

L'Asie d'une crise à l'autre : l'impact sur l'intégration régionale

Catherine Figuière et Laëtitia Guilhot¹

XXVI^{èmes} journées du développement de l'Association Tiers-Mondes
Crises et soutenabilité du développement
Strasbourg juin 2010

(Session E Atelier 4)

Résumé.

L'objectif de cette communication est de montrer en quoi le cheminement du processus d'intégration régionale à l'œuvre en Asie Orientale est corrélé à l'histoire des crises que traverse l'Asie à dix ans d'intervalle. En 1997, l'Asie entre en crise et réagit en jetant les bases d'un régime monétaire et financier régional. En 2007, la crise qui débute aux Etats-Unis va finir par se diffuser en Asie, qui réagit en intensifiant la coopération interétatique, toujours dans le domaine monétaire.

Mots clés.

Crise 1997, crise 2007, Asie Orientale, régime, intégration régionale, découplage.

Jel : F15, G01, E42, et O53

En août 2007 débute aux Etats-Unis la plus grande crise que le monde ait connue depuis les années 1930 (Diemer et Dozolme, 2010), dix ans exactement après la crise dite « asiatique » qui débuta au mois de juillet 1997 en Thaïlande (Rahman, 1998). Alors qu'en Asie la crise s'était diffusée en quelques semaines comme une trainée de poudre, jusqu'à l'automne 2008, on a pu croire à une simple crise conjoncturelle de l'économie américaine. Mais la crise des « subprimes » va s'intensifier et se diffuser à l'Europe. Quelques mois plus tard, au début de l'hiver, l'Asie montre les premiers signes de contagion, en particulier au Japon. Ce décalage a néanmoins suffi à faire ressurgir la séduisante hypothèse du découplage qui aurait pu permettre à l'Asie de sauver le monde².

Dans une démarche empruntant à l'économie politique internationale, cette contribution propose de montrer en quoi le séquençage du processus d'intégration économique régionale en Asie Orientale, est dicté par les crises du système monétaire et financier international.

La première partie de cette contribution montre comment la crise de 1997, interprétée ici comme une crise « localisée » du Système Monétaire et Financier International (SMFI) (Aglietta, 1998a), suscite une réponse régionale. C'est en effet sur ce périmètre que va s'organiser la production d'un bien public régional collectivement recherché : la stabilité monétaire et financière qui a précisément fait défaut en 1997. A partir de 2000, les pays est-

¹ C. Figuière est Maître de Conférences, HDR à l'UPMF, Grenoble. L. Guilhot est ATER à l'UPMF. Elles sont membres du LEPII (UMR CNRS 5252). Catherine.figuiere@upmf-grenoble.fr, Laetitia.guilhot@upmf-grenoble.fr.

² F. Nicolas (2008) « Le salut ne viendra pas d'Asie, pas tout de suite », *La lettre du Centre Asie de l'IFRI*, n°34.

asiatiques (ASEAN + 3)³ vont progressivement bâtir les fondations de ce qu'il convient désormais de qualifier de *régime monétaire et financier régional* (Guilhot, 2008, 2009), régime qui fait l'objet de la deuxième partie. La troisième partie montre comment la crise qui éclate dix ans plus tard au cœur même du système va avoir un nouvel effet d'accélérateur sur le processus d'intégration asiatique.

1/ La crise « asiatique » de 1997 : révélateur d'un besoin de bien public régional (BPR)

La crise de 1997 survient dans une zone où les flux intra-régionaux s'intensifient, (régionalisation), mais où seuls les membres de l'ASEAN ont mis en place un accord de libre échange (régionalisme) (Hugon, 2001 ; Figuière et Guilhot, 2008 ; Guilhot, 2010). Après avoir suscité de larges débats sur son origine, cette crise va provoquer un mécanisme de coopération interétatique entre des pays qui jusque là ne faisaient « que » commercer entre eux : l'ASEAN et ses voisins du Nord : la Chine, le Japon et la Corée du Sud.

Déroulement de la crise de 1997 : morceaux choisis.

L'objectif ici n'est pas de retracer le déroulement de la crise dans son intégralité, mais de sélectionner les faits saillants qui vont constituer, *ex post*, les motivations de la coordination interétatique dans la zone.

Il convient tout d'abord de rappeler que ce sont des taux de croissance bien supérieurs à ceux qu'enregistrent les économies occidentales depuis plus d'une décennie, conjugués à une stabilité économique et politique concrétisée dans les ratings, qui vont attirer en Asie des flux massifs de capitaux à court terme (Rahman, 1998). Le crédit interbancaire net à la Corée, à l'Indonésie, à la Malaisie, aux Philippines et à la Thaïlande est passé de 14 milliards de dollars par an entre 1990 et 1994 à 43 milliards en 1995 et 1996, les deux tiers des opérations ayant des échéances de moins d'un an ; ces chiffres sont à comparer à des entrées nettes de capitaux propres de seulement 11 milliards et 17 milliards de dollars sur les mêmes périodes (Poret, 1998). Au total, dans les cinq pays touchés par la crise, les capitaux à court terme représentaient 10% du PIB (Aglietta, 1998a). Donc, lorsque ces capitaux à court terme vont se retirer très rapidement dès les premières manifestations de la crise en Thaïlande, les institutions financières nationales, qui ont prêté à moyen et long terme aux acteurs économiques locaux, vont se retrouver dans l'incapacité d'assumer le risque de transformation. Dès lors, la crise asiatique va devenir bien plus qu'une crise cambiaire, comme le souligne Hugon (2001, p 121) qui qualifie les différentes dimensions de la contagion régionale : cambiaire, financière, commerciale et mimétique ; on peut également rajouter la dimension économique voire politique, dans le cas de l'Indonésie.

Ce sont donc les grands pays de l'ASEAN puis la Corée du Sud en 1998, qui vont être durement touchés par une chute brutale des taux de croissance accompagnée d'une explosion du chômage dans des pays où les assurances sociales n'existent pas. Des familles vont retourner à la campagne, des banquiers vont retourner vendre de la nourriture dans la rue. On sait aujourd'hui que la récession fut courte, et que les pays concernés ont tous retrouvé en

³ Les 10 membres de l'ASEAN (Association of Southeast Asian Nations), le Japon, la Chine et la Corée du Sud. Les membres fondateurs de l'ASEAN sont l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, Singapour, la Thaïlande. Ils ont été rejoints par le Sultanat de Brunei (1984), le Vietnam (1995), le Laos et la Birmanie (1997), le Cambodge (1999).

deux ou trois ans un sentier de croissance qu'envient toujours les économies occidentales. Mais le choc n'en fut pas moins brutal autant qu'inattendu.

Les débats sur les origines de cette crise : régionale versus systémique.

La crise démarre en Thaïlande en juillet, et, dès l'hiver, le débat académique sur ses origines fait rage⁴. L'ensemble de la communauté prend fait et cause pour l'une ou l'autre thèse : « *cette crise est une crise asiatique* », « *cette crise est une crise systémique* ». La distinction établie alors par Michael King de la London School of Economics, entre deux types d'aléa moral : un aléa domestique et un aléa international (King, 2001, p 443), peut ici être utilement mobilisée. En effet, si la crise est asiatique, il s'agit d'un aléa moral interne aux économies qui entrent en crise. A l'inverse, si la crise est considérée comme systémique, elle est alors imputable à la manifestation d'un aléa international. Sans surprise Camdessus, qui dirige alors le FMI, considère que l'aléa est de nature interne (Camdessus, 1998 ; Bergsten, 1997). Il distingue trois sources principales : des déséquilibres macro-économiques, la faiblesse des institutions financières et des pratiques bancaires, notamment en matière prudentielle, et enfin, « *la culture économique de ces pays, tolérant des liens anormaux, étroits, et disons-le, malsains entre l'Etat, les banques et le secteur des entreprises* ». Il n'est pas anodin de souligner que cette proximité était considérée –bien qu'avec réticence- comme l'une des clés du « *Miracle asiatique* » par la Banque mondiale (1993)⁵.

Stiglitz (1998), Aglietta (1998a, 1998b, 2000a) ou Cartapanis (2001) défendent au contraire l'hypothèse d'une crise systémique. C'est cette hypothèse, parfaitement résumée par Walden Bello (1998, p 439), qui est retenue ici : « *First of all, one of the prime causes of the current crisis has been the indiscriminate globalization of financial markets* ». En d'autres termes, il s'agit d'une crise *localisée* du SMFI. Il s'agit bien sûr, dans un faisceau de causes, de déterminer celle qui a été déterminante dans le déclenchement de la crise.

Le facteur considéré ici comme décisif réside dans le fossé qui se creuse à partir du début de la décennie entre la libéralisation des marchés de capitaux et des pratiques locales encore fortement structurées autour de la tradition d'intermédiation (Aglietta, 1998b). Un véritable décalage se met en place entre les pratiques de deux catégories d'acteurs : d'une part, des investisseurs privés internationaux, familiers des placements rentables à court voire très court terme et d'autre part des institutions financières habituées à évoluer dans un environnement de crédit encadré et de forte implication étatique. « *Il semble que l'une des principales causes des difficultés ait tenu à l'incohérence entre le degré de libéralisation financière et le degré de maturité des institutions financières locales* » (Nicolas, 1998, p 331).

Aglietta (2000a, p 292) considère la libéralisation des marchés de capitaux, comme une innovation systémique nécessitant par conséquent un processus d'apprentissage organisationnel. Les pays asiatiques entrent en crise justement parce qu'ils ont ouvert leurs frontières à des capitaux qu'ils ne savent pas gérer, sans savoir qu'ils ne savent pas. « *Déréglementer est un acte discrétionnaire d'un gouvernement (à effet immédiat). Mais modifier l'organisation des établissements financiers, la gouvernance des emprunteurs, les systèmes de contrôle du risque, les critères de performance, changer les incitations et les compétences des personnels, sont des évolutions de longue haleine.* » Or, la première

⁴ Les revues comme Sociétal, au délai de publication moins long que les revues académiques, s'en font largement l'écho dès les premiers mois de 1998.

⁵ Ce rapport, réalisé à la demande express du Japon, portait sur les 8 pays « à haute performance » de la zone : Japon, Corée du Sud, Taiwan, Singapour, Hong Kong, Malaisie, Indonésie et Thaïlande.

condition pour prévenir ce type de crise, aurait été d'effectuer ces modifications *avant* le libéraliser les marchés de capitaux nationaux. Mais en l'absence d'un véritable régime financier international, aucune institution n'a vocation à jouer ce rôle de pédagogue. La libéralisation des marchés de capitaux n'ayant pas été précédée par la mise en place d'une « nouvelle architecture internationale » (Aglietta, 2000b) compatible, les crises financières se succèdent à l'échelle de la planète, comme autant de crises localisées d'un seul et même système global. C'est bien le dysfonctionnement du système global qui va provoquer en Asie une réponse sur une base régionale.

La crise de 1997 opère donc un basculement très net. Jusque là les pays de la zone développaient une interdépendance *de facto*⁶, tout en se reposant sur les différentes « architectures thématiques » disponibles sur la scène « globale », l'Organisation Mondiale du Commerce, d'une part, les marchés des capitaux et des devises plus ou moins encadrés par les institutions de Bretton Woods de l'autre. En réaction à la crise, ils vont choisir de construire ensemble le complément institutionnel indispensable de cette interdépendance.

A dysfonctionnement global, réponse régionale.

Les années 90 se caractérisent par la volatilité des taux de change. Alors que l'Asie choisit majoritairement l'ancrage dollar, l'Europe a déjà choisi de s'engager sur la voie régionale pour gérer cette instabilité, en se dotant de l'euro en 1999, qui vient supprimer par construction tout risque de change entre partenaires économiques privilégiés. En Asie, il faut attendre la crise de 1997 pour que les partenaires asiatiques prennent pleinement conscience de leur interdépendance et envisagent de coopérer pour faire face à de nouvelles éventualités de crise. Localement, la crise est également interprétée par les dirigeants de la zone comme une faillite du SMFI. La nature des mécanismes qu'ils vont mettre sur pieds à partir de 2000 le prouve amplement (Cf. partie 2).

Cette crise du système rend manifeste le manque de stabilité monétaire et financière pour les pays d'Asie Orientale, qu'ils soient directement ou non touchés par la crise. Les modalités tant quantitatives que qualitatives de l'intervention du FMI dans la zone (Higgot, 1998 ; Nicolas, 1998) vont renforcer le sentiment d'insatisfaction vis-à-vis du système international et précipiter la volonté d'y faire face sur une base régionale. Parce que le bien public « stabilité monétaire et financière » n'est pas produit sur une base internationale, les pays asiatiques vont peu à peu s'organiser pour le produire sur une base régionale. Le dialogue qui s'institue entre les membres de l'ASEAN +3 révèle une volonté de palier aux insuffisances de la coordination au niveau global par la mise en place d'une coopération interétatique régionale, qui est interprétée ici comme le fondement d'un régime.

En l'absence de leader effectif dans la zone, (nous avons montré ailleurs que le Japon et la Chine détenaient à eux deux tous les attributs du leadership, Figuière et Guilhot, 2008, 2009), le « régime de collaboration » (Stein, 1983) constitue bien la seule modalité de production d'un bien public régional. En effet, depuis les travaux de Krasner au début des années 80, un large consensus émerge de la littérature sur la **nature « thématique »** du concept de régime (*given area* ou *issue area*). La focalisation des deux grandes initiatives asiatiques, l'Initiative

⁶ Dans leur étude qui s'arrête en 1994, Fukasaku et Martineau (1999, p 112) mettent en évidence les interdépendances dans la région, accentuées selon eux par la libéralisation financière et l'accroissement des flux de capitaux. Ils concluent alors qu'« aucune économie de la région ne peut plus conduire une politique monétaire autonome ».

Chiang Mai (ICM) et l'Asian Bond Markets Initiative (ABMI) sur les questions monétaires et financière permet sans hésitation de qualifier ce régime de « monétaire et financier ».

2/ 2000 – 2007 : structuration d'un régime monétaire et financier régional en Asie Orientale

Les périodes d'accélération de l'intégration économique régionale en Asie sont le fait des deux principales crises du SMFI : la crise de 1997 et celle de 2007. Néanmoins ce processus n'a cessé de s'approfondir au fil des années malgré un retour à une « relative » stabilité du SMFI et à une forte croissance économique pour ces pays. La présentation des deux initiatives asiatiques, ICM et ABMI, et de leur approfondissement progressif l'illustre.

Leur présentation permettra également de les positionner comme les deux piliers du régime régional est-asiatique. En effet, la mobilisation du concept de régime permet d'interpréter la coopération interétatique mise en place après 1997 comme le moyen privilégié par les dirigeants de l'ASEAN+3 pour répondre à un intérêt commun non atteignable sans la coopération: le besoin de stabilité monétaire et financier régional.

L'Initiative Chiang Mai (ICM)

Lors du Meeting annuel de l'ADB, tenu à Chiang Mai, en Thaïlande, en mai 2000, les treize pays de l'ASEAN+3 reconnaissent les défaillances du SMFI en 1997 et décident d'y faire face en établissant une coopération régionale qui a pour objectif de répondre aux besoins de liquidités de court terme au sein de la région et de compléter les arrangements financiers internationaux existants. C'est ainsi que l'initiative Chiang Mai est signée. Elle comporte deux volets.

Le premier porte sur le renforcement des échanges d'informations et de surveillance. Ce processus, mis en place en novembre 1999, est connu sous le nom *ASEAN+3 Economic Policy Review and Dialogue Process* (EPRDP) (Fukasaku et alii, 2005). Il couvre cinq fonctions principales (Kawai, 2007) :

- 1) évaluer les conditions économiques nationales, régionales et globales,
- 2) contrôler les flux régionaux de capitaux,
- 3) identifier les risques financiers et macro-économiques aussi bien que les politiques réduisant de tels risques,
- 4) renforcer les structures des systèmes financiers et bancaires,
- 5) fournir une voie « Asiatique » dans la réforme du système financier international.

Les Ministres des Finances des treize pays ainsi que le Secrétaire général de l'ASEAN se réunissent deux fois par an pour coordonner leurs actions. Ce mécanisme de surveillance est intégré officiellement à l'ICM en mai 2005 lors de la 8^{ème} Réunion des Ministres des Finances de l'ASEAN+3.

Le second volet repose sur l'amélioration de l'offre de ressources. Cette offre de ressources s'appuie sur l'extension d'un accord de swaps à toutes les banques centrales des pays de l'ASEAN (*ASA -ASEAN Swap Arrangement*) – accord étendu aux nouveaux membres de l'association en 2000-, mais surtout sur l'instauration d'une série d'accords bilatéraux de swaps entre les banques centrales des pays membres de l'ASEAN et les trois autres pays (Corée du Sud, Chine, Japon).

Au fur et à mesure des années et malgré un rebond de leur croissance, les treize pays renforcent l'ICM (Cf. Graphique 1). Concernant le mécanisme de surveillance, l'ASEAN+3 crée en 2006 deux groupes de travail, *Group Of Experts* (GOE) et *Technical Working Group on Economic and Financial Monitoring* (ETWG), qui ont pour objectif d'améliorer la surveillance macroéconomique de la région. L'offre de ressources connaît aussi une évolution depuis 2000. Plusieurs accords de swaps bilatéraux sont signés, ils atteignent progressivement le nombre de seize. Les montants alloués à travers ces accords connaissent aussi une nette augmentation: ils sont passés de 36,5 milliards de dollars en 2003 à 75 milliards en 2006. Ils continuent de progresser. En octobre 2009, ils atteignent un montant de près de 90 milliards de dollars auquel s'ajoutent les 2 milliards alloués par l'ASA.

Cette construction est lente (7 ans) mais constante. Elle révèle la volonté sans faille des pays de l'ASEAN+3 de mettre en place des dispositifs permettant d'assurer la stabilité monétaire de la région. Cette initiative sera complétée par l'ABMI, qui vient renforcer le volet financier de la stabilité recherchée par les économies est-asiatiques.

L'Asian Bond Markets Initiative (ABMI)

L'ABMI, instauré officiellement en août 2003, lors de la réunion des Ministres des Finances, à Manille, vient compléter la coopération monétaire initiée au sein de l'ASEAN+3 et représente ainsi le deuxième pilier du régime régional est-asiatique. Cette initiative a pour objectif de rendre les marchés obligataires des pays membres plus efficaces et plus liquides, en permettant une meilleure utilisation de l'épargne asiatique pour les investisseurs asiatiques. Elle vise ainsi à améliorer certaines faiblesses des économies asiatiques révélées par la crise de 1997. Ce dispositif comporte deux volets : le développement des marchés primaires et secondaires des obligations en favorisant une large variété d'émetteurs et de produits (accent mis sur l'offre) et l'amélioration des structures de ces marchés (Shirai, 2006). Quatre groupes de travail sont mis en place, chacun ayant son sujet d'analyse :

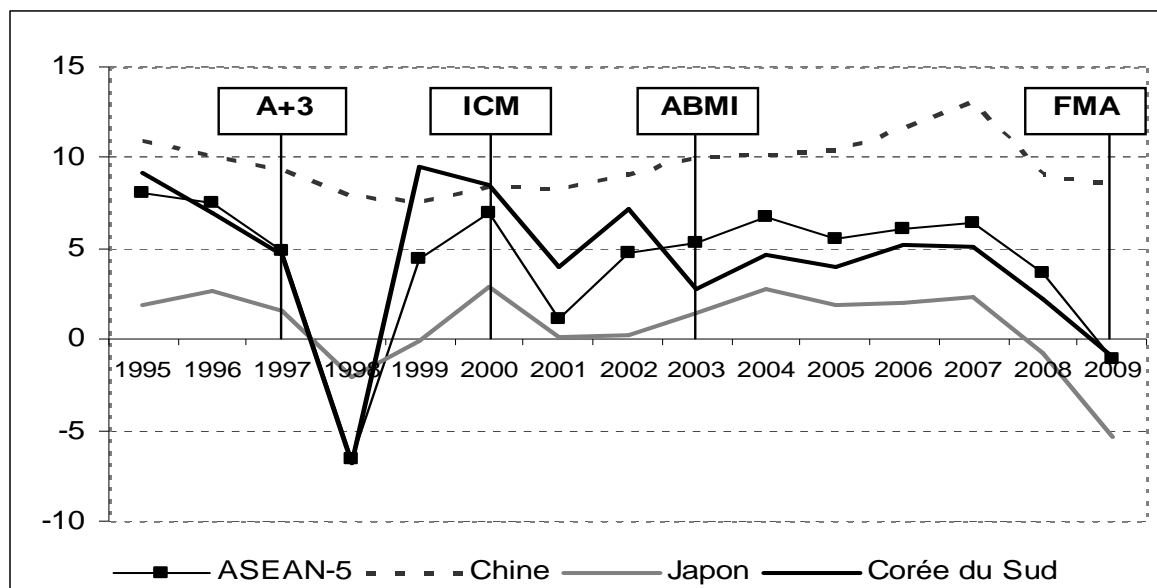
- 1) création de nouveaux instruments de dette sécurisés,
- 2) instauration des garanties de crédit et de mécanismes d'investissement,
- 3) amélioration des transactions de change et de règlements,
- 4) élaboration d'un système de notation et la diffusion de l'information.

A cela s'ajoute une assistance technique pour les pays les moins développés.

Parallèlement, les gouvernements de l'ASEAN+3 réfléchissent activement à la possibilité de créer un mécanisme régional de garantie et un système commun de compensation et de règlement (Belaisch et Zanello, 2006). Toutes ces mesures sont complétées par la mise en place des mécanismes de surveillance et de partage de l'information. Le lancement du site internet, *AsianBondsOnline*, en mai 2004, soutenu techniquement par l'Asian Development Bank (ADB) et le gouvernement japonais, permet d'avoir accès à l'information concernant les obligations émises par les Etats et les entreprises des pays de l'ASEAN+3. En 2005, ce site s'est étoffé en proposant une publication en ligne « *Asia Bond Monitor* » et en mettant à la disposition des lecteurs des indicateurs sur les obligations est-asiatiques. Il a également mis en place une section « Comment acheter une obligation ? » et un glossaire afin d'expliquer les termes et les définitions spécifiques des marchés obligataires est-asiatiques. Afin de renforcer la communication et la coordination entre les treize pays, le secrétariat de l'ASEAN a lancé, en mars 2005, un site intranet de l'ABMI dont l'objectif affiché est de devenir un secrétariat virtuel pour les treize pays (AFMM, 2005).

Malgré la reprise économique, il continue, à l'instar de l'ICM, d'être renforcé au fil des années (Cf. Graphique 1). Plus de six ans après le lancement de l'ABMI, les efforts initiaux ont porté leurs fruits. La taille des marchés obligataires en monnaie locale des pays émergents de la région (le Japon est exclu) a été multipliée par plus de 3,6 depuis 2003. Fin 2009, la capitalisation des marchés obligataires en monnaie locale s'élève à plus 4417 milliards de dollars contre 1202 milliards de dollars en 2003 (ADB, 2010).

Graphique 1 : Taux de croissance du PIB des principales économies est-asiatiques de 1995 à 2009 et les principales dates clés de la coopération monétaire et financière asiatique



Source : Calculs des auteures d'après les données du FMI,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx>

ASEAN-5 : les 5 membres fondateurs de l'ASEAN, à savoir, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, Singapour et la Thaïlande

A+ 3 désigne le premier sommet informel entre ces treize pays qui a eu lieu en pleine crise financière en décembre 1997 lors du sommet de l'ASEAN à Kuala Lumpur⁷.

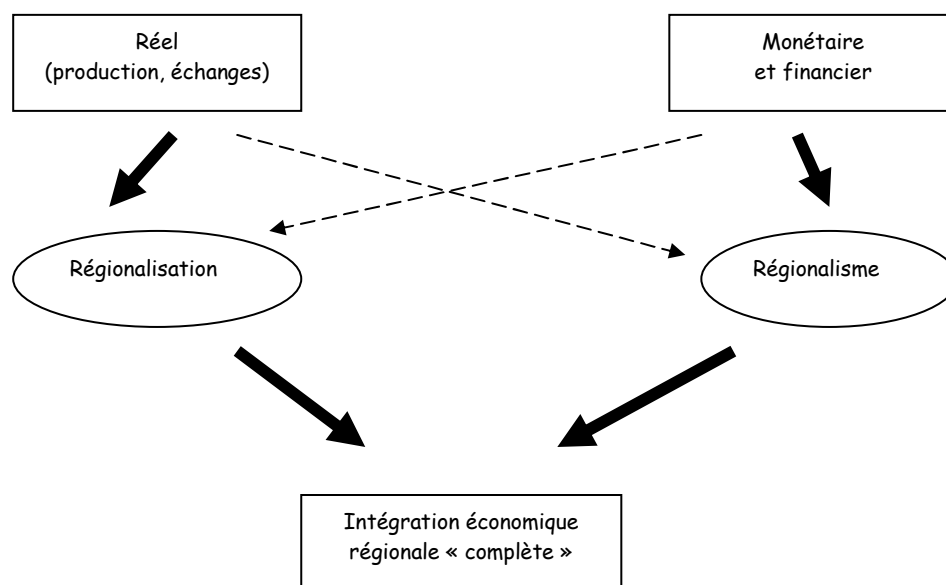
Néanmoins, la forte dynamique institutionnelle impulsée par la crise de 1997 dans le domaine monétaire et financier ne s'accompagne pas d'une intensification des flux dans ce domaine (Kim et Lee, 2008). La régionalisation financière est, en effet, très en retard par rapport à la régionalisation commerciale et productive de la zone (Figuière et Guilhot, 2010). Il convient donc de souligner le paradoxe de l'intégration économique régionale (IER) en Asie. Jusque là nous avons parlé d'intégration économique en surface ou en profondeur (Figuière et Guilhot, 2006), voire d'intégration supranationale (Guilhot, 2008). Un prolongement de la réflexion sur les champs respectifs de la régionalisation et du régionalisme s'avère ici nécessaire. En effet, le constat qui s'impose encore en 2010 est le suivant : d'une part, la régionalisation des échanges au sein de l'ASEAN+3 (ou +5) ne s'accompagne toujours pas d'un accord de libre échange sur ce périmètre ; d'autre part, le régionalisme dans le domaine monétaire et financier ne se conjugue pas avec une intégration systématique des marchés de capitaux. Pour être

⁷ C'est à partir de la troisième réunion des Ministres des Finances des treize pays en mars 1999, à Hanoi, que l'appellation « ASEAN+3 » sera largement utilisée et diffusée. La première déclaration conjointe sur la coopération est-asiatique entre les treize pays a lieu lors du troisième sommet informel, en novembre 1999 à Manille. Elle marque l'institutionnalisation de ce regroupement.

« complète » l'intégration économique régionale en Asie devrait conjuguer régionalisme et régionalisation dans les deux champs : réel et financier/monétaire.

Le graphique suivant illustre à la fois le paradoxe asiatique en matière d'intégration et ce que serait une IER complète.

Graphique 2 : une IER « complète »



3/ La crise de 2007, un double effet sur le processus d'intégration est-asiatique

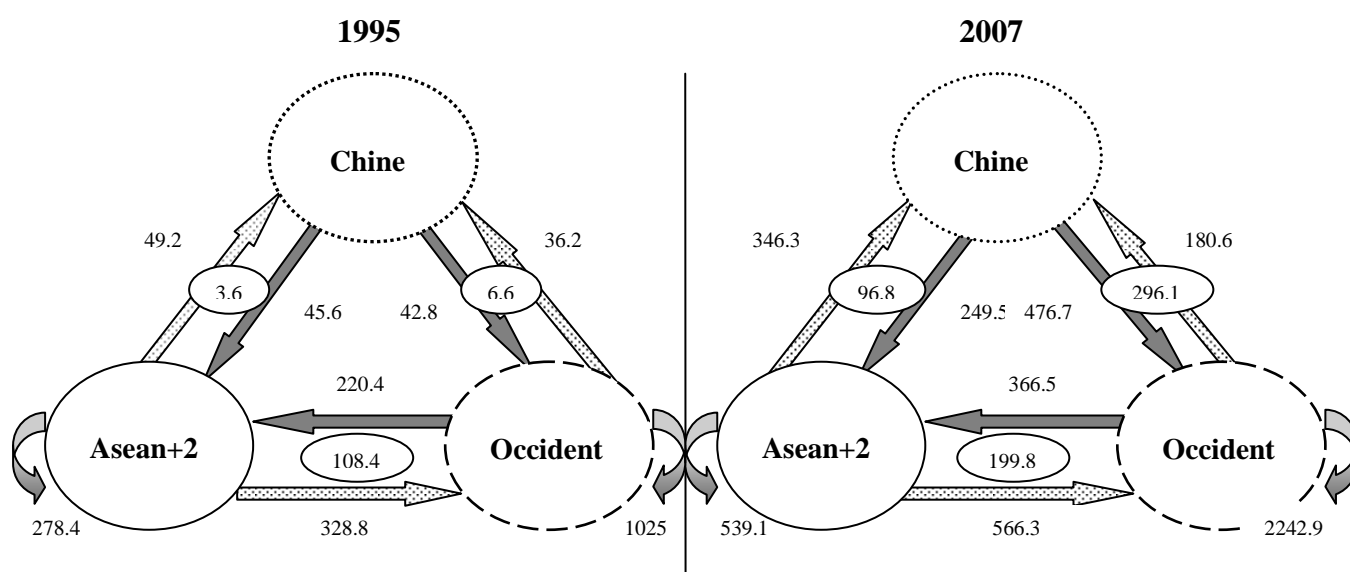
Le 9 juillet 2007, Stiglitz, dans un article des *Echos*, fait un point sur « la crise asiatique, dix ans après ». Il souligne que les réformes nécessaires à l'amélioration du système financier international n'ont pas été prises, le Trésor américain et le Fonds Monétaire International (FMI) réalisant qu'elles n'étaient pas dans leur intérêt. Selon lui, la situation économique mondiale de l'été 2007 laisse supposer l'émergence d'une nouvelle crise. L'actualité du mois suivant va lui donner raison : la crise des *subprimes* éclate en août aux Etats-Unis. Cette crise aura deux effets sur le processus d'intégration est-asiatique. Elle révélera tout d'abord que la thèse du découplage n'est pas envisageable. Les économies est-asiatiques dépendent de la demande occidentale. A l'instar de la crise de 1997, elle poussera les treize pays à renforcer de nouveau leur coopération dans le domaine monétaire et financier, en faisant émerger, *de facto*, un Fonds Monétaire Asiatique (FMA).

La crise de 2007 comme révélatrice de l'absence d'autonomie de la région est-asiatique

La crise de 2007 révèle que l'IER n'a pas suffisamment progressé pour protéger l'Asie. Dès lors que la crise de 2007 a dépassé le cadre d'une simple crise conjoncturelle, en touchant l'Europe d'une part, la sphère réelle d'autre part, elle s'est étendue à l'Asie (Banque Mondiale, 2009). La crise mettra en évidence la forte dépendance des pays asiatiques vis-à-vis des marchés occidentaux –ils représentent, en effet, plus de 30% de leurs exportations. L'instauration d'un « commerce triangulaire » depuis l'intégration de la Chine à la division régionale du travail en Asie ne fait que renforcer ce phénomène (Gaulier et alii, 2006). Schématiquement, la Chine importe des pièces et composants en provenance des économies

est-asiatiques pour les assembler. Elle exporte ensuite les biens finis principalement vers les grandes économies développées. La Chine enregistre ainsi un déficit commercial avec ses principaux partenaires asiatiques alors qu'elle est largement excédentaire vis-à-vis des nations occidentales (Etats-Unis en particulier), comme le montre le graphique suivant. Ce déséquilibre commercial s'est accentué au fil des années. Entre 1995 et 2007, l'excédent commercial de la Chine vis-à-vis de l'Occident a été multiplié par 45 pour atteindre 296,1 milliards de dollars en 2007. Il est, à lui seul, plus élevé que les excédents commerciaux cumulés par les 12 pays est-asiatiques (dix pays de l'Asean, Corée du Sud et Japon).

Graphique 3 : Commerce triangulaire : les flux d'exportations et d'importations en milliards de dollars pour les années 1995 et 2007



Source : Réalisation des auteures, d'après Direction of Trade Statistics, Yearbook du FMI, divers numéros. Asean+2 désigne les dix pays membres de l'ASEAN ainsi que la Corée du Sud et le Japon ; l'Occident l'Union Européenne à 15 et les Etats-Unis.

Ainsi, ce n'est pas la crise financière qui contamine l'Asie mais le ralentissement de la demande occidentale. Son bouclage final sur l'extérieur l'a rendu vulnérable à la crise. Cette absence d'autonomie s'explique principalement par l'hétérogénéité des niveaux de développement au sein des pays de l'ASEAN+3. L'Asie est essentiellement composée d'économies émergentes dont la demande ne peut se substituer à la demande occidentale à court ou moyen terme. Le Japon, pourtant seul pays développé de la zone, ne fait pas figure d'exception. Il est également dépendant des débouchés occidentaux pour écouler une production que les économies voisines ne peuvent absorber dans sa totalité. Le rattrapage de ces économies demeure donc la pierre angulaire d'un éventuel découplage sur le moyen et long terme. Les différents plans de relance semblent s'inscrire dans cette perspective. Au-delà des mesures de court terme de soutien à la croissance, des mesures de long terme sont mises en place dont l'objectif est de développer la demande nationale. Le plan de relance de 600 milliards de dollars de la Chine, adopté en novembre 2008, est le plus emblématique. La volonté du gouvernement chinois de réduire la dépendance de son économie vis-à-vis des débouchés extérieurs, notamment occidentaux, se traduit par l'élargissement du système de protection sociale chinois. En effet, le développement de la consommation interne passe par l'élévation du niveau de vie des ménages chinois mais aussi par la réduction de leur épargne de précaution (Figuère et Guilhot, 2010).

La crise de 2007 comme accélératrice de l'avènement d'un FMA

En septembre 1997, lors du sommet du FMI et de la Banque mondiale à Honk Kong, le Japon annonce un projet de FMA. Ce fonds, voulu comme indépendant du FMI, devait s'appuyer sur des liquidités d'un montant de 100 milliards de dollars dont la moitié aurait été apportée par le Japon et le reste par les autres pays asiatiques. Ce projet de FMA a été une réaction au refus américain de participer au sauvetage de la Thaïlande, alors qu'en 1994 les Etats-Unis s'étaient fortement engagés en faveur du Mexique. Les pays asiatiques sous la houlette du Japon décident de s'organiser (Higgot, 1998). Mais ce projet est vivement critiqué par le FMI et les Etats-Unis. Les redondances avec les fonctions du FMI, notamment en ce qui concerne la promotion du dialogue entre les différents acteurs et le soutien financier lors de crise, et les possibles problèmes d'aléa moral, sont ainsi mis en avant pour écarter le projet (Shirai, 2006). De même certains auteurs remettent en question le périmètre géographique de ce fonds. Ainsi, fin 1997, Bergsten affirme « *l'APEC constitue le cadre institutionnel naturel du « Fonds monétaire asiatique » dont on parle tant* ». La Chine, par ailleurs, soutient sans enthousiasme l'initiative japonaise et, ce pour plusieurs raisons. Le gouvernement chinois craint alors une domination nipponne dans l'élaboration de ce fonds. Il se demande si la mise en place d'un fonds régional constitue vraiment la meilleure réponse pour contrer des attaques spéculatives et si ce fonds peut à terme lui être bénéfique économiquement et stratégiquement (Yu, 2001).

Cette proposition sera ainsi écartée pendant plus de 10 ans mais reviendra sur le devant de la scène, notamment lors de l'instauration progressive de la multilatéralisation de l'ICM. Face à une situation économique mondiale de plus en plus préoccupante, en mai 2008, lors de la déclaration conjointe des Ministres des Finances, les pays s'engagent à accélérer les discussions afin d'arriver à un consensus sur les modalités de la multilatéralisation de l'ICM, basée jusque là sur des accords bilatéraux. Les treize Ministres s'accordent sur le montant des réserves mises en commun (au moins 80 milliards de dollars soit le montant d'alors couvert par le réseau de swaps), les conditions d'accessibilité des emprunts et le mécanisme d'activation. Les pourparlers sur la répartition des contributions se précisent également : ils annoncent une répartition « 20/80 » pour les pays de l'ASEAN et les trois autres économies (Chine, Corée du Sud et Japon).

La déclaration des treize Ministres de l'ASEAN+3 lors du 12^{ème} sommet, le 3 mai 2009, confirme les conditions de cette multilatéralisation et son instauration d'ici la fin de l'année. Les pays s'accrochent ainsi sur le montant alloué (il a augmenté, passant de 80 à 120 milliards de dollars), sur le mécanisme de surveillance et sur les contributions de chaque partenaire (32% pour la Chine et le Japon (38,4 Mds chacun), 16% pour la Corée du Sud (19,2 Mds), 20% pour les dix pays de l'ASEAN dont 95% sont fournis par les cinq membres fondateurs : Thaïlande, Philippines, Indonésie, Malaisie, Singapour. Les treize pays – auxquels se joint l'autorité monétaire de Hong Kong- tiennent leurs engagements. Le 28 décembre 2009, la multilatéralisation de l'ICM (MICM) est signée. Elle entre en vigueur le 24 mars 2010.

Parallèlement à la volonté de multilatéraliser les accords de swap, les treize pays décident de renforcer le mécanisme de surveillance de l'ICM afin d'éviter le problème d'aléa moral inhérent à un accord strictement « régional ». Suite à la déclaration conjointe des Ministres des Finances, du 4 mai 2008, les dirigeants de l'ASEAN+3 mettent en place des mesures

visant à renforcer l'EPRDP. Les deux mesures phares sont l'augmentation des fréquences des dialogues et le développement d'un format standardisé pour les rapports d'information⁸.

Le renforcement progressif de l'ICM (offre de ressources et mécanismes de surveillance) fait émerger la question de la création d'un Fonds Monétaire Asiatique (Chey, 2009, Henning, 2009 et Guilhot, 2009), à juste titre, car le renforcement du mécanisme de surveillance et la multilatéralisation des accords de swaps permettent d'affirmer que ce fonds vient d'être créé *de facto*, même si le terme de FMA, pour l'heure, n'est pas encore employé officiellement par les treize gouvernements.

Pour conclure en quelques mots, il convient sans doute d'élargir le focus. A l'heure où l'Asie signe l'acte de naissance du Fonds Monétaire Asiatique, l'Europe envisage l'éventualité d'un Fonds Monétaire Européen. L'hypothèse du polycentrisme monétaire et financier (Aglietta, 2008) n'a jamais été autant d'actualité. Quant au FMI, il pourrait dans ce scénario, être réformé pour tenir le rôle de prêteur en dernier ressort international qui fait tellement défaut au SMFI.

Bibliographie

ASIAN DEVELOPMENT BANK (ADB) (2010) *Asian Bond Monitor*, Mars, disponible sur le site <http://asianbondsonline.adb.org/>

AFMM (ASEAN+3 FINANCE MINISTERS MEETING) (2005) *Progress Report of the Asian Bond Markets Initiative (ABMI)*, mai, disponible sur le site Asian Bonds on line, http://asianbondsonline.adb.org/documents/Progress_Report_ABMI_May2005.pdf

AGLIETTA M. (1998a) Maîtriser le risque systémique international, *Economie internationale*, n°76.

AGLIETTA M. (1998b) Comment réguler les crises financières internationales ? *Sciences Humaines*, H.S., n°22.

AGLIETTA M. (2000a) Flux de capitaux et crises de liquidité : défi pour une politique prudentielle internationale, *Revue d'économie du développement*, n°1-2.

AGLIETTA M. (2000b) Nouvelle architecture internationale : le débat devient politique, *Sociétal*, n°29.

AGLIETTA M. (2008) La gouvernance du système monétaire international, *Regards croisés sur l'économie*, n°3.

BANQUE MONDIALE (1993) *Le miracle asiatique : croissance économique et politique publique*.

BANQUE MONDIALE (2009) Transforming Rebound into Recovery, *East Asia and Pacific Update*, 51498, November.

BELAISCH A. et ZANELLO A. (2006) L'Asie cherche à renforcer son intégration financière dans la région et le reste du monde, *Finances et Développement*, Juin.

BELLO W. (1998) East Asia: on the eve of the great transformation? *Review of International Political Economy*, vol 5, n°3.

BERGSTEN C. F. (1997) La crise monétaire en Asie : les solutions proposées, *Politique étrangère*, n°4.

CAMDESSUS M. (1998) Crise régionale ou crise de système?, *Sociétal*, n°23.

⁸<http://www.reuters.com/article/marketsNews/idUSSEO7774120080504?pageNumber=4&virtualBrandChannel=0&sp=true>

- CARTAPANIS A. (2001) Economie politique de l'architecture financière internationale, *Revue économique*, vol.52, n°2.
- CHEY H-K. (2009) The Changing Political Dynamics of East Asian Financial Cooperation : The Chiang Mai Initiative, *Asian Survey*, vol 49, n°3, mai-juin.
- DIEMER A., DOZOLME S. (dir) (2010) *Les enseignements de la crise des Subprimes*, Editions C. Juglar, préfacé par A. ORLEANS, (à paraître).
- FIGUIERE C., GUILHOT L. (2006) Caractériser les processus régionaux : les apports d'une approche en termes de coordination, *Mondes en Développement*, n° 135.
- FIGUIERE C., GUILHOT L. (2008) La Chine : prochain leader de l'Asie Orientale ?, *Revue Région et Développement*, n° 28.
- FIGUIERE C., GUILHOT L. (2009) L'intégration économique régionale : parangon de la complémentarité entre l'économie internationale et l'EPI, Colloque *Economie politique internationale et nouvelles régulations de la mondialisation*, Poitiers, mai.
- FIGUIERE C., GUILHOT L. (2010) La Chine : avenir du découplage asiatique ? in DIEMER A. et DOZOLME S. (dir).
- FUKASAKU K., MARTINEAU D. (1999) Coopération monétaire en Asie de l'Est : l'apport des tests de causalité et de la cointégration, *Economie et Prévision*, n° 140/141.
- FUKASAKU K., KAWAI M., PLUMMER M.G. et TRZECIAK-DUVAL A. (2005) La cohérence des politiques des pays de l'OCDE à l'égard de l'Asie de l'Est : Enjeu pour le développement, *Cahier de Politique Economique*, Centre de Développement de l'OCDE, n° 26.
- GAULIER G., LEMOINE F., Unal-Kesenci D. (2006) China's Emergence and the Reorganization of Trade Flows in Asia, *Working Paper CEPPII*, n°2006-05, mars.
- GUILHOT L. (2008) *L'intégration économique régionale de l'ASEAN + 3. La crise de 1997 à l'origine d'un régime régional*, Thèse, Université Pierre Mendès France Grenoble, disponible en ligne sur le site <http://tel.archives-ouvertes.fr/>
- GUILHOT L. (2009) L'impact de la crise 1997 sur l'ASEAN+3 : les apports de l'Economie Politique Internationale, *Mondes en Développement*, n° 147.
- GUILHOT L. (2010) Assessing the impact of the main East-Asian free trade agreements using a gravity model. First results, *Economic Bulletin*, vol.30, Issue 1.
- HENNING C.R. (2009) The future of the Chiang Mai Initiative: An Asian Monetary Fund?, *Policy Brief*, Peterson Institute for International Economics, number PB09-5, février.
- HIGGOT R. (1998) The Asian Economic Crisis: A Study in the Politics of Resentment, *New Political Economy*, vol.3, n°3.
- HUGON P. (2001) L'Asie de l'est après la crise: entre la mondialisation et la régionalisation, *Mondes en Développement*, n°113/114.
- KAWAI M. (2007) Emerging Asia Regionalism: ten Years after the Crisis, *International Conference « Integrating Asia Economies: Ten Years after the Crisis »*, ADB and Thailand Ministry of Finance, 18 juillet.
- KIM S., LEE J.W. (2008) Real and Financial Integration in East Asia, *Working Papers Series on regional economic integration*, n°17, Asian Development Bank.
- KING M.R. (2001) Who triggered the Asian financial crisis? *Review of International Political Economy*, vol 8, n°3.
- KRASNER S.D. (1983) *International Regimes*, Cornell University Press, Ithaca.
- NICOLAS F. (1998) Crise asiatique : le FMI sur la sellette, *Politique Etrangère*, n°2.
- NICOLAS F. (1999) Aux origines de la crise mondiale. Les crises en Asie, *Cahiers français*, n°289.
- PORET P. (1999) Les flux de capitaux. Leçons d'Asie, *L'observateur de l'OCDE*, n°214.
- RAHMAN Z. (1998) The role of accounting in the East Asian financial crisis: lessons learned?, *Transnational Corporations*, vol 7, n°3.

- SHIRAI S. (2006) Financial and Monetary Cooperation in East Asia. Global Governance and Economic Integration, *Policy and Governance Working Paper Series*, Keio University, n°106, juin.
- STEIN A. (1983) Coordination and Collaboration. Regimes in an Anarchic World, in KRASNER S. (dir) *International Regimes*, Ithaca: Cornell University.
- STIGLITZ J.E. (1998) International financial institutions and the provision of international public goods, *EIB Papers*, vol 3, n°2.
- YU Y. (2001) On East Asian Monetary Cooperation, *Working Paper Series*, n°2, Research Center for International Finance, Chinese Academy of Social Sciences.