

# ORGANISATION MONDIALE DU COMMERCE

WT/WGTI/W/69  
30 mars 1999

(99-1281)

Groupe de travail des liens entre  
commerce et investissement

Original: anglais

## COMMUNICATION DE LA CORÉE

La Mission permanente de la Corée a fait parvenir au Secrétariat la communication suivante, datée du 19 mars 1999, en demandant qu'elle soit distribuée aux Membres.

### Les flux d'IED et la crise financière asiatique: l'expérience de la Corée

#### I. INTRODUCTION

1. L'investissement étranger direct (IED) joue un rôle important dans la croissance et le développement d'une économie. Les entrées d'IED constituent notamment un complément utile à l'investissement intérieur et sont responsables d'une partie non négligeable des exportations de certaines branches d'activité. De ce fait, la préservation et, si possible l'augmentation des flux d'IED peuvent contribuer au redressement d'un pays qui a souffert une crise économique grave.

2. Depuis le début de la crise financière de Corée, à la fin de 1997, le gouvernement coréen a pallié la crise de liquidité et pris des mesures importantes visant à corriger certaines faiblesses structurelles, à améliorer la transparence et à poursuivre la libéralisation du commerce et du régime d'investissement. Ces réformes économiques ont également contribué au rétablissement de la confiance de la communauté internationale vis-à-vis du pays et à attirer l'IED.

#### II. LE RÔLE DE L'IED DANS UNE CRISE MONÉTAIRE

3. La nature de la crise monétaire asiatique de 1997 a fait l'objet de nombreuses études, orientées en particulier sur ses origines. Deux facteurs sont retenus comme causes principales du phénomène: l'influence du risque moral sur les agents économiques, et notamment des intermédiaires financiers nationaux, et des retraits massifs des investisseurs étrangers, à la suite d'une brusque perte de confiance. La crise asiatique peut être expliquée par l'association de ces deux facteurs.

4. Certaines études empiriques ont souligné que l'IED peut contribuer à prévenir les crises monétaires.<sup>1</sup> Elles démontrent qu'il existe une corrélation élevée entre la faiblesse des flux d'investissement étranger direct nets (entrées moins sorties) et les crises monétaires.

---

<sup>1</sup> Jeffrey A. Frankel et Andrew K. Rose, "Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment", *Journal of International Economics* 41, 1996, pages 351-366; June-Dong Kim et Sang-In Hwang, "The Role of Foreign Direct Investment in Korea's Economic Development: Productivity Effects and

5. Selon les auteurs, les flux d'IED sont plus stables que les investissements de portefeuille. À la suite d'un effondrement boursier, les investisseurs ont la possibilité de se débarrasser sur le champ de leurs titres, et les banques de refuser de renouveler les prêts à court terme. Il est par contre difficile aux entreprises multinationales de fermer rapidement leurs usines et de plier bagage pour regagner leur pays d'origine. Un pays dans lequel la présence d'entreprises multinationales est importante a plus de chances de supporter une crise monétaire, de la surmonter même, sans être obligé de recourir aux prêts de renflouement du FMI. À la différence des entreprises locales, et grâce à leurs maisons mères, les filiales des sociétés multinationales situées dans les pays en crise n'ont pas de difficultés à importer leurs matières premières ou à obtenir le financement de leurs opérations commerciales; leur solvabilité n'est pas affectée.

6. Ces études soulignent la corrélation négative entre l'IED (flux et capitaux) et la fréquence des crises monétaires et des recours aux prêts de sauvetage du FMI.<sup>2</sup> En quantifiant les probabilités prévisionnelles de crise monétaire dans les cinq pays asiatiques les plus touchés par la crise, les auteurs établissent en outre que la probabilité de crise était plus élevée en Corée que dans les autres pays.<sup>3</sup> Ce résultat peut s'expliquer par la proportion relativement élevée de dettes à court terme et la faiblesse du ratio flux d'IED/endettement, ce qui tend à son tour à démontrer que les entrées d'IED peuvent beaucoup aider à éviter les crises monétaires.

### III. CRISE FINANCIÈRE ET ÉVOLUTION DE L'IED EN CORÉE

7. Malgré la crise financière de la fin de 1997, la valeur de l'investissement étranger total en Corée a atteint 8 852 milliards de dollars en 1998, soit une augmentation de 27 pour cent par rapport à 1997. Cela représente la sixième année consécutive de croissance.

#### Évolution récente des entrées d'IED en Corée

(unités: millions de dollars, pourcentage)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Montant	1 044	1 317	1 941	3 203	6 971	8 852
Croissance*	16,8	26,1	47,4	65,0	117,6	27,0

\*Par comparaison avec l'année précédente.

8. Le développement des possibilités économiques ouvertes aux investisseurs étrangers peut expliquer l'augmentation de l'IED en 1998. L'effet combiné de la dévaluation et de la chute du prix des actifs a entraîné une réduction du prix en devises des achats d'actifs fixes; de même, la chute de la valeur des actions au lendemain de la crise financière a diminué de façon considérable les coûts d'acquisition d'entreprises. Entre juillet 1997 et février 1998, la dépréciation du won coréen a atteint 83 pour cent et l'indice boursier a baissé de 63,1 pour cent.

9. La croissance de l'IED a été favorisée, en outre, par l'amélioration de la réputation de solvabilité internationale de la Corée, obtenue grâce au vigoureux programme de réformes mené par le gouvernement. Ce programme comporte notamment des réformes législatives d'incitation à l'investissement étranger, dont la loi sur la promotion des investissements étrangers, entrée en vigueur le 17 novembre 1998, constitue un exemple.

---

Implications for the Currency Crisis", Document de travail KIEP 98-04, 1998; Daekeun Park et Changyong Rhee, "The Crisis in Korea: How Has It Been Aggravated?", texte ronéoté, Seoul National University, 1998.

<sup>2</sup> Frankel et Rose et Kim et Hwang, *Ibid.*

<sup>3</sup> Kim et Hwang et Park et Rhee, *Ibid.*

10. Les résultats tangibles de la restructuration des entreprises et le rétablissement de la solvabilité internationale de la Corée devraient entraîner une progression des entrées d'investissement étranger en 1999, en particulier dans les secteurs de la finance, du tourisme et de l'industrie pétrochimique.

11. L'augmentation du nombre d'acquisitions d'entreprises nationales par des investisseurs étrangers constitue une des caractéristiques saillantes de l'IED en Corée en 1998. L'effet combiné des restructurations d'entreprises en difficultés à cause de remboursements de dette élevés et de la hausse des taux d'intérêt, de la baisse du prix des actions et de la libéralisation de la politique gouvernementale vis-à-vis des fusions et des acquisitions a offert aux investisseurs étrangers des possibilités accrues de réaliser des investissements directs dans le pays par le biais de fusions et acquisitions.

12. En 1997, la partie de l'IED correspondant aux acquisitions d'entreprises nationales s'élevait à 699 millions de dollars, soit 10 pour cent de l'IED total. En 1998, cette forme d'investissement direct atteignait 4,7 milliards de dollars, soit 53 pour cent de l'IED total réalisé en Corée. Compte tenu des prévisions de restructurations d'entreprises, on prévoit que cette augmentation des fusions et acquisitions se poursuivra.

13. Les investissements provenant des États-Unis (33,6 pour cent) et des pays membres de l'Union européenne (32,6 pour cent) représentent 66,2 pour cent des entrées totales d'investissements étrangers. Les investissements provenant du Japon, bien que ne représentant que 5,7 pour cent des entrées d'IED, ont fait un bond de 89,1 pour cent par rapport au niveau de 1997, et atteint 503 millions de dollars.

Évolution récente de l'IED en provenance des principaux partenaires

(unités: millions de dollars, pourcentage)

	1997	1998	Progression/baisse
Japon	266	503	89,1%
EU	3 190	2 976	-6,7%
UE	2 305	2 889	25,3%

14. En 1998, la part de l'investissement étranger dans le secteur manufacturier était de 64,8 pour cent, contre 33,7 pour cent l'année précédente.

#### **IV. NÉCESSITÉ DE POURSUIVRE LES RÉFORMES STRUCTURELLES POUR ATTIRER L'IED**

15. La pénurie de capital, non seulement pour l'investissement mais aussi pour le financement de la production et du commerce, alliée à la prise de conscience par les instances gouvernementales de l'importance du rôle de l'IED dans la restauration de la croissance et du développement, a conduit la Corée à assouplir sa position et à libéraliser de façon substantielle le régime de l'IED. Outre les décisions unilatérales et les dispositions ayant pour objet la mise en œuvre d'engagements multilatéraux, des mesures de libéralisation ont été prises dans le cadre de programmes correctifs liés au train de mesures d'aide financière du Fonds monétaire international. Parmi les évolutions les plus récentes on peut mentionner en particulier l'ouverture à l'IED du secteur bancaire et des autres services financiers et l'assouplissement des réglementations régissant la propriété, le mode d'entrée et le financement.

16. La Corée semble avoir passé le pire de la crise actuelle, mais il reste beaucoup à faire. Une grande partie de la dette extérieure à court terme a été refinancée par des emprunts à long terme, mais

le total du passif extérieur n'a pas diminué depuis la crise et s'élève encore à 45 pour cent du PIB. En outre, l'activité industrielle reste encore à un niveau très inférieur à celui d'avant la crise financière et le ratio d'endettement des entreprises et des banques coréennes demeure élevé.

17. Ces difficultés ne pourront être surmontées qu'à l'aide de mesures visant à accélérer les réformes qui s'attaquent aux causes profondes des déficiences structurelles. On obtiendra de cette manière une croissance du volume d'IED attiré par le marché coréen et, par là, une diminution de la dette extérieure, une amélioration de la compétitivité et des résultats des industries grâce à la recapitalisation et une restructuration des échéances de la dette extérieure. Pour la Corée, le résultat global poursuivi consiste à obtenir le rétablissement de la confiance de la communauté internationale et à augmenter la liquidité.

---