif comme ils le jugent bon afin de ne pas léser les créanciers.
72. L'attitude récente des tribunaux semble indiquer une application plus stricte des normes existantes. Dans deux dossiers importants examinés en mars 1998 concernant Kia Motors et New Core Group, les juges ont refusé de nommer l'équipe dirigeante en place comme administrateur/syndic. On peut donc espérer qu'à l'avenir, les procédures de liquidation judiciaire joueront le rôle de premier plan qu'elles sont censées avoir dans une économie de marché sur le plan de la discipline financière et de la réaffectation des actifs.
73. C'est là aussi un argument en faveur d'une modification des règles de classification. Les prêts devraient être intégralement provisionnés simplement pour faire face à un éventuel défaut de paiement, c'est-à-dire indépendamment de toute action en justice. De plus, les règles de classification et de provision ne devraient pas varier selon le type de procédure choisie (concordat au lieu de liquidation de biens, par exemple) comme c'est actuellement le cas.
74. LG peut être considéré comme un pionnier du point de vue de la réforme des chaebols. Il a adopté en 1995 la méthode des comptes financiers consolidés et a été le premier à faire

figurer des administrateurs indépendants aux conseils de ses filiales cotées. De plus, il a été le premier à annoncer une réforme au niveau de l'organisation au début de 1998.

75. Bien qu'il s'agisse là d'évolutions dont on ne peut que se féliciter, il conviendrait que le gouvernement, les autorités de contrôle, les associations d'actionnaires et les sociétés elles-mêmes évitent de recourir à des pratiques de racket et d'extorsion de fonds analogues à celles des « sokaiya » japonais. De ce point de vue, le renforcement des responsabilités des administrateurs à l'égard de la société ne devrait pas aller jusqu'à les empêcher de prendre et d'exécuter les décisions qu'appelle la gestion au quotidien de l'entreprise sur la seule base du « jugement d'affaires » et sans qu'ils aient à respecter de lourdes procédures.
76. Il convient toutefois de noter que l'écart est amplifié par la faible proportion de travailleurs à temps partiel en Corée.
77. Les congés payés, à savoir les congés annuels, les jours fériés, les congés de maladie et les congés d'été, atteignaient 20 jours en moyenne en 1996.
78. La population active agricole est relativement âgée : en 1995, elle était composée pour plus des deux tiers de personnes de plus de 50 ans.
79. En 1995, les travailleurs indépendants et les travailleurs familiaux représentaient 93 pour cent de la population active agricole. En conséquence, leur part dans la population active totale était de 37 pour cent. Parmi les pays de l'OCDE, les seuls pays où la proportion est plus élevée sont le Mexique (42 pour cent), la Grèce (46 pour cent) et la Turquie (58 pour cent).
80. En conséquence, la proportion d'emplois à plein temps dans la population en âge de travailler est de 64 pour cent, chiffre sensiblement plus élevé que la moyenne de l'OCDE, qui se situe à 57 pour cent.
81. A partir du milieu des années 80, la Corée a connu de sérieuses pénuries de main-d'œuvre dans certaines branches d'activité. Cette situation s'explique par les effets du vieillissement démographique, par l'augmentation de la durée des études et par une répugnance de plus en plus grande à occuper des emplois pénibles, salissants et dangereux. La pénurie de main-d'œuvre a été particulièrement sensible dans les petites entreprises (de 10 à 29 salariés), où elle est passée de 2.8 pour cent des effectifs en 1984 à 18 pour cent en 1991, témoignant de la difficulté de ces entreprises à offrir des salaires compétitifs.
82. Suivant la définition coréenne, les chômeurs sont les personnes sans emploi qui ont cherché un emploi au cours de la semaine précédente. La plupart des pays de l'OCDE utilisent la définition recommandée par l'Organisation internationale du travail, qui recouvre les personnes ayant recherché un emploi au cours des quatre semaines précédentes. La Corée envisage d'adopter cette définition d'ici à la fin de 1998, ce qui pourrait se traduire par une augmentation d'un quart du taux de chômage mesuré.
83. Hahn, Jinsoo (1996), « The Natural Rate of Unemployment in Korea : Estimation and Implications », *Journal of Comparative Economics*, vol. 22.
84. Bien que cette loi date de 1962, elle n'a pas totalement permis d'éviter les conflits entre syndicats. Par exemple, la grève de 126 jours qui a eu lieu chez Hyundai Heavy Industry en 1987 a été due à un différend entre syndicats.

85. Une deuxième fédération nationale, le Conseil coréen des syndicats, créé en 1993, n'est pas reconnue. En juin 1997, cette organisation, qui cherche à remplacer le système actuel de syndicats d'entreprises par des syndicats de branche, comptait 526 300 membres répartis en 1 144 syndicats. Si elle n'est pas officiellement reconnue, c'est principalement parce qu'elle comprend le syndicat des enseignants et du personnel d'enseignement coréen, qui est illégal.
86. La distribution relativement égalitaire observée en Corée s'explique par un certain nombre de facteurs. *Premièrement*, la redistribution des terres entre 1947 et 1950 a réduit l'inégalité dans les zones rurales. *Deuxièmement*, une grande partie du stock de capital a été détruite pendant la Guerre de Corée, ce qui a obligé chacun à prendre un nouveau départ. *Troisièmement*, l'accent mis sur l'éducation et sur son accessibilité pour l'ensemble de la population a favorisé la mobilité sociale. *Quatrièmement*, la stratégie de développement orientée vers l'extérieur s'est traduite par un accroissement des exportations de produits manufacturés à forte intensité de main-d'œuvre, ce qui a stimulé l'emploi et a fait augmenter les salaires. Cependant, l'égalité est moins grande en Corée que dans les pays plus avancés. Dans les autres pays de l'OCDE, le rapport entre le 90^e et le 10^e centile de la population s'échelonne de 2.5 à 6 (OCDE, *La distribution des revenus dans les pays de l'OCDE*, 1995).
87. Cette observation confirme les résultats de l'enquête sur les ménages urbains, qui révèle que la distribution des revenus parmi les familles urbaines est devenue plus égalitaire entre 1990 et 1993. En revanche, le rapport entre les revenus des ménages ruraux et ceux des ménages urbains ne fait apparaître aucune tendance nette, fluctuant aux alentours de 1. En 1993, ce rapport était de 0.96 (voir Choi et Kwon (1997), « Social Welfare and Distribution Policies », dans *The Korean Economy 1945-1995*, sous la direction de Cha, Kim et Perkins, Institut coréen de développement). Enfin, les écarts de salaire à l'intérieur des groupes ont diminué entre 1990 et 1993.
88. Ce chiffre, donné dans les *Perspectives de l'emploi* de 1997, est emprunté à l'*Annuaire statistique du travail* du ministère du Travail. Les *Perspectives de l'emploi* indiquent aussi un chiffre de 8.7 années pour l'ancienneté moyenne, sur la base du *Rapport sur la structure de l'emploi* de 1992.
89. L'ancienneté moyenne indiquée au tableau 23, calculée sur la base d'une enquête auprès des entreprises de plus de 10 salariés, diffère des deux chiffres indiqués dans les *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE.
90. Entre 1986 et 1994, par exemple, la part de l'industrie légère, comprenant l'industrie alimentaire, l'industrie textile, le vêtement et la chaussure, est passée de 30 à 20 pour cent de la valeur ajoutée des industries manufacturières.
91. Ces changements d'emploi sont encouragés par le système salarial, contrairement à ce que l'on observe au Japon, où les personnes qui changent d'emploi subissent souvent d'importantes réductions de salaire. Au Japon, un homme de 50 à 54 ans qui entre dans une nouvelle entreprise gagne moins des deux tiers du salaire d'un travailleur ayant trente ans d'ancienneté dans la même entreprise.
92. Voir Kim et Lee (1997). A cet égard, la Corée est comparable au Japon, où la jurisprudence limite le droit de licenciement (*Étude économique de l'OCDE sur le Japon*, 1996).
93. En février 1998, par exemple, une enquête portant sur 100 entreprises accusées de pratiques inéquitables dans le domaine du travail a abouti à l'arrestation de 7 présidents d'entreprise.

94. Voir, par exemple, Young-Sook Nam (1996).
95. En Corée, après avoir atteint 3.8 pour cent en 1970, il est retombé à ce niveau par suite de l'augmentation du nombre de diplômés de l'université après le développement de l'enseignement tertiaire au début des années 80. *L'étude de l'OCDE sur l'emploi* (1994) présente une comparaison des salaires des hommes n'ayant pas achevé le deuxième cycle des études secondaires et travaillant à plein temps dans cinq pays. Seuls les États-Unis, avec un rapport de 2.0, dépassent la Corée à cet égard. Pour la Corée et le Japon, la comparaison est établie sur la base du salaire de base mensuel majoré d'un douzième des primes annuelles.
96. Les augmentations de salaire dans les grandes entreprises devaient être limitées à 5 pour cent en 1992, tandis qu'en 1993 et 1994, la Fédération des syndicats coréens et la Fédération patronale de Corée ont négocié une fourchette de 5 à 8 pour cent pour les augmentations de salaire à l'échelle nationale. Lorsque ces fédérations n'ont pas réussi à parvenir à un accord en 1995 et 1996, les pouvoirs publics ont proposé des directives salariales.
97. Ces chiffres sont empruntés à *l'Enquête mensuelle sur la population active*, qui porte sur les entreprises de plus de 10 salariés.
98. *Premièrement*, les employeurs versent 0.2 pour cent de leur masse salariale totale pour le financement d'activités destinées à assurer la sécurité de l'emploi. Il s'agit notamment du Service public de l'emploi, de programmes visant à promouvoir l'emploi des femmes et des personnes âgées et de subventions à l'emploi. *Deuxièmement*, des programmes d'amélioration des qualifications sont financés au moyen d'une cotisation représentant de 0.1 à 0.5 pour cent du salaire total, suivant la taille de l'entreprise. *Troisièmement*, la cotisation d'assurance chômage est fixée à 0.6 pour cent du salaire total, la moitié étant à la charge des employeurs.
99. Le coin fiscal moyen correspond à la somme des cotisations sociales salariales et patronales et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques en pourcentage des coûts bruts de main-d'œuvre, c'est-à-dire les salaires bruts majorés des cotisations sociales patronales. Le coin fiscal marginal est le pourcentage de toute augmentation marginale des coûts bruts de main-d'œuvre résultant d'une augmentation des salaires bruts qui est versée sous la forme de cotisations sociales salariales et patronales et d'impôts sur le revenu des personnes physiques.
100. Non compris les prestations en nature, telles que les produits alimentaires et les services d'enseignement et services médicaux gratuits. En outre, des prestations monétaires, à savoir des versements mensuels réguliers et des allocations de loyer et de combustible, sont versées.
101. En Corée, il y a plus de 17 000 personnes actives pour chaque agent du Service public de l'emploi. Dans des pays ayant une population active à peu près comparable, comme l'Italie ou l'Espagne, les effectifs du service public de l'emploi sont 10 à 12 fois plus élevés qu'en Corée. La comparaison du nombre de travailleurs placés sous-estime l'importance du SPE puisque celui-ci leur trouve généralement des emplois plus stables et plus durables que les agences privées. En outre, son taux de réussite moins élevé tient au fait que c'est généralement lui qui traite les cas les plus difficiles.
102. Les 10 pour cent restants ont été consacrés en 1996 à des mesures en faveur des handicapés et à des aides à l'emploi, qui visent à réintégrer les femmes dans la population active une fois qu'elles ont élevé leurs enfants, ainsi que l'embauche des travailleurs de plus de 55 ans.

103. Par exemple, les restrictions quantitatives touchant les importations d'oranges ont été remplacées par un droit de douane de 84.3 pour cent.
104. Néanmoins, des secteurs importants comme les services postaux, l'éducation, les loisirs, les transports ferroviaires, les oléoducs et les services juridiques, médicaux et dentaires ont été exclus des engagements pris par la Corée dans le cadre de l'AGCS.
105. Deux nouveaux bureaux ont été créés – celui de la protection des consommateurs et celui de la politique de sous-traitance (ce dernier ayant pour but d'éviter que les petites entreprises ne soient lésées dans leurs relations avec les grandes entreprises).
106. Le système de licences a été libéralisé par la suppression de l'obligation d'obtenir l'agrément préalable des autorités, ce dispositif étant remplacé par un système de notification. Cependant, les autorités peuvent encore s'opposer à des accords de licence, puisqu'elles peuvent refuser d'accepter la notification. Par exemple, elles se sont opposées à l'entrée de Samsung sur le marché automobile en refusant pendant deux ans d'accepter son accord de licence de technologie avec une compagnie japonaise. Voir Kim et Seong (1997).
107. Les principales sources de transferts technologie sont les États-Unis, représentant à peu près la moitié des redevances, et le Japon, représentant un tiers de celles-ci. Par branche d'activité, les principaux acheteurs de technologie sont l'électronique, avec près de la moitié, ainsi que la construction mécanique et l'industrie chimique.
108. Par exemple, Hyundai a acquis la division micro-électronique GIS d'AT&T et Samsung a acheté AST Research.
109. Les autorités font entrer dans les industries de haute technologie l'électronique, les technologies de l'information, la construction mécanique, l'industrie chimique, l'aéronautique et l'industrie automobile.
110. Cet objectif ne sera probablement pas atteint étant donné que les enquêtes auprès des entreprises révèlent que celles-ci envisagent de réduire leurs dépenses de R-D de 10 à 30 pour cent en 1998, à la suite de la crise économique.
111. Le projet HAN, qui absorbe environ 13 pour cent des dépenses publiques consacrées à la technologie, porte sur les semi-conducteurs de 256 méga-octets, la télévision à haute définition et les chemins de fer à grande vitesse. Les autorités demandent au secteur privé de financer les quatre cinquièmes du programme.
112. Il s'agit notamment du Fonds d'investissement des banques, du Fonds de financement des équipements, des prêts en devises, du Fonds pour l'équipement des petites et moyennes industries, du Fonds pour les équipements lourds et du Fonds pour le leasing (ministère des Finances et de l'Économie, *Bulletin économique*, mai 1996).
113. Voir OCDE, *Regards sur l'éducation* (1997), page 62. Les enfants de 5 à 14 ans représentaient 16.4 pour cent de la population coréenne, alors que la moyenne de l'OCDE est de 13.7 pour cent.
114. Au niveau primaire, le rapport était de 32 en Corée, alors que la moyenne de l'OCDE se situait à 19. Dans l'enseignement secondaire, il était de 25 en Corée, contre 15 en moyenne dans la zone de l'OCDE.
115. En 1992, les effectifs des écoles privées représentaient 27 pour cent des effectifs totaux du premier cycle de l'enseignement secondaire, 63 pour cent des effectifs du second cycle de

l'enseignement secondaire et 66 pour cent des effectifs des universités et instituts d'enseignement supérieur ayant un cursus de quatre ans. Par conséquent, les dépenses privées étaient particulièrement importantes pour l'enseignement supérieur, où elles représentaient plus des quatre cinquièmes des dépenses totales, reflétant le rôle considérable des universités privées.

116. La Commission tripartite a été créée en janvier 1998 par le Président élu pour s'attaquer au problème du marché du travail. Elle est composée de représentants des travailleurs, du patronat et du gouvernement.
117. En particulier, les autorités craignent une éventuelle rivalité entre les syndicats d'entreprise affiliés à la Fédération des syndicats coréens et au Conseil coréen des syndicats, qui pourrait nuire à la paix sociale. Face à ce risque, le gouvernement a proposé d'établir un « canal de négociation unique » au niveau de l'entreprise. L'OIT a demandé à la Corée « d'accélérer le processus de légalisation du pluralisme syndical au niveau de l'entreprise » (309^e rapport du Comité de la liberté syndicale, mars 1998). Les milieux syndicaux coréens envisagent actuellement de fusionner la Fédération des syndicats coréens et le Conseil coréen des syndicats et de transférer les négociations au niveau des branches, ce qui réduirait l'importance des syndicats d'entreprise.
118. Le système d'agrément des tarifs des communications téléphoniques à longue distance et internationales a été remplacé par un système de notification en janvier 1998. Les tarifs des téléphones mobiles et des services de téléphonie locale seront aussi libéralisés dans un délai de trois ans. D'ici la fin de l'année, les obstacles à l'entrée sur les marchés de la revente de capacité de transmission vocale, de la téléphonie par Internet et des services internationaux de rappel automatique doivent être supprimés et les nouveaux arrivants seront autorisés à concurrencer les prestataires de services classiques.
119. Le gouvernement a décidé de supprimer les normes d'accès au secteur de la production d'électricité et d'ouvrir à la concurrence le marché de la fourniture d'électricité aux particuliers, en 1998. Par ailleurs, les prix des combustibles seront libéralisés en janvier 1998.
120. Le rapport initial de la Commission, intitulé *Réforme de l'enseignement : propositions pour l'établissement d'un nouveau système d'enseignement à l'ère de la mondialisation et de l'information*, a été publié en mai 1995, et suivi d'autres rapports en février 1996, août 1996 et juin 1997.

Bibliographie

- Amsden, Alice H. (1989), *Asia's Next Giant*, Oxford University Press, Oxford.
- Banque mondiale (1993), *The East Asian Miracle*, Oxford University Press, Oxford.
- Booz, Allen & Hamilton (1997), *Revitalizing the Korean Economy Towards the 21st Century*, Séoul.
- Cho, Soon (1994), *The Dynamics of Korean Economic Development*, Institute for International Economics, Washington.
- Choi, Kang-Shik (1996), «The Impact of Shifts in Supply of College Graduates : Repercussion of Educational Reform in Korea», *Economics of Education Review*, vol. 15, n° 1.
- Choi, Kwang et Soonwon Kwon (1997), «Social Welfare and Distribution Policies», dans *The Korean Economy 1945-1995*, publié par Cha, Kim et Perkins, Institut coréen du développement.
- Commission de la concurrence (1997), *White paper on fair trade*, Séoul (en langue coréenne).
- Feldstein, Martin (1998), «The IMF's Errors», *Foreign Affairs*, mars/avril.
- Hahn, Jinsoo (1996), «The Natural Rate of Unemployment in Korea : Estimation and Implications», *Journal of Comparative Economics*, vol. 22.
- Institut coréen du travail (1995), *The Profile of Korean Human Assets : Labor Statistics 1995*, Séoul.
- Institut coréen du travail (1996), *International Labor Statistics*, Séoul (en langue coréenne).
- Kim, Kwang Suk et Sung Duk Hong (1997), *Accounting for Rapid Economic Growth in Korea, 1963-1995*, Institut coréen du développement, Séoul.
- Kim, Linsu et So-Mi Seong (1997), «Science and Technology : Public Policy and Private Strategy», dans *The Korean Economy 1945-1995*, publié par Cha, Kim et Perkins, Institut coréen du développement.
- Kim, Sookon et Ju Ho Lee (1997), «Industrial Relations and Human Resource Development», dans *The Korean Economy 1945-1995*, publié par Cha, Kim et Perkins, Institut coréen du développement.
- Krugman, Paul (1998a), «What happened in Asia?», ronéoté, janvier.
- Krugman, Paul (1998b), «Will Asia bounce back?», ronéoté, mars.
- Lee, Ju Ho et Dae Il Kim (1997), «Labor Market Developments and Reforms in Korea», *Korea Development Institute Working Paper* n° 9703, mars.
- Lee, Kyu Uck (1995), «Competition Policies in Korea», *Korea Institute for Industrial Economics and Trade Occasional Paper* n° 95-17, mars.

- Lee, Kyu Uck et Jae Hyung Lee (1996), «Business Groups (Chaebols) in Korea : Characteristics and Government Policy», *Korea Institute for Industrial Economics and Trade Occasional Paper* n° 23, novembre.
- McKinsey Global Institute (1998), *Productivity-led Growth for Korea*, McKinsey & Company, Inc., Séoul.
- Nam, Shun-Woo (1990), *Le rôle des finances publiques dans le processus de l'industrialisation et du développement*, thèse de doctorat, Université de Paris.
- Nam, Shun-Woo (1994), «Le rôle de l'État dans le financement de l'industrialisation et du développement : le cas de la république de Corée», dans *Nouveaux dynamismes industriels et économie du développement*, Institut de recherche économique sur la production et le développement, Grenoble.
- Nam, Young-Sook (1996), «Schooling and Changes in Earnings Differentials by Gender in South Korea, 1976-1991», *Economics of Education Review*, Vol. 12, n° 1.
- OCDE (1995), *La distribution des revenus dans les pays de l'OCDE*, Études de politique sociale n° 18, Paris.
- OCDE (1996), *Étude économique de la Corée*, Paris.
- OCDE (1997), «OECD Submission to the UK Low Pay Commission», *Economics Department Working Papers* n° 185.
- OCDE (1998), *Corporate Governance, State-owned Enterprises and Privatisation*, Paris.
- Organisation mondiale du commerce (1996), *Trade Policy Review, Republic of Korea*, Genève.
- Park, Yung Chul (1998), «The Financial Crisis in Korea : From Miracle to Meltdown?», ronéoté, Institut coréen de finance, janvier.
- Pilat, Dirk (1993), «The Economics of Catch Up : The Experience of Japan and Korea», *Groningen Growth and Development Centre Monograph Series*, n° 2.
- Sachs, Jeffrey et Steven Radelet (1998), «The East Asian Financial Crisis : Diagnosis, Remedies, Prospects», document préparé pour Brookings Panel, mars.
- Sakong, Il (1993), *Korea in the World Economy*, Institute for International Economics, Washington.
- Song, Inwon (1998), «Korean Banks' Responses to the Strengthening of Capital Adequacy Requirements», *Center for Pacific Basin Monetary and Economic Studies Working Paper* PB98-01, Federal Reserve Bank of San Francisco, mars.
- Westphal, Larry E. (1990), «Industrial Policy in an Export-Propelled Economy : Lessons from South Korea's Experience», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, n° 3, pp. 41-59.
- Yoo, Seong Min et Young Jae Lim (1997), «Big Business in Korea : New Learnings and Policy Issues», ronéoté, Institut coréen du développement.
- Yoo, Seong Min (1995), «Chaebol in Korea : Misconceptions, Realities, and Policies», *Korea Development Institute Working Paper* n° 9507, mars.
- Yoo, Seong Min (1997), «Evolution of Government-Business Interface in Korea : Progress To Date and Reform Agenda Ahead», ronéoté, Institut coréen du développement.

Annexe I

Rentabilité du secteur des entreprises

La présente annexe analyse de quelle manière la rentabilité du secteur des entreprises pourrait évoluer en 1998-99 sur la base de simulations concernant le revenu global du secteur des entreprises manufacturières. Ces simulations s'appuient sur des prévisions et hypothèses établies par le Secrétariat de l'OCDE en ce qui concerne la production industrielle, la rémunération des salariés, les taux d'intérêt et l'inflation, présentées au chapitre I. La principale conclusion que l'on peut tirer de cette expérience est que la base industrielle de la Corée ne parviendra pas à surmonter la crise de 1998 sans réduction sensible des rémunérations, sans compression des effectifs des entreprises et sans restructuration des dettes. Il en va de même pour l'ensemble du secteur des entreprises étant donné le rôle fondamental que jouent les industries manufacturières dans l'économie.

Le tableau A1 résume les principaux résultats des simulations. D'après les estimations, pour l'année 1997 dans son ensemble, le secteur manufacturier aurait enregistré une légère perte de revenus ordinaires, représentant 0.3 pour cent du chiffre d'affaires, par suite d'une forte augmentation des coûts financiers et d'importantes pertes de change en fin d'année. Les coûts financiers sont restés élevés en 1998 et le seront sans doute encore à l'avenir, compte tenu de l'hypothèse selon laquelle les taux d'intérêt se situeront en moyenne à 16.8 pour cent en 1998 et 10 pour cent en 1999, et le taux de change se stabiliserait à peu près. En dépit d'une baisse prévue de 15 pour cent des coûts de main-d'œuvre, les revenus ordinaires des entreprises ne s'équilibreraient pas tout à fait en année pleine. En 1999, par contre, à mesure que l'économie se redressera, la modération persistante des salaires nominaux et le tassement du coût du service de la dette extérieure (reflétant un léger raffermissement du won en moyenne annuelle) pourraient permettre au secteur des entreprises de retrouver une bonne rentabilité.

A supposer que les dépenses d'investissement du secteur privé soient réduites d'un tiers en 1998 et se stabilisent à ce niveau en 1999, le ratio d'endettement du secteur manufacturier pourrait tomber de près de 400 pour cent en 1997 à environ 300 pour cent en 1999. (Le secteur des entreprises, chaebols non compris, avait en 1997 un ratio d'endettement très voisin de celui du secteur manufacturier dans son ensemble, d'un peu moins de 400 pour cent.) Les coûts financiers nets diminueraient en conséquence. Sur la base de ces hypothèses, il ne serait possible de ramener le ratio d'endettement du secteur manufacturier à 200 pour cent, objectif proposé par le gouvernement pour la fin de 1999,

Tableau A1. **Ventes, coûts et profits dans le secteur manufacturier**

En pourcentage des ventes

	1993	1994	1995	1996	1997	1998 ¹	1999 ¹
Ventes (A)	100	100	100	100	100	100	100
Coût des ventes plus dépenses liées à la vente et dépenses administratives générales (B)	93.0	92.4	91.7	93.5	91.7	89.7	88.8
<i>dont</i> : Coûts de main-d'œuvre	13.7	13.5	12.6	12.9	11.4	9.4	8.5
Revenu d'exploitation (A-B)	7.0	7.7	8.3	6.5	8.3	10.3	11.2
Dépenses autres que d'exploitation (net) (C)	5.3	4.9	4.7	5.6	8.6	10.2	4.7
Coûts financier nets	4.3	4.1	4.0	4.3	4.9	4.8	4.1
Pertes nettes de change	0.3	-0.1	-0.2	0.4	3.1	4.7	-0.2
Revenu ordinaire (A-B-C)	1.7	2.7	3.6	1.0	-0.3	0.0	6.5
<i>Pour mémoire :</i>							
Taux de progression des ventes (%)	9.9	18.2	20.4	10.3	11.0	2.4	7.9
Ratio d'endettement (%)	294.8	302.5	286.7	317.1	396.3	350	300

1. Prévision du Secrétariat de l'OCDE.

Source : Banque de Corée.

que si les investissements directs étrangers marquaient une forte hausse ou si des cessions massives d'actifs avaient lieu – perspectives peu probables pour les 18 prochains mois étant donné la faiblesse des marchés d'actifs et le manque de confiance des investisseurs dans toute l'Asie du Sud-Est.

Annexe II

Chronologie économique

1996

Février

Le ministère des Finances et de l'Économie annonce un nouveau plan de libéralisation des marchés de capitaux.

Avril

Les étrangers sont autorisés à acheter indirectement des actions de nouvelles entreprises coréennes sur le marché de gré à gré.

Le Conseil monétaire de la Banque centrale abaisse le coefficient de réserves de 9.4 à 7.4 pour cent, ce qui devrait accroître la rentabilité des banques commerciales. Il s'agit de la première réduction de ce coefficient depuis six ans.

Juin

Création de la Société d'assurance-dépôts.

Le ministère des Finances et de l'Économie autorise 15 sociétés de crédit à court terme à se transformer en banques d'affaires. De ce fait, le nombre des banques d'affaires établies en Corée est multiplié par deux.

Octobre

La Corée est invitée à adhérer à l'OCDE, dont elle devient le 29^e pays Membre en décembre.

1997

Janvier

La société Hanbo Steel tombe en faillite, avec des dettes s'élevant à 6 milliards de dollars ; c'est la première faillite d'un grand conglomérat coréen depuis une décennie.

Mars

La société Sammi Steel tombe en faillite, ce qui fait craindre l'imminence d'une crise financière dans le secteur des entreprises.

Juillet

La Thaïlande abandonne la parité du baht vis-à-vis du dollar.

Kia, troisième constructeur automobile coréen, demande à ses créanciers un rééchelonnement de sa dette, de 8 milliards de dollars, afin d'éviter la liquidation judiciaire.

Août

En dépit d'interventions massives, la Banque centrale ne parvient pas à défendre la parité de 900 won pour un dollar.

Le gouvernement annonce la possibilité de garantir, si nécessaire, le remboursement des dettes extérieures des établissements financiers coréens.

Septembre

Suite aux mesures de stabilisation du marché financier annoncées par le gouvernement en août, la Banque de Corée accorde des crédits spéciaux de 1 000 milliards de won à Korea First Bank et des crédits d'un même montant aux banques d'affaires en difficulté financière.

Octobre

Des attaques spéculatives contre le dollar de Hong-Kong entraînent une forte hausse des taux d'intérêt et une baisse du marché boursier, avec des répercussions mondiales.

Novembre

La Banque centrale renonçant à défendre le won, le taux de change passe la barre des 1 000 won.

Le gouvernement annonce un train de mesures financières. Il s'agit en particulier de mesures destinées à aider les banques à se restructurer et à faire face au problème des

créances improductives, ainsi que d'un élargissement de la marge journalière de fluctuation de la monnaie, de 2.25 à 10 pour cent.

Le nouveau ministre des Finances et de l'Économie annonce que la Corée va demander à bénéficier d'un plan de sauvetage du Fonds monétaire international.

L'Agence de notation Standard & Poor abaisse de AA+ à A- la cote des crédits à long terme en devises consentis à la Corée.

Décembre

Le gouvernement coréen et le FMI s'entendent sur un prêt de 57 milliards de dollars, montant sans précédent.

Le gouvernement suspend les activités de quatorze banques d'affaires, qui doivent soumettre des plans de réorganisation avant la fin de l'année, et promet de garantir intégralement le principal des déposants dans les établissements de ce type.

Le gouvernement investit 1 180 milliards de won dans Séoul Bank et un montant identique dans Korea First Bank en échangeant les titres qu'il détenait contre de nouveaux titres. En conséquence, le gouvernement détient 59 pour cent des titres de chacune des deux banques.

Le gouvernement suspend les activités de cinq autres banques d'affaires tout en s'engageant à garantir la totalité des fonds déposés dans ces banques.

Évoquant la perspective d'une crise de liquidité, Standard & Poor abaisse la cote des crédits en devise à long terme consentis à la Corée, qui passe de A- au statut de «junk bond» (obligations «pourries»).

La marge de fluctuation quotidienne de 10 pour cent de la monnaie est abandonnée, et les autorités laissent le won flotter librement.

Kim Dae Jung est élu Président le 18 décembre.

Le gouvernement ouvre largement le marché des capitaux en éliminant les restrictions touchant le marché des obligations de sociétés et les emprunts à long terme des entreprises privées, des établissements publics et des administrations locales. Par ailleurs, le plafond des participations étrangères dans des entreprises nationales est porté de 26 à 55 pour cent.

Le won tombe au niveau sans précédent de 1 962.5 won pour un dollar après l'abaissement de la cote de crédit de la Corée.

Janvier

Le gouvernement coréen et un groupe de treize grandes banques internationales concluent un accord visant à rééchelonner environ 24 milliards de dollars de crédits bancaires coréens à court terme. En vertu de ce plan, ces crédits seront remplacés par de nouveaux prêts garantis par l'État coréen avec des échéances de un, deux ou trois ans, et assortis de taux d'intérêt flottants de $2\frac{1}{4}$ pour cent, $2\frac{1}{2}$ pour cent et $2\frac{3}{4}$ pour cent respectivement au-dessus du taux interbancaire offert sur la place de Londres (LIBOR).

Le gouvernement ordonne la fermeture de dix banques d'affaires. Sa décision s'appuie sur les plans de restructuration présentés par les banques et sur le premier rapport du Comité d'évaluation qui a procédé à un audit des 30 banques d'affaires en décembre 1997.

Février

La Commission tripartite, composée de représentants des travailleurs, des entreprises, du gouvernement en place et du futur gouvernement, parvient à un accord sur divers aspects de la réforme du droit du travail. En particulier, les représentants des travailleurs acceptent d'autoriser des licenciements pour des raisons de gestion urgentes, ou en cas de fusion ou d'acquisition.

Le FMI approuve la cinquième tranche (2 milliards de dollars) de son accord de confirmation, ce qui porte le montant total de ses prêts à la Corée à 15.1 milliards de dollars (sur un total de 21 milliards).

Les vingt dernières banques d'affaires font l'objet d'une nouvelle série d'évaluations. Le gouvernement prononce la fermeture de deux de ces banques, et autorise quinze autres à reprendre leurs activités normales (une décision doit être prise ultérieurement au sujet des trois dernières banques).

Mars

La Banque mondiale approuve la première tranche de 2 milliards de dollars d'un prêt d'ajustement structurel à la Corée.

Moody's, agence de notation, révisé la cote des crédits à long terme à la Corée (Ba1), qui passe de «Review for Possible Downgrade» (Réexamen en vue d'une décote éventuelle) à une cote stable.

Le gouvernement coréen annonce qu'il va libéraliser totalement les opérations en devises et les investissements étrangers.

Le gouvernement et la Société d'assurance-dépôts annoncent des plans de privatisation de Korea First Bank et de Séoul Bank. Ils détiennent chacun 47 pour cent des actions des deux banques.

Avril

Le gouvernement coréen parvient à placer pour 4 milliards de dollars d'obligations libellées en dollars. Le rendement des obligations à cinq ans, d'un montant de 1 milliard de dollars, est de 345 centièmes de points de plus que celui des bons du Trésor des États-Unis de même échéance, tandis que le rendement des obligations globales à dix ans, d'un montant total de 3 milliards de dollars, lui est supérieur de 355 centièmes de points.

Mai

Le gouvernement annonce un plan de restructuration du secteur financier. Fin mai, les créances douteuses (créances improductives et prêts en souffrances depuis 3 à 6 mois) de l'ensemble des établissements financiers ont été estimées à 118 000 milliards de won, dont 100 000 milliards doivent être liquidés immédiatement. On estime que la valeur marchande de ces créances représente en moyenne la moitié de leur valeur comptable. Par conséquent, la perte supportée par les établissements financiers sera d'environ 50 000 milliards de won. Le gouvernement mobilisera des ressources budgétaires d'un montant de 50 000 milliards de won en émettant des obligations. Sur ce montant, 25 000 milliards seront consacrés au Fonds de liquidation de la Société coréenne de gestion des actifs, 16 000 milliards seront consacrés à la recapitalisation des établissements financiers et 9 000 milliards iront à la Société d'assurance-dépôts.

Juin

Les commissions d'examen des banques créditrices achèvent la première série d'évaluation des entreprises clientes de ces établissements et décident d'arrêter tout nouveau crédit à 55 entreprises non viables, dont 20 sont affiliées aux cinq principaux chaebols. Les actifs de ces entreprises représentent cependant moins de 1 pour cent des actifs totaux des cinq chaebols.

La Commission de surveillance financière ferme effectivement cinq banques non viables en les fusionnant avec des établissements bancaires plus solides dans le cadre d'accords d'achat et de reprise. Les plans de redressement de sept autres banques sont approuvés sous condition.

Juillet

Le ministère des Finances et de l'Économie modifie la réglementation relative à la gestion des devises : libéralisation des emprunts à l'étranger à échéance de plus d'un an et des émissions d'actions à échéance d'un an au moins effectués par des entreprises industrielles et commerciales ; libéralisation des investissements étrangers en actions et obligations hors cote ; et suppression des restrictions à l'achat et à la vente de biens immobiliers coréens par des étrangers.

ANNEXE STATISTIQUE ET INDICATEURS STRUCTURELS

Tableau A. Quelques statistiques rétrospectives

	Moyenne 1987-97 ¹	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
A. Pourcentage de variation											
Consommation privée ²	7.8	9.0	10.8	10.7	9.5	6.6	5.7	7.6	8.3	6.8	3.1
Consommation publique ²	6.1	8.0	8.5	7.2	8.5	7.6	3.0	4.2	1.0	7.8	5.7
Formation brute de capital fixe ²	9.7	13.7	15.9	25.9	12.6	-0.8	5.2	11.8	11.7	7.1	-3.5
Demande intérieure totale ²	7.9	11.4	12.6	13.1	11.3	3.4	4.3	10.2	8.3	8.2	-2.8
Exportations de biens et services ²	12.1	12.5	-4.1	4.2	11.8	11.0	11.3	16.5	24.0	13.0	23.6
Importations de biens et services ²	13.5	12.9	16.3	14.3	19.2	5.1	6.7	21.7	22.0	14.8	3.8
PIB ²	7.7	11.3	6.4	9.5	9.1	5.1	5.8	8.6	8.9	7.1	5.5
Indice de prix implicite du PIB	6.0	6.7	5.3	9.9	10.1	6.1	5.1	5.5	5.6	3.4	2.4
Production industrielle	8.1	12.1	2.9	9.0	9.5	5.9	4.3	10.9	11.9	7.7	6.8
Emploi	2.6	3.2	4.1	3.0	2.9	1.9	1.5	3.0	2.7	1.9	1.4
Rémunération des salariés (prix courants)	16.9	22.5	19.1	23.0	23.9	12.3	10.0	13.2	16.1	13.4	7.5
Productivité (PIB/emploi)	5.0	7.9	2.2	6.3	6.0	3.1	4.1	5.4	6.0	5.1	4.1
Coûts unitaires de main-d'œuvre (rémunération/PIB)	7.7	10.1	11.9	12.3	13.6	6.9	4.0	4.2	6.6	5.9	1.9
B. Rapports en pourcentage											
Formation brute de capital fixe en % du PIB à prix constants	35.7	29.6	32.3	37.1	38.3	36.1	36.0	37.0	37.9	38.0	34.7
Formation de stocks en % du PIB à prix constants	0.2	1.3	1.8	-0.2	0.6	0.1	-0.9	0.5	0.0	1.2	-2.4
Balance extérieure en % du PIB à prix constants	1.1	8.1	2.3	-0.5	-2.6	-0.9	0.5	-1.1	-0.5	-1.3	7.0
Rémunération des salariés en % du PIB à prix courants	46.4	42.1	44.7	45.7	47.2	47.5	47.0	46.5	46.9	48.0	47.8
Impôts directs en % du revenu des ménages	5.1	4.3	4.3	4.8	4.6	4.9	5.3	5.5	6.2	6.1	..
Épargne des ménages en % du revenu disponible	19.9	23.4	21.7	19.8	21.9	20.2	18.6	17.9	17.9	17.3	..
Chômage en % de la population active totale	2.4	2.5	2.6	2.4	2.3	2.4	2.8	2.4	2.0	2.0	2.6
C. Autre indicateur											
Balance des opérations courantes (en milliards de dollars)	-3.6	14.5	5.4	-1.7	-8.3	-3.9	1.0	-3.9	-8.3	-23.0	-8.2

1. Dernière année disponible.

2. Aux prix de 1990.

Source : Banque de Corée et OCDE.

Tableau B. **Dépenses et produit intérieur brut**

Milliers de milliards de won

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
A. Aux prix courants											
Consommation privée	59.0	68.0	79.4	96.4	115.0	129.7	143.7	164.4	186.4	209.8	225.8
Consommation publique	10.8	12.7	15.2	18.2	22.2	26.1	28.7	32.4	36.1	41.7	46.9
Formation brute de capital fixe	32.6	39.4	47.6	66.6	82.9	87.9	96.2	109.4	128.7	143.7	147.3
Formation de stocks	0.8	1.9	2.5	-0.3	1.0	0.0	-2.5	0.9	1.7	6.1	-0.1
Demande intérieure totale	103.3	122.0	144.8	180.9	221.1	243.8	266.2	307.1	352.9	401.3	419.9
Exportations	45.1	51.1	48.8	53.5	60.7	69.4	78.2	92.1	116.4	126.2	160.5
Importations	36.4	40.6	44.8	54.4	66.0	71.8	77.0	94.4	120.1	141.6	163.5
Ajustement statistique	0.1	0.6	0.3	-0.4	-0.1	-1.0	-0.2	1.1	2.8	3.9	4.2
PIB	112.1	133.1	149.2	179.5	215.7	240.4	267.1	306.0	352.0	389.8	421.0
Revenu net de facteurs	-2.4	-1.8	-1.2	-1.3	-1.5	-1.7	-1.6	-2.2	-3.0	-3.4	-5.0
PNB	109.7	131.4	147.9	178.3	214.2	238.7	265.5	303.8	349.0	386.4	416.0
B. Aux prix de 1990											
Consommation privée	72.1	78.6	87.1	96.4	105.5	112.5	118.9	127.9	138.5	147.9	152.5
Consommation publique	14.5	15.6	17.0	18.2	19.7	21.2	21.9	22.8	23.0	24.8	26.2
Formation brute de capital fixe	40.1	45.6	52.9	66.6	75.0	74.4	78.3	87.5	97.7	104.6	100.9
Formation de stocks	0.7	2.0	2.9	-0.3	1.1	0.2	-1.9	1.2	0.1	3.2	-6.9
Demande intérieure totale	127.4	141.9	159.9	180.9	201.4	208.3	217.1	239.3	259.3	280.6	272.8
Exportations	47.5	53.5	51.3	53.5	59.8	66.4	73.9	86.0	106.7	120.5	149.0
Importations	36.3	41.0	47.6	54.4	64.9	68.2	72.8	88.6	108.0	124.0	128.7
Ajustement statistique	-0.2	-0.4	0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-1.4	-2.2
PIB	138.5	154.1	164.0	179.5	195.9	205.9	217.7	236.4	257.5	275.7	290.9
Revenu net de facteurs	-2.6	-1.9	-1.3	-1.3	-1.5	-1.6	-1.5	-2.0	-2.8	-3.5	-5.3
PNB	135.9	152.2	162.7	178.3	194.5	204.2	216.2	234.3	254.7	272.2	285.6

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau C. **Produit intérieur brut par branche d'activité**

En pourcentage du total

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Aux prix de 1990											
Agriculture, sylviculture et pêche	10.9	10.7	10.0	8.7	8.0	8.1	7.4	6.9	6.6	6.4	6.2
Industries extractives	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Industries manufacturières	29.1	29.7	29.1	29.2	29.1	29.1	28.9	29.4	30.0	30.1	30.3
Électricité, gaz et eau	1.9	1.9	2.0	2.2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5	2.7
Construction	9.6	9.3	10.1	11.5	12.1	11.5	11.8	11.4	11.3	11.3	11.0
Commerce de gros et de détail, hôtels et restaurants	13.1	13.1	12.8	12.9	12.8	12.8	12.6	12.6	12.5	12.4	12.3
Transports et communications	6.4	6.4	6.6	6.7	6.8	7.1	7.3	7.5	7.8	8.2	9.0
Services financiers, assurance, etc. ¹	13.4	14.0	14.6	14.9	15.4	16.2	17.2	17.4	17.2	17.2	17.2
Services collectifs	3.4	3.4	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	3.7	3.7	3.6	3.5
Branches d'activité marchande, total	88.6	89.3	89.5	90.1	90.5	91.0	91.6	91.8	91.9	92.0	92.5
Administrations publiques	8.3	7.8	7.6	7.3	6.9	6.8	6.6	6.2	5.8	5.5	5.4
Services sans but lucratif aux ménages	2.5	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0
Droits sur les importations	3.4	3.4	3.7	3.8	4.2	4.1	4.1	4.5	5.0	5.3	5.0
(moins) Production imputée de services bancaires	2.8	2.9	3.3	3.6	3.9	4.3	4.6	4.7	4.8	4.9	4.9

1. Y compris la propriété de logements.

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau D. **Produit intérieur brut manufacturier par branche d'activité**

En pourcentage du total

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Aux prix courants et aux coûts des facteurs											
Produits alimentaires, boissons et tabac	14.6	13.4	12.9	13.2	13.1	12.4	12.3	12.4	12.3	10.9	11.5
Textiles et cuir	16.2	16.6	14.0	12.9	11.6	10.3	9.5	7.6	6.5	5.1	4.4
Bois et produits en bois, y compris le mobilier	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6	0.6
Papier, articles en papier, édition, etc.	4.5	4.2	4.1	4.4	4.3	4.2	4.3	4.3	4.8	4.6	4.6
Produits chimiques, pétrole, charbon, caoutchouc et matières plastiques	17.5	16.8	17.3	16.5	14.6	17.1	18.4	19.0	19.1	20.1	19.9
Produits minéraux non métalliques sauf charbon et pétrole	4.9	4.7	4.9	5.0	5.3	5.8	5.7	5.2	4.5	4.2	4.3
Métallurgie de base	7.8	8.7	9.4	9.3	8.9	9.3	8.6	9.1	8.3	8.9	8.0
Produits métalliques, machines et outillages	30.6	31.4	33.2	34.7	38.6	37.3	38.0	39.6	41.9	43.9	45.2
Autres industries manufacturières	3.2	3.4	3.4	3.3	2.8	2.7	2.4	2.2	1.9	1.7	1.6

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau E. **Dépense intérieure brute**

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
	En milliards de won										
Rémunération des salariés	45 386	55 714	66 368	81 740	101 360	113 876	125 165	141 766	164 696	186 788	200 791
Excédent d'exploitation	42 605	48 547	50 978	58 649	69 178	75 248	84 510	97 289	108 146	110 427	117 522
Consommation de capital fixe	11 591	14 052	15 688	18 587	21 590	23 926	26 964	29 910	35 544	40 606	44 080
Produit intérieur brut au coût des facteurs	99 583	118 313	133 033	158 976	192 128	213 050	236 639	268 965	308 385	337 821	362 394
Impôts indirects	13 068	15 212	16 763	21 519	24 857	28 916	32 549	39 152	45 912	53 564	59 346
Subventions	520	391	631	956	1 251	1 573	2 041	2 147	2 322	1 572	753
Produit intérieur brut aux prix du marché	112 130	133 134	149 165	179 539	215 734	240 392	267 146	305 970	351 975	389 813	420 987
	En pourcentage du PIB au coût des facteurs										
Rémunération des salariés	45.6	47.1	49.9	51.4	52.8	53.5	52.9	52.7	53.4	55.3	55.4
Excédent d'exploitation	42.8	41.0	38.3	36.9	36.0	35.3	35.7	36.2	35.1	32.7	32.4
Consommation de capital fixe	11.6	11.9	11.8	11.7	11.2	11.2	11.4	11.1	11.5	12.0	12.2
Produit intérieur brut au coût des facteurs	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Impôts indirects	13.1	12.9	12.6	13.5	12.9	13.6	13.8	14.6	14.9	15.9	16.4
Subventions	0.5	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8	0.5	0.2
Produit intérieur brut aux prix du marché	112.6	112.5	112.1	112.9	112.3	112.8	112.9	113.8	114.1	115.4	116.2

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau F. **Dépense intérieure brute par branche d'activité**

En pourcentage du total

	1985			1990			1995			1996		
	Consom- mation de capital	Rémuné- ration des salariés	Excédent d'explo- itation	Consom- mation de capital	Rémuné- ration des salariés	Excédent d'explo- itation	Consom- mation de capital	Rémuné- ration des salariés	Excédent d'explo- itation	Consom- mation de capital	Rémuné- ration des salariés	Excédent d'explo- itation
Agriculture, sylviculture et pêche	5.1	12.9	82.0	5.5	12.0	82.5	8.0	10.8	81.2	8.3	10.7	81.0
Industries extractives	18.6	71.3	10.1	16.2	61.2	22.6	12.3	58.5	29.2	12.6	50.2	37.1
Industries manufacturières	15.2	46.8	38.0	16.1	52.9	31.0	15.5	45.7	38.8	16.5	48.6	35.0
Électricité, gaz et eau	32.4	18.6	49.0	33.1	22.1	44.8	33.6	21.4	44.9	37.0	23.3	39.7
Construction	6.8	56.8	36.3	8.0	66.5	25.5	7.4	73.3	19.3	7.1	74.5	18.4
Distribution	3.7	31.4	64.9	3.7	34.0	62.3	3.5	36.1	60.4	3.6	37.2	59.2
Transports et communications	22.4	48.9	28.6	22.4	51.0	26.6	19.6	49.5	30.9	21.8	50.9	27.3
Services financiers, assurance, etc. ¹	11.5	32.6	55.9	11.9	35.2	52.9	12.4	41.0	46.6	12.6	41.7	45.7
Services collectifs	5.3	55.0	39.7	4.9	58.7	36.4	4.7	61.0	34.3	4.7	61.1	34.1
Branches d'activité marchande, total	11.5	38.2	50.4	11.9	44.2	44.0	11.8	45.6	42.6	12.3	47.3	40.4
Administrations publiques	5.7	94.3	..	5.1	94.9	..	5.1	94.9	..	5.3	94.7	..
Autre branche non marchandes	8.4	91.6	..	7.4	92.6	..	6.9	93.1	..	6.8	93.2	..
PIB, total	11.3	45.3	43.4	11.7	51.4	36.9	11.5	53.4	35.1	12.0	55.3	32.7
PIB manufacturier par branche d'activité												
Produits alimentaires, boissons et tabac	14.5	49.1	36.4	13.1	51.7	35.3	13.4	52.1	34.6	13.6	52.6	33.9
Textiles et cuir	11.1	57.3	31.6	9.9	60.4	29.7	10.2	61.8	28.1	8.0	63.6	28.4
Bois et produits en bois	11.4	55.1	33.5	9.4	57.2	33.4	11.6	54.1	34.3	11.8	55.7	32.6
Papier, articles en papier, édition, etc.	10.6	57.2	32.3	15.3	57.3	27.3	13.9	54.2	31.9	23.6	56.1	20.3
Produits chimiques, pétrole, charbon, etc.	17.0	34.2	48.8	23.0	47.1	30.0	19.7	36.3	44.0	24.5	40.4	35.1
Produits minéraux non métalliques	19.6	42.2	38.2	17.1	52.2	30.7	15.5	54.4	30.1	15.1	54.5	30.5
Métallurgie de base	24.9	29.5	45.7	22.4	35.3	42.2	14.4	31.8	53.8	15.3	36.4	48.3
Machines et outillage	14.8	50.3	34.9	15.1	55.5	29.3	15.3	47.3	37.4	14.2	50.1	35.7
Autres industries manufacturières	8.7	55.7	35.7	10.8	68.7	20.6	9.9	67.3	22.8	9.1	67.2	23.7

1. Y compris la propriété de logements.

Source : OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau G. **Formation brute de capital fixe**

Milliards de won

	1985	1990	1994	1995	1996	1985	1990	1994	1995	1996
	Prix courants					Prix constants de 1990				
Par catégorie de biens d'équipement										
Construction de logements	3 521	14 578	23 393	27 619	29 385	4 865	14 578	16 935	18 391	18 464
Construction non résidentielle	3 613	12 282	18 610	22 867	23 979	5 128	12 282	13 716	15 532	15 308
Autres travaux de construction	4 904	10 361	23 154	26 181	32 577	7 041	10 361	17 039	17 626	20 571
Mise en valeur des terres	1 163	2 385	4 429	5 719	7 248	2 056	2 385	2 895	3 454	4 040
Matériel de transport	3 239	7 752	12 480	12 668	13 408	4 067	7 752	11 847	12 025	12 528
Machines et outillage	6 914	19 093	27 152	33 419	36 945	7 793	19 093	24 879	30 496	33 566
Élevage	81	119	161	191	147	69	119	174	193	165
Formation brute de capital fixe	23 435	66 569	109 379	128 664	143 689	31 018	66 569	87 484	97 717	104 641
Par catégorie d'activité économique										
Agriculture, sylviculture et pêche	1 585	4 583	6 903	7 972	9 879	2 152	4 583	5 065	5 421	6 295
Industries extractives	245	305	293	202	195	353	305	230	168	151
Industries manufacturières	6 010	18 932	26 081	34 432	38 547	7 353	18 932	22 002	27 783	30 239
Électricité, gaz et eau	1 738	2 333	5 859	7 479	8 601	2 257	2 333	5 275	6 220	6 715
Construction	622	1 997	2 569	2 816	3 193	861	1 997	2 157	2 208	2 398
Distribution	1 020	2 835	4 562	4 997	5 955	1 408	2 835	3 544	3 761	4 270
Transports et communications	3 481	6 189	9 784	13 393	12 938	4 174	6 189	8 579	11 158	11 182
Services financiers, assurance et immobilier	4 564	20 328	35 112	37 132	39 318	6 481	20 328	27 092	27 141	27 148
Services collectifs	492	1 311	2 908	3 183	3 615	642	1 311	2 226	2 286	2 405
Administrations publiques	3 679	7 757	15 308	17 058	21 449	5 338	7 757	11 314	11 572	13 838

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau H. **Compte d'affectation des ménages**

Milliards de won

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Rémunération des salariés	45 754	56 045	66 742	82 083	101 739	114 283	125 670	142 232	165 189	187 242
Excédent d'exploitation	27 205	31 674	34 273	37 786	43 987	47 174	50 080	55 342	60 479	67 065
Revenu de la propriété et de l'entreprise perçu	5 915	6 950	8 689	11 818	15 737	18 883	22 545	29 276	38 049	41 834
Prélèvements sur les quasi-sociétés	564	597	541	693	804	814	1 053	1 432	1 590	1 335
Intérêts	4 236	4 950	6 258	9 123	13 039	16 258	19 249	25 530	33 519	37 666
Dividendes	553	625	1 049	1 107	1 099	1 140	1 361	1 342	1 892	1 588
Loyers (net)	562	778	841	896	796	671	882	972	1 049	1 245
Autres transferts courants	9 638	11 687	15 445	19 240	23 858	29 152	33 154	37 992	42 339	45 879
Prestations de sécurité sociale	1 023	1 420	1 844	2 671	3 163	4 142	4 587	5 353	6 209	7 855
Allocation d'assistance	476	639	754	966	1 548	1 769	1 974	2 284	2 352	2 479
Autres transferts	8 138	9 629	12 847	15 602	19 146	23 241	26 593	30 355	33 778	35 545
Revenu total	88 512	106 356	125 149	150 927	185 321	209 491	231 449	264 842	306 056	342 019
Impôts directs	3 209	4 424	5 097	6 822	8 054	9 636	11 508	13 505	17 266	19 044
Redevances et amendes	225	317	376	503	659	761	1 056	1 245	1 720	2 039
Cotisations de sécurité sociale	1 171	2 039	2 661	3 359	4 133	5 062	7 175	7 842	9 122	11 602
Intérêt	2 912	3 658	4 822	7 050	9 318	12 599	14 052	18 717	24 729	28 222
Loyers nets des terres	542	762	826	828	776	603	811	919	975	1 141
Autres transferts courants payés	4 931	6 407	9 895	12 127	15 154	18 302	20 379	22 334	25 102	26 123
Total des déductions	12 990	17 606	23 676	30 689	38 095	46 962	54 982	64 562	78 915	88 170
Revenu disponible	75 522	88 749	101 474	120 238	147 226	162 529	176 467	200 280	227 141	253 849
Consommation	59 031	67 963	79 424	96 388	115 043	129 735	143 722	164 356	186 413	209 818
Épargne	16 491	20 786	22 050	23 850	32 183	32 794	32 745	35 924	40 728	44 031
Taux d'épargne ¹	21.8	23.4	21.7	19.8	21.9	20.2	18.6	17.9	17.9	17.3

1. En pourcentage du revenu disponible.

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau I. **Compte d'affectation des sociétés non financières**

Milliards de won

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Recettes										
Excédent d'exploitation	16 754	18 425	19 071	23 743	29 091	32 714	38 639	47 120	55 492	52 333
Intérêts	1998	2 848	3 799	4 711	6 793	8 226	8 188	9 658	11 992	13 614
Dividendes	166	253	337	322	400	452	418	507	651	783
Loyers	34	72	58	82	120	156	198	231	364	292
Règlement d'assurance-dommages	745	813	1 049	1 522	1 991	2 701	2 972	3 338	3 668	4 140
Recettes courantes totales	19 696	22 410	24 314	30 380	38 395	44 248	50 415	60 853	72 166	71 162
Dépenses										
Intérêts	8 675	9 660	11 569	14 145	19 707	23 821	25 645	30 120	37 157	42 329
Dividendes	911	1 019	1 532	1 534	1 808	1 948	2 278	2 731	3 021	2 836
Loyers	543	674	853	1 131	1 318	1 478	1 368	1 643	2 158	2 293
Prélèvements sur les quasi-sociétés	564	597	541	693	804	814	1 053	1 432	1 590	1 335
Impôts directs ¹	2 042	2 641	4 063	4 541	5 264	5 971	5 800	7 275	9 305	10 265
Autres transferts	1 665	1 754	2 427	3 123	3 937	4 996	6 106	6 370	7 431	7 595
Dépenses courantes totales	14 400	16 345	20 985	25 167	32 838	39 028	42 250	49 571	60 662	66 653
Épargne	5 296	6 065	3 329	5 213	5 557	5 220	8 165	11 282	11 504	4 509

1. Y compris les redevances, amendes et pénalités ainsi que les autres transferts courants non définis ailleurs aux administrations publiques.

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau J. **Compte d'affectation des administrations publiques**

Milliards de won

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Recettes											
Impôts directs	5 555	7 611	9 719	11 726	13 891	16 249	18 100	21 740	27 187	29 696	29 943
Cotisations sociales	1 171	2 039	2 661	3 359	4 133	5 062	7 175	7 842	9 122	11 602	13 607
Autres transferts	412	565	611	828	1 172	1 462	2 212	2 396	2 899	3 221	3 105
Impôts indirects	13 068	15 212	16 763	21 519	24 857	28 916	32 549	39 152	45 912	53 564	59 346
Revenu de la propriété	703	854	1 242	1 613	2 132	2 396	2 579	2 818	3 368	4 845	5 131
Recettes courantes totales	20 909	26 281	30 996	39 045	46 185	54 085	62 615	73 948	88 488	102 928	111 132
Dépenses											
Dépense de consommation finale	10 843	12 660	15 238	18 187	22 170	26 110	28 746	32 425	36 087	41 723	46 888
Subventions	520	391	631	956	1 251	1 573	2 041	2 147	2 322	1 572	753
Revenu de la propriété	778	756	756	829	967	1 060	1 189	1 457	1 899	2 065	2 115
Prestations de sécurité sociale	1 023	1 420	1 844	2 671	3 163	4 142	4 587	5 353	6 209	7 855	11 133
Allocations d'assistance sociale	476	639	754	966	1 548	1 769	1 974	2 284	2 352	2 479	2 739
Autres transferts	385	516	645	898	1 164	1 741	2 329	3 064	4 186	5 416	6 541
Dépenses courantes totales	14 025	16 382	19 868	24 507	30 263	36 395	40 866	46 730	53 055	61 110	70 169
Épargne	6 884	9 899	11 128	14 538	15 922	17 690	21 749	27 218	35 433	41 818	40 963

Source : Banque de Corée et OCDE, *Comptes nationaux*.

Tableau K. **Compte d'affectation de l'administration centrale**

Milliards de won

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Revenu et dépenses											
Impôts directs	5 222	7 163	9 122	10 953	12 821	14 819	16 421	19 619	24 520	26 452	26 303
Redevances, amendes et pénalités	253	344	441	586	790	882	1 219	1 369	1 684	2 053	2 144
Impôts indirects	11 128	12 465	12 284	15 768	17 665	20 611	22 965	27 686	32 753	39 001	43 841
Revenu de la propriété de l'entreprise	484	549	762	833	1 029	1 183	1 258	1 285	1 506	2 039	2 616
Autres transferts courants	79	124	54	94	205	325	627	580	657	645	533
Recettes courantes	17 166	20 645	22 663	28 234	32 510	37 820	42 490	50 539	61 120	70 190	75 437
Consommation finale	6 849	7 856	9 270	10 764	12 649	14 469	15 831	17 419	18 617	21 006	23 630
Revenu de la propriété de l'entreprise	629	596	554	662	748	786	901	887	1 361	1 539	1 463
Subventions	517	387	625	944	1 236	1 553	2 009	2 104	2 250	1 501	673
Autres transferts courants	4 582	5 393	6 647	8 447	11 485	13 582	14 761	18 545	22 314	25 138	29 230
Transferts à des sous-secteurs des administrations publiques	4 186	4 788	5 896	7 543	9 992	11 787	12 703	15 963	19 020	21 502	24 727
Allocations d'assistance sociale	248	375	486	600	1 006	1 156	1 195	1 370	1 314	1 367	1 589
Autres transferts n.d.a.	148	230	265	304	487	639	863	1 212	1 980	2 269	2 914
Dépenses courantes	12 577	14 232	17 096	20 817	26 118	30 390	33 502	38 955	44 542	49 184	54 996
Épargne	4 589	6 413	5 567	7 417	6 392	7 430	8 988	11 584	16 578	21 006	20 441
Accumulation de capital											
Consommation de capital fixe	182	228	259	339	363	387	430	475	519	597	..
Épargne nette	4 589	6 413	5 567	7 417	6 392	7 430	8 988	11 584	16 578	21 006	20 441
Transferts en capital reçus	-1 228	-1 275	-1 401	-1 538	-1 805	-2 312	-1 906	-2 772	-3 518	-3 798	..
D'autres sous-secteurs des administrations publiques	-972	-971	-1 092	-1 587	-1 994	-2 429	-2 475	-2 763	-3 471	-3 845	..
D'autres secteurs résidents	-255	-304	-309	49	189	116	569	-10	-47	48	..
Financement de l'accumulation brute	3 543	5 366	4 425	6 218	4 950	5 505	7 512	9 287	13 579	17 805	..
Formation brute de capital fixe	1 459	1 534	1 676	1 923	2 167	2 755	3 128	3 341	3 996	5 817	..
Formation des stocks	33	143	-23	-56	22	26	30	-24	16	-16	..
Achats nets de terrains	-5	88	183	188	387	320	407	301	405	969	..
Achats nets d'actifs incorporels	0	0	0	2	-1	1	0	1	-1	0	..
Capacité de financement	2 057	3 601	2 590	4 160	2 373	2 402	3 947	5 668	9 162	11 035	..
Accumulation brute	3 544	5 366	4 426	6 217	4 948	5 504	7 512	9 287	13 578	17 805	..

Source : OCDE, Comptes nationaux.

Tableau L. **Balance des paiements**

Millions de dollars

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Exportations, fob	63 659	70 541	76 199	82 089	94 964	124 632	129 968	138 619
Importations, fob	66 109	77 344	77 954	79 771	97 824	129 076	144 933	141 798
Balance commerciale	-2 450	-6 803	-1 755	2 319	-2 860	-4 444	-14 965	-3 179
Services non facteurs, net	-614.9	-2 152.7	-2 883.8	-2 126.2	-1 800.6	-2 978.8	-6 179.4	-3 200.3
Transport	-819	-1 024	-1 151	-815	247	-373	-1 465	695
Voyages	393	-358	-523	-569	-1 173	-1 190	-2 603	-2 256
Autres	-189	-771	-1 210	-743	-875	-1 416	-2 112	-1 639
Revenu d'investissement, net	-88	-164	-396	-391	-487	-1 303	-1 815	-2 454
Transferts, net	1 150	803	1 091	1 188	1 280	218	-46	667
Balance des opérations courantes	-2 003	-8 317	-3 943	990	-3 867	-8 508	-23 005	-8 167
Compte des opérations en capital	2 896	6 741	6 994	3 216	10 732	17 273	23 924	1 922
Investissements directs	-263	-309	-433	-752	-1 652	-1 776	-2 345	-1 605
Avoirs	1 052	1 489	1 162	1 340	2 461	3 552	4 670	-4 449
Engagements	789	1 180	728	588	809	1 776	2 325	2 844
Portefeuille	84	3 055	5 803	10 014	6 120	11 591	15 185	14 295
Autres investissements	3 075	3 995	1 625	-6 047	6 264	7 459	11 085	-10 768
Autres capitaux	-331	-330	-407	-475	-437	-488	-598	-608
Erreurs et omissions	-1 747	762	1 064	-723	-1 782	-1 233	1 067	-5 069
Variation des réserves	1 186	1 143	-3 708	-3 008	-4 646	-7 045	-1 389	11 922

Source : Banque de Corée.

Tableau M. **Importations par catégories de produits**

Millions de dollars

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Charbon et coke	1 165	1 306	1 288	1 599	1 616	1 733	1 777	2 081	2 337	2 399
Pétrole brut	3 687	4 932	6 385	8 133	9 548	9 151	8 878	10 809	14 432	17 772
Produits chimiques organiques	3 168	3 537	3 349	3 466	2 814	2 919	3 488	5 364	4 880	4 893
Matières plastiques	1 052	1 143	1 225	1 381	1 356	1 516	1 770	2 160	2 174	2 079
Textiles tissés	777	956	1 030	1 210	1 311	1 284	1 606	1 854	1 752	1 598
Métaux non ferreux	1 655	1 871	1 887	2 128	2 025	2 226	3 066	4 617	4 126	4 395
Matériel de production d'électricité	1 285	1 298	1 612	2 334	2 782	2 493	2 768	3 891	3 666	3 480
Machines pour le travail des métaux	986	1 384	1 294	1 654	1 583	1 184	1 788	2 341	3 192	2 082
Matériel de chauffage et de climatisation	579	844	983	1 127	1 086	795	1 337	1 784	2 160	1 410
Machines de bureau	1 457	1 606	1 813	1 995	1 735	2 001	2 615	3 570	3 992	3 719
Matériel de télécommunications	1 065	1 011	1 093	1 284	1 377	1 645	2 221	2 659	3 069	2 844
Semi-conducteurs	3 591	4 073	4 560	5 309	6 012	5 650	6 983	9 838	11 448	13 758
Aéronefs	1 444	1 225	1 068	1 822	1 965	1 846	2 208	2 479	2 766	1 671
Instruments de contrôle	1 139	1 401	1 570	1 811	1 776	2 049	2 664	3 607	3 886	3 561
Total des postes ci-dessus	23 050	26 587	29 157	35 253	36 986	36 492	43 169	57 054	63 879	65 660
Autres produits	28 760	34 878	40 687	46 272	44 789	47 308	59 179	78 065	86 460	78 956
Importations totales	51 810	61 465	69 844	81 525	81 775	83 800	102 348	135 119	150 339	144 616

Source : Banque de Corée.

Tableau N. **Exportations par catégories de produits**

Millions de dollars

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tissus	3 057	3 461	4 150	5 114	5 735	6 444	7 838	8 735	8 703	8 864
Tôles de fer et d'acier	1 966	2 351	2 536	2 811	3 257	3 515	3 261	3 923	3 747	4 139
Machines de bureau	2 573	2 762	2 702	2 918	3 091	3 474	3 607	4 967	5 673	6 405
Téléviseurs	1 421	1 362	1 506	1 633	1 537	1 463	1 698	1 901	2 207	1 558
Radios	1 424	1 321	1 377	1 232	1 184	1 126	1 092	909	530	377
Enregistreurs	1 766	1 633	1 408	1 555	1 479	1 582	1 757	1 824	1 747	1 293
Matériel de télécommunications	1 597	1 762	1 981	2 116	2 337	2 922	3 687	4 244	4 404	4 572
Appareils électroménagers	1 274	1 085	833	1 024	1 091	1 213	1 485	1 685	1 909	1 901
Semi-conducteurs	3 856	4 702	5 364	6 645	7 763	8 078	11 848	19 373	17 035	19 663
Automobiles	3 336	2 048	1 849	2 124	2 534	3 884	4 470	7 243	9 089	9 264
Navires	1 759	1 788	2 800	4 129	4 113	4 061	4 945	5 533	7 127	6 520
Habillement	8 694	9 096	7 879	7 420	6 770	6 166	5 652	4 958	4 221	4 192
Chaussures	3 800	3 587	4 307	3 836	3 184	2 309	1 780	1 506	1 236	982
Instruments de musique	986	1 058	1 137	1 185	1 104	1 133	1 199	1 385	1 451	1 196
Total des postes ci-dessus	37 509	38 016	39 829	43 742	45 179	47 370	54 319	68 184	69 079	70 924
Autres produits	23 187	24 361	25 187	28 128	31 452	34 866	41 694	56 874	60 636	65 240
Exportations totales	60 696	62 377	65 016	71 870	76 631	82 236	96 013	125 058	129 715	136 164

Source : Banque de Corée.

Tableau O. **Monnaie et crédit**
 Milliards de won, niveau en fin de période

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
M1	12 151	14 329	15 905	21 752	24 586	29 041	32 511	38 873	39 542	35 036
Quasi-monnaie	36 787	44 309	52 802	61 994	71 672	83 178	100 668	115 073	138 770	168 495
M2	48 939	58 638	68 708	83 746	96 259	112 219	133 179	153 945	178 312	203 532
Certificats de dépôt	1 570	1 606	6 227	8 915	10 346	14 177	17 406	19 997	21 898	15 989
M2 plus certificats de dépôt	50 509	60 244	74 934	92 661	106 604	126 396	150 584	173 943	200 209	219 521
Dépôts des intermédiaires financiers non bancaires	66 541	90 415	120 424	148 069	190 126	233 855	289 793	353 074	414 752	480 765
Total des liquidités (M3)	120 359	153 927	198 124	244 837	298 277	354 933	442 663	527 017	614 962	700 285
Contreparties de M3										
Crédit intérieur	122 004	158 179	204 073	255 376	303 385	364 121	455 239	537 960	638 059	763 282
Créances sur le secteur privé	120 528	156 802	203 136	253 865	299 390	352 872	443 855	528 981	628 444	747 307
Créances sur le secteur public	1 476	1 377	937	1 511	3 995	11 248	11 384	8 979	9 616	15 976
Secteur extérieur, net	4 872	7 357	7 890	3 742	6 007	9 156	9 421	9 214	3 678	-8 071

Source : Banque de Corée.

STATISTIQUES DE BASE :
COMPARAISONS INTERNATIONALES

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

	Unités	Période de référence ¹	Australie	Autriche	Belgique	Canada	Répub. tchèque	Danemark	Finlande	France	Allemagne	Grèce
Population												
Total	Milliers	1996	18 289	8 060	10 157	29 964	10 316	5 262	5 125	58 380	81 877	10 465
Densité km ² de superficie terrestre	Nombre	1996	2	96	333	3	131	122	15	106	229	79
Accroissement moyen annuel net sur 10 ans	%	1996	1.3	0.6	0.3	1.3	0	0.3	0.4	0.5	3	0.5
Emploi												
Emploi civil net (ECN) ²	Milliers	1996	8 344	3 737 (94)	3 675 (95)	13 676	4 918	2 593	2 087	21 951	35 360	3 824 (95)
dont : Agriculture	% de l'ECN	1996	5.1	7.2 (94)	2.5 (95)	4.1	6.3	4	7.1	4.6	3.3	20.4 (95)
Industrie	% de l'ECN	1996	22.5	33.2 (94)	26.7 (95)	22.8	42	27	27.6	25.9	37.5	23.2 (95)
Services	% de l'ECN	1996	72.4	59.6 (94)	71.4 (95)	73.1	51.7	69	65.3	69.5	59.1	56.4 (95)
Produit intérieur brut (PIB)												
Aux prix et taux de change courants	Milliards de \$EU	1996	398.9	228.7	268.2	579.2	56.2	174.9	125.1	1 536.6	2 353.5	91.2 (95)
Par habitant	\$EU	1996	21 812	28 384	26 409	19 330	5 445	33 230	24 420	26 323	28 738	8 722 (95)
Aux prix et PPA courants ³	Milliards de \$EU	1996	372.7	172.4	222	645.1	..	118	96.7	1 198.6	1 736.1	133.5
Par habitant	\$EU	1996	20 376	21 395	21 856	21 529	..	22 418	18 871	20 533	21 200	12 743
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1996	3.9	1.6	1.2	2.2	2	2.2	1.6	1.2	1.4	1.3 (95)
Formation brute de capital fixe (FBCF)												
dont : Machines et autres équipements	% du PIB	1996	20.3	23.8	17.3	17.7	33	16.7	16.1	17.4	20.6	17 (95)
Construction de logements	% du PIB	1996	10.2 (95)	8.8 (95)	7.5 (95)	6.6	..	7.9 (95)	6.4 (95)	7.8	7.6	7.7 (95)
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	% du PIB	1996	4.6 (95)	5.9 (95)	4.6 (95)	5.4	..	3.2 (95)	3.5 (95)	4.4	7.3	3.3 (95)
Taux d'épargne brute ⁴	% du PIB	1996	5.6	2.1	0.3	2.2	9.4	2	-4.1	-1.5	0.2	0.5 (95)
Ensemble des administrations publiques												
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1996	18	21.9	22.2	17.8	..	17.6	19.6	18.7	20	16 (95)
Emplois courants ⁵	% du PIB	1996	17	19.8	14.5	18.7	21.5	25.2	21.9	19.4	19.8	20.8 (95)
Ressources courantes	% du PIB	1995	35.6	48.6	52.2	45.8	..	59.6	55.9	50.9	46.6	52.1
Appports nets d'aide publique au développement	% du PNB	1995	34.9	47.4	49.9	42.7	..	58.1	52.8	46.9	45.9	45
Indicateurs du niveau de vie												
Consommation privée par habitant aux PPA courantes ³ \$EU		1996	0.36	0.33	0.38	0.38	..	0.96	0.32	0.55	0.31	0.13
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1994	12 596	12 152	13 793	12 959	..	12 027	10 282	12 506	12 244	9 473
Postes de téléphone pour 1 000 habitants	Nombre	1994	460	433	416	466	282	312	368	430	488	199
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1994	496	466	449	576	209	604	551	547	483 ⁸	478
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1993	489	479	453	618	476	538	504	412	559	202
Mortalité infantile pour 1 000 naissances vivantes	Nombre	1995	2.2 (91)	2.7	3.7 (94)	2.2	2.9	2.9 (94)	2.8	2.9	3.4	3.9 (94)
Salaires et prix (accroissement annuel moyen sur 5 ans)		1995	5.7	5.4	7.6 (94)	6.3 (94)	7.7	5.5	4	5.8 (94)	5.3	8.1
Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)	%	1996	1.7	5.2	2.7	2.4	..	3.2	3.8	2.6	4.2	11.8
Prix à la consommation	%	1996	2.4	2.9	2.2	1.4	11.9	1.9	1.5	2	3.1	11.6
Commerce extérieur												
Exportations de marchandises, fob*	Millions de \$EU	1996	60 288	57 870	170 223 ⁷	202 320	21 910	51 030	40 576	288 450	521 263	11 501
En pourcentage du PIB	%	1996	15.1	25.3	63.5	34.9	39	29.2	32.4	18.8	22.1	12.9 (95)
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	7.5	7.1	7.6	9.7	..	6.2	12.1	6.3	5.4	5.8
Importations de marchandises, caf*	Millions de \$EU	1996	61 374	67 376	160 917 ⁷	170 931	27 721	44 987	30 911	271 348	455 741	27 402
En pourcentage du PIB	%	1996	15.4	29.5	60	29.5	49.3	25.7	24.7	17.7	19.4	30.4 (95)
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	9.7	5.9	5.9	7.7	..	5.6	7.3	3.9	3.3	6.6
Réserves officielles totales⁶												
En ratio des importations mensuelles de marchandises	Ratio	1996	10 107	15 901	11 789 ⁷	14 202	8 590	9 834	4 810	18 635	57 844	12 171
		1996	2	2.8	0.9	1	..	2.6	1.9	0.8	1.5	5.3

* Aux prix et taux de change courants.

1. Sauf indication contraire.

2. Suivant définition retenue dans *Statistiques de la population active* de l'OCDE.

3. Converti à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) courantes.

4. Épargne brute = Revenu national disponible moins consommation privée et consommation des administrations publiques.

5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.

6. Situation en fin d'année.

7. Données relatives à l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

8. Les données se réfèrent à l'Allemagne occidentale.

9. Y compris les constructions non résidentielles.

10. Se réfèrent au secteur public y compris les entreprises publiques.

Sources : Population et emploi : *Statistiques de la population active*, OCDE. PIB, FBCF et administrations publiques : *Comptes nationaux*, vol. 1, OCDE, et *Perspectives économiques de l'OCDE*, Statistiques. Indicateurs du niveau de vie : publications nationales diverses. Salaires et prix : *Principaux indicateurs économiques*, OCDE. Commerce extérieur : *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, OCDE. Réserves officielles totales : *Statistiques financières internationales*, FMI.

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES (suite)

	Unités	Période de référence ¹	Hongrie	Islande	Irlande	Italie	Japon	Corée	Luxembourg	Mexique	Pays-Bas	Nouvelle-Zélande
Population												
Total	Milliers	1996	10 193	270	3 621	57 473	125 864	45 545	418	96 582	15 494	3 640
Densité km ² de superficie terrestre	Nombre	1996	77	3	52	191	333	458	161	48	380	14
Accroissement moyen annuel net sur 10 ans	%	1996	-0.3	1.1	0.2	0	0.4	1	1.3	2	0.6	1.1
Emploi												
Emploi civil net (ECN) ²	Milliers	1996	3 605	142	1 307	20 036	64 860	20 764	212 (95)	32 385 (95)	6 983	1 688
dont : Agriculture	% de l'ECN	1996	8.4	9.2	10.7	7	5.5	11.6	2.8 (95)	23.5 (95)	3.9	9.5
Industrie	% de l'ECN	1996	33	23.9	27.2	32.1	33.3	32.5	30.7 (90)	21.7 (95)	22.4	24.6
Services	% de l'ECN	1996	58.6	66.2	62.3	60.9	61.2	55.9	66.1 (90)	54.8 (95)	73.8	65.9
Produit intérieur brut (PIB)												
Aux prix et taux de change courants	Milliards de \$EU	1996	43.7 (95)	7.3	70.7	1 214.2	4 595.2	484.8	17	329.4	396	65.9
Par habitant	\$EU	1996	4 273 (95)	27 076	19 525	21 127	36 509	10 644	40 791	3 411	25 511	18 093
Aux prix et PPA courants ³	Milliards de \$EU	1996	..	6.3	68.8	1 148	2 924.5	618.5	13.5	751.1	324.5	63.6
Par habitant	\$EU	1996	..	23 242	18 988	19 974	23 235	13 580	32 416	7 776	20 905	17 473
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1996	-2.4 (95)	1.5	7.1	1	1.5	7.1	4.8	1.7	2.3	3.7
Formation brute de capital fixe (FBCF)												
dont : Machines et autres équipements	% du PIB	1996	19.3 (95)	17.5	17.2	17	29.7	36.8	20.8	18	19.7	20.9
Construction de logements	% du PIB	1996	..	6.7	5.5 (95)	8.8	10.1 (95)	13	..	8.8	9.4	10
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1996	-0.9 (95)	-1.4	6	-1.4	1.3	6.9	0.2	-0.7	2.2	9.6
Taux d'épargne brute⁴												
	% du PIB	1996	..	15.6	21.7	20.5	31.4	34.2	37.5	22.7	25.7	16
Ensemble des administrations publiques												
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1996	24.9 (95)	20.8	14.1	16.4	9.7	10.6	13.6	9.7 ¹⁰	14	14.4
Emplois courants ⁵	% du PIB	1995	..	35.1	39.2 (94)	49.5	28.5	15.1	..	..	51.8	..
Ressources courantes	% du PIB	1995	..	36	39.3 (94)	44.5	32	25.1	..	..	50	..
Apports nets d'aide publique au développement												
	% du PNB	1995	..	..	0.29	0.15	0.28	0.03	0.36	..	0.81	0.23
Indicateurs du niveau de vie												
Consommation privée par habitant aux PPA courantes ³ \$EU		1996	..	14 244	10 020	12 224	13 912	7 354	17 811	5 045	12 477	10 895
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1994	212	434	264	517	342	115	544	91	383	457
Postes de téléphone pour 1 000 habitants	Nombre	1994	170	557	350	429	480	397	564	93	509	470
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1993	427	335	301	429	618	215	261	150	491	..
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1995	3.4	3.9 (94)	3.4	3.0 (94)	1.7	1.6 (92)	1.8 (94)	1.1	2.2 (93)	1.6
Mortalité infantile pour 1 000 naissances vivantes	Nombre	1995	11	6.1	6.3	6.6 (94)	4.3	9	5.3 (94)	17 (94)	5.5	7.2 (94)
Salaires et prix (accroissement annuel moyen sur 5 ans)												
Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)	%	1996	..	..	3.7	3.5	1.8	..	..	-1.6	2.4	1.5
Prix à la consommation	%	1996	23.2	2.6	2.2	4.5	0.7	5.3	2.4	19.7	2.5	2
Commerce extérieur												
Exportations de marchandises, fob*	Millions de \$EU	1996	15 674	1 891	48 416	250 842	411 067	129 715	..	96 000	203 953	14 316
En pourcentage du PIB	%	1996	35.9	26	68.5	20.7	8.9	26.8	..	29.1	51.5	21.7
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	8.9	4	14.8	8.2	5.5	12.5	..	17.6	8.9	8.2
Importations de marchandises, caf*	Millions de \$EU	1996	18 105	2 032	35 763	206 904	349 149	150 340	..	89 469	184 389	14 682
En pourcentage du PIB	%	1996	41.4	27.9	50.6	17	7.6	31	..	27.2	46.6	22.3
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	9.6	3.4	11.5	2.5	8	13.9	..	12.4	7.8	11.8
Réserves officielles totales⁶												
En ratio des importations mensuelles de marchandises	Ratio	1996	6 812	316	5 706	31 954	150 663	23 670	..	13 514	18 615	4 140
		1996	..	1.9	1.9	1.9	5.2	..	..	1.8	1.2	3.4

* Aux prix et taux de change courants.

1. Sauf indication contraire.

2. Suivant définition retenue dans *Statistiques de la population active* de l'OCDE.

3. Converti à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) courantes.

4. Épargne brute = Revenu national disponible moins consommation privée et consommation des administrations publiques.

5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.

6. Situation en fin d'année.

7. Données relatives à l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

8. Les données se réfèrent à l'Allemagne occidentale.

9. Y compris les constructions non résidentielles.

10. Se réfèrent au secteur public y compris les entreprises publiques.

Sources : Population et emploi : *Statistiques de la population active*, OCDE. PIB, FBCF et administrations publiques : *Comptes nationaux*, vol. 1, OCDE, et *Perspectives économiques de l'OCDE*, Statistiques. Indicateurs du niveau de vie : publications nationales diverses. Salaires et prix : *Principaux indicateurs économiques*, OCDE. Commerce extérieur : *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, OCDE.

Réserves officielles totales : *Statistiques financières internationales*, FMI.

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES (suite)

	Unités	Période de référence ¹	Norvège	Pologne	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Royaume-Uni	États-Unis
Population											
Total	Milliers	1996	4 370	38 618	9 935	39 270	8 901	7 085	62 695	58 782	265 557
Densité km ² de superficie terrestre	Nombre	1996	13	123	108	78	20	172	80	240	28
Accroissement moyen annuel net sur 10 ans	%	1996	0.5	0.3	-0.1	0.2	0.6	0.8	2	0.3	1
Emploi											
Emploi civil net (ECN) ²	Milliers	1996	2 110	14 977	4 475	12 394	3 963	3 803	20 895	26 088	126 708
dont : Agriculture	% de l'ECN	1996	5.2	22.1	12.2	8.7	2.9	4.5	44.9	2	2.8
Industrie	% de l'ECN	1996	23.4 (95)	31.7	31.4	29.7	26.1	27.7	22	27.4	23.8
Services	% de l'ECN	1996	71.5 (95)	46.2	56.4	61.6	71	67.4	33.1	71	73.3
Produit intérieur brut (PIB)											
Aux prix et taux de change courants	Milliards de \$EU	1996	157.8	117.9 (95)	103.6	584.9	251.7	294.3	181.5	1 153.4	7 388.1
Par habitant	\$EU	1996	36 020	3 057 (95)	10 425	14 894	28 283	41 411	2 894	19 621	27 821
Aux prix et PPA courants ³	Milliards de \$EU	1996	106.7	..	130.1	587.2	171.4	180.6	383.3	1 095.5	7 388.1
Par habitant	\$EU	1996	24 364	..	13 100	14 954	19 258	25 402	6 114	18 636	27 821
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1996	4.1	2.2 (95)	1.5	1.3	1	0.1	4.4	2.2	2.8
Formation brute de capital fixe (FBCF)											
dont : Machines et autres équipements	% du PIB	1996	20.5	17.1 (95)	24.1	20.1	14.8	20.2	25	15.5	17.6
Construction de logements	% du PIB	1996	8.4	..	11.7 (93)	6.1 (95)	7.9	9.3	11.9	7.6	8.3 (95)
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1996	2.6 (94)	..	5.2 (93)	4.3 (95)	1.9	11 ⁹	8.4 (95)	3	4.1 (95)
Taux d'épargne brute ⁴	% du PIB	1996	2.8	5.4 (95)	2.2	-1	-2.6	-0.8	6.9	1.3	6.9
Ensemble des administrations publiques											
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1996	20.5	16.9 (95)	18.5	16.3	26.2	14.3	11.6	21.1	15.6
Emplois courants ⁵	% du PIB	1995	45.8	..	42.5 (93)	41.2	63.8	47.7	..	42.3 (94)	34.3
Ressources courantes	% du PIB	1995	50.9	..	39.8 (93)	37.9	57.5	53.8	..	37.2 (94)	32.1
Apports nets d'aide publique au développement	% du PNB	1995	0.87	..	0.27	0.24	0.77	0.34	0.07	0.28	0.1
Indicateurs du niveau de vie											
Consommation privée par habitant aux PPA courantes ³ \$EU		1996	11 593	..	8 522	9 339	10 096	15 632	4 130	11 865	18 908
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1994	381	186	357	351	406 (93)	451	47	372	565
Postes de téléphone pour 1 000 habitants	Nombre	1994	554	131	350	371	683	597	201	489	602
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1993	427	298	190	400	470	400	176	435	816
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1995	2.8	2.3	3	4.1 (93)	3.1	3.1 (94)	1.2	1.6 (94)	2.6 (94)
Mortalité infantile pour 1 000 naissances vivantes	Nombre	1995	4	13.6	7.4	6 (94)	4	5	46.8 (94)	6.2 (94)	8 (94)
Salaires et prix (accroissement annuel moyen sur 5 ans)											
Salaires (gains ou taux selon la disponibilité)	%	1996	3.2	..	..	5.8	4.8	..	..	4.9	2.7
Prix à la consommation	%	1996	1.9	..	5.6	4.7	2.7	2.2	81.6	2.7	2.9
Commerce extérieur											
Exportations de marchandises, fob*	Millions de \$EU	1996	49 576	24 417	24 614	102 067	84 836	79 581	23 301	259 941	625 075
En pourcentage du PIB	%	1996	31.4	20.7	23.8	17.5	33.7	27	12.8	22.5	8.5
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	7.8	..	8.6	11.2	9	5.3	11.1	7	8.2
Importations de marchandises, caf*	Millions de \$EU	1996	35 575	37 185	35 192	121 838	66 825	78 052	43 094	287 033	795 289
En pourcentage du PIB	%	1996	22.5	31.5	34	20.8	26.5	26.5	23.7	24.9	10.8
Accroissement annuel moyen sur 5 ans	%	1996	6.9	..	6.1	5.5	6	3.2	15.1	6.5	10.3
Réserves officielles totales⁶											
En ratio des importations mensuelles de marchandises	Ratio	1996	18 441	12 409	11 070	40 284	13 288	26 727	11 430	27 745	44 536
		1996	6.2	..	3.8	4	2.4	4.1	3.2	1.2	0.7

* Aux prix et taux de change courants.

1. Sauf indication contraire.

2. Suivant définition retenue dans *Statistiques de la population active* de l'OCDE.

3. Converti à l'aide des Parités de Pouvoir d'Achat (PPA) courantes.

4. Épargne brute = Revenu national disponible moins consommation privée et consommation des administrations publiques.

5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.

6. Situation en fin d'année.

7. Données relatives à l'Union économique belgo-luxembourgeoise.

8. Les données se réfèrent à l'Allemagne occidentale.

9. Y compris les constructions non résidentielles.

10. Se réfèrent au secteur public y compris les entreprises publiques.

Sources : Population et emploi : *Statistiques de la population active*, OCDE. PIB, FBCF et administrations publiques : *Comptes nationaux*, vol. 1, OCDE, et *Perspectives économiques de l'OCDE*, Statistiques. Indicateurs du niveau de vie : publications nationales diverses. Salaires et prix : *Principaux indicateurs économiques*, OCDE. Commerce extérieur : *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, OCDE. Réserves officielles totales : *Statistiques financières internationales*, FMI.

LES ÉDITIONS DE L'OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
IMPRIMÉ EN FRANCE
(10 98 39 2 P) ISBN 92-64-25997-X – n° 50318 1998
ISSN 0304-3363