



KYUNG-WOOK HUR

Conseiller auprès de Bae, Kim & Lee LLC ; ancien vice-ministre de la Stratégie et des Finances, République de Corée, ancien ambassadeur de la République de Corée auprès de l'OCDE

Jean-Claude TRICHET

I talked before of Hur Kyung-Wook, Former Vice Minister of Strategy and Finance, and former Ambassador of Korea to the OECD, and also having this remarkable binocular view that is very useful. Can I give you the floor?

Kyung-Wook HUR

Merci beaucoup. Comme mentionné dans l'introduction, j'ai travaillé au ministère des Finances.

En 1997, j'étais député en charge de la crise financière en Asie, négociant avec le FMI et travaillant avec eux au plus haut niveau. Quand la tempête mondiale a atteint l'Asie j'étais vice-ministre des Finances, donc j'étais également au premier plan de cette crise.

A l'heure actuelle, l'une de mes nombreuses casquettes est celle d'une institution appelée AMRO, *Asian Metronomic Research Office*, qui est en quelque sorte née de la crise financière asiatique. Après la crise, les pays asiatiques se sont réunis pour tenter de créer un équivalent asiatique au FMI, appelé l'AMF, mais l'idée a été abandonnée. Ce qui s'est passé finalement, c'est que la Banque centrale s'est multilatéralisée, environ 240 milliards de dollars entre 10 pays et le Japon, la Corée et la Chine, ce que nous appelons l'ASEAN Plus Trois. Pour gérer ces arrangements, nous avons mis en place une institution de surveillance sur le modèle du FMI mais en beaucoup, beaucoup plus petit. Elle compte environ 40 personnes à l'heure actuelle, mais elle est devenue une organisation internationale officielle cette année. Je suis l'un des six conseillers non-résidents.

Je voudrais simplement emmener la discussion au-delà des économies développées en direction des pays asiatiques. Tous les pays en Asie sont devenus très inquiets à l'issue des élections américaines. Ce qui nous fait peur, c'est qu'il y a de nombreuses incertitudes mais si, comme M. Trump l'a beaucoup évoqué, on se retrouve face à une combinaison de réduction drastique des dépenses, réduction des impôts et protectionnisme, cela s'avèrerait très toxique pour les économies asiatiques.

Comme vous le savez, de nombreuses économies asiatiques dépendent beaucoup du commerce. Après la crise de 2008, les économies asiatiques ont également subi un long ralentissement et ce n'est que maintenant que les affaires reprennent, doucement. Puis, pendant les quelques dernières années, alors que la croissance était très ralentie, la plupart des pays asiatiques se sont tournés vers la consommation intérieure et l'investissement, approvisionné par de la monnaie asiatique nationale et étrangère.

Ce que la Trump économie a eu tendance à annoncer, c'est que l'Amérique va avoir un énorme déficit budgétaire ; il est plus que probable que le dollar va se renforcer et le taux d'intérêt va augmenter bien plus vite que nous ne l'avions prévu. Les pays asiatiques sont alors face à un dilemme : s'ils augmentent les taux d'intérêt pour endiguer la fuite des capitaux alors leur dette, qui a été un mécanisme majeur pour financer l'investissement et la consommation, va souffrir. S'ils conservent leur taux d'intérêt, ou s'ils décident de l'abaisser, cela va entraîner une fuite de capitaux, et



dans les cas normaux, un taux d'intérêt bas couplé à un taux de change bas produit un avantage dans le commerce, mais si on fait face à du protectionnisme, alors les pays asiatiques vont être en grande difficulté.

C'est pourquoi, après le *Taper Tantrum*, de nombreuses économies asiatiques sont plus ou moins préparées maintenant, mais après l'élection de Trump, de nombreuses économies de la région ont vu une dépréciation de leur taux de change. Nous n'avons d'yeux que pour les 10 % de dépréciation au Mexique, mais si vous regardez du côté de l'Asie, le taux de change de la Corée a perdu presque 7 % ; de nombreux pays asiatiques ont perdu environ 5 %, etc.

On parle du G20 et de l'importance d'avoir une voix pour le marché émergeant au G20, mais au final je pense que le G20, tout comme un pudding qu'on ne peut apprécier qu'en le goûtant, le G20 doit prouver sa valeur en tentant de véritablement, pas simplement avec des mots mais avec des actes, réduire et opposer le protectionnisme économique pour qu'il ne refasse pas surface.

Hier, nous avons eu la déclaration de la CEAP qui parlait également de résister au protectionnisme économique mais si l'Amérique ne joue pas son rôle de leader, c'est très irréaliste et alors nous verrons non seulement le ralentissement de l'économie régionale, qui est l'une des régions les plus dynamiques du monde, mais également des circonstances affectant les économies avancées ; tout cela combiné au ralentissement des pays asiatiques, je pense que cela va faire un tableau plutôt confus.

Deux autres éléments vont entrer dans l'équation. Le premier, c'est bien sûr la Chine, au centre de la chaîne de valeur en Asie, et beaucoup de gens prévoient que le taux actuel, 6,7 % ou dans ces eaux-là, n'est pas tenable sur la durée. Comme il a été dit, il y a une situation de surcapacité, la construction navale, tous ces domaines, et le problème chronique des entreprises d'État. Toutes ces choses montrent que si la Chine ralentit, ce ne sera pas un atterrissage en douceur mais un atterrissage violent, voire un crash, et ce sera un nouveau coup dur pour les pays asiatiques.

Au Japon, la deuxième plus grande économie asiatique, malgré toutes les bonnes choses que l'Abenomnie a faites pour de nombreux pays asiatiques, l'effet principal de l'Abenomnie au Japon est la politique du taux de change, qui est gérée par une autre politique économique. La dette pose aussi problème dans de nombreuses économies asiatiques, alors qu'allons-nous faire ?

D'un point de vue fiscal, on parle de productivité et, si vous regardez du côté des pays asiatiques, on voit déjà, par exemple, 650 millions de gens, avec un PIB par habitant d'environ 5 000 dollars, un peu moins.

Ils sont déjà, en un sens, une zone typique de piège du revenu moyen, donc avec tous ces problèmes bien sûr il y a une grosse motivation à travailler sur les gains de productivité, mais une fois encore, dans les gains de productivité, le commerce et la concurrence issue du commerce sont un élément important, de même que le transfert de technologie. Le protectionnisme arrive. Cette innovation, cette soi-disant croissance productive va souffrir, non seulement dans les économies avancées mais dans de nombreuses économies émergentes.

Pas seulement dans les économies avancées mais aussi dans des pays comme la Corée, on commence à voir un ressentiment latent contre les inégalités croissantes. S'il n'y a pas de gain de productivité, si l'Asie ne peut avoir sa part du gâteau car le commerce continue à perdre en vigueur, alors la mobilité sociale, ainsi que les façons et politiques... nous allons revenir également aux pays asiatiques. C'est la chose qui nous rend très inquiets.

Je veux juste souligner une chose. À propos des défis démographiques, pas seulement pour cette stagnation séculaire, mais en général : la Corée est le pays qui vieillit le plus vite, je ne sais pas si vous le savez. Nous allons passer d'une société vieillissante à une société très vieillissante d'ici 26 ans. C'est un record historique, et le Japon va



suivre en environ 38 ans, mais je pense qu'on devrait consacrer plus d'attention et d'étude à ces changements démographiques en termes de productivité, de marchés financiers et tous les autres domaines.

Merci

Jean-Claude TRICHET

Merci, vous allez sans doute devoir répondre à de nombreuses questions, merci beaucoup. C'était très intéressant et une fois encore, je peux voir le protectionnisme et je dirais, la stagnation circulaire, le processus d'absence de productivité, comme des moteurs, comme ce fut le cas lors de présentations précédentes.