

## Corée

Après la phase d'ajustement prolongée consécutive à l'éclatement de la bulle du crédit aux particuliers en 2002, on assiste aujourd'hui à un redressement de la consommation privée, tandis que les exportations ont commencé à repartir à la hausse. Ces facteurs devraient donner un coup de fouet à la croissance économique, qui devrait passer de 4 % en 2005 à 5 % environ en 2006-2007. L'inflation sous-jacente devrait se hisser au niveau du point médian de la fourchette de 2½ à 3½ pour cent retenue comme objectif par la banque centrale, dans un contexte d'accélération de la croissance et de renchérissement de l'énergie.

La politique monétaire devrait être axée sur l'objectif d'inflation à moyen terme, et s'accompagner d'une politique de change flexible. Pour remédier au problème de la hausse des prix des logements dans certaines régions du pays, les autorités devraient prendre des mesures fiscales et des initiatives destinées à renforcer l'offre. De nouvelles réformes s'imposent pour agir sur les causes structurelles de la faiblesse de la demande intérieure, notamment sur l'ampleur des arriérés de prêts des ménages.

**La consommation privée  
et les exportations stimulent  
la croissance  
de la production...**

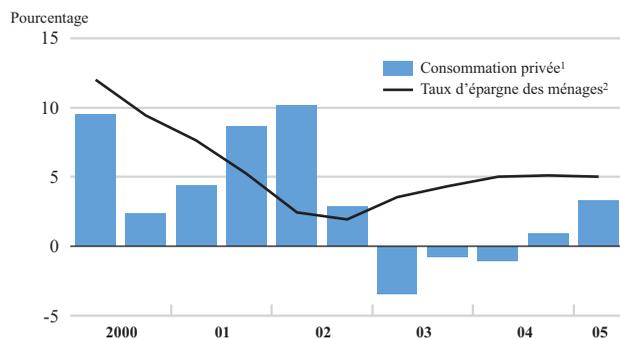
Après l'éclatement de la bulle du crédit aux particuliers en 2002, la consommation privée a reculé, tandis que le secteur des ménages relevait son taux d'épargne pour inverser la tendance à la diminution de ses actifs financiers nets. La consommation privée a recommencé à augmenter au second semestre 2004, donnant un coup de fouet à l'emploi et maintenant le taux de chômage aux alentours de 3¾ pour cent. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente a diminué de presque 3 % en 2004 à 2 % au troisième trimestre 2005. La croissance est également stimulée par le redressement des exportations depuis mi-2005, grâce aux ventes destinées à la Chine, qui est le premier partenaire commercial de la Corée, et à d'autres pays d'Asie. Malgré ces évolutions favorables, la formation de capital fixe des entreprises est restée relativement limitée, reflétant les faiblesses dans le secteur des petites et moyennes entreprises ainsi que les problèmes qui se posent sur le marché du travail et le poids excessif des réglementations.

**... malgré un recul  
de l'investissement en logements**

L'investissement en logements pourrait pâtir du train de mesures d'août 2005 destiné à stabiliser les prix de l'immobilier, notamment en décourageant la spéculation. En outre, la banque centrale a relevé son taux directeur à court terme en octobre 2005 de

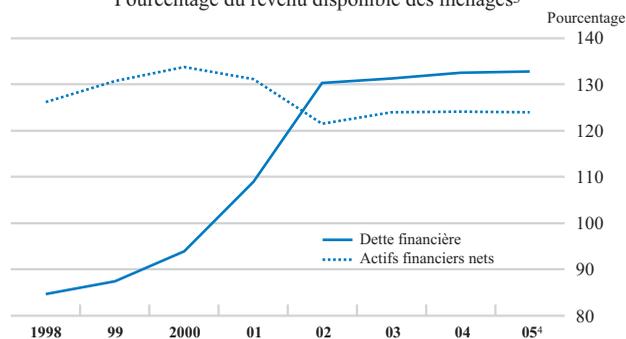
## Corée

**La consommation privée s'est redressée**



**Le compte des ménages se stabilise**

Pourcentage du revenu disponible des ménages<sup>3</sup>



1. Corrigée des variations saisonnières, en glissement annuel.
2. En pourcentage du revenu disponible des ménages. Prévisions de l'OCDE pour 2004 et 2005.
3. Prévisions de l'OCDE pour le revenu disponible des ménages.
4. Juin 2005.

Source : Banque de Corée.

## Corée : Demande, production et prix

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Prix courants mille milliards de KRW	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2000)				
Consommation privée	381.1	-1.2	-0.5	3.2	4.1	3.7
Consommation publique	88.5	3.8	3.0	3.7	2.8	3.0
Formation brute de capital fixe	199.0	4.0	1.9	2.4	3.9	4.8
Demande intérieure finale	668.6	1.0	0.7	3.0	3.9	4.0
Variation des stocks <sup>1</sup>	0.0	-0.5	0.8	-0.3	0.0	0.0
Demande intérieure totale	668.6	0.5	1.6	2.6	3.9	4.0
Exportations de biens et services	241.2	15.6	19.7	9.5	13.1	13.1
Importations de biens et services	231.8	10.1	13.8	7.9	12.3	12.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	9.4	2.5	3.4	1.5	1.6	1.6
Divergence statistique <sup>1</sup>	6.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
PIB aux prix du marché	684.3	3.1	4.6	3.9	5.1	5.2
Déflateur du PIB	—	2.7	2.7	0.0	1.0	1.5
<i>Pour mémoire</i>						
Indice des prix à la consommation	—	3.5	3.6	2.8	3.3	3.4
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.5	2.6	3.4	3.5
Taux de chômage	—	3.6	3.7	3.8	3.7	3.6
Taux d'épargne des ménages <sup>2</sup>	—	3.9	5.1	5.3	5.3	5.4
Solde des administrations publiques <sup>3</sup>	—	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.2
Balance des opérations courantes <sup>3</sup>	—	1.9	4.1	2.1	1.6	1.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume (en pourcentage du PIB en volume de l'année précédente), montant effectif pour la première colonne.

2. En pourcentage du revenu disponible.

3. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 78.

Statlink : <http://dx.doi.org/10.1787/402372258200>

25 points de base, à 3.5 %, malgré le ralentissement de l'inflation sous-jacente. L'incidence de cette hausse sur les conditions monétaires a été compensée en partie par une légère baisse du taux de change effectif, qui a marqué un renversement de tendance par rapport à l'augmentation de 13 % enregistrée entre mi-2004 et mi-2005. Cette hausse de taux d'intérêt, la première depuis trois ans, est destinée en partie à inciter les investisseurs à se détourner de l'immobilier au bénéfice du marché des capitaux. Certains secteurs, notamment les petites et moyennes entreprises (PME), dont la dette n'a cessé de s'alourdir ces dernières années, et les ménages ayant des problèmes d'endettement, risquent fort d'être affectés par tout relèvement des taux d'intérêt.

L'orientation de la politique budgétaire semble légèrement expansionniste en 2005, les dépenses publiques augmentant de 9 % environ. En conséquence, le déficit budgétaire global de l'administration centrale (hors excédent de la sécurité sociale et coût de la restructuration du secteur financier) est passé de ½ pour cent du PIB en 2004 à 1 % environ en 2005. À la hausse des dépenses publiques est venue s'ajouter l'augmentation des dépenses des entreprises publiques ainsi que des investissements en infrastructures du secteur privé au second semestre. L'objectif général à moyen terme d'un budget en équilibre d'ici 2009 laisse à penser que l'orientation de la politique budgétaire sera légèrement restrictive en 2006-2007.

La poursuite du redressement de la consommation privée et le rebond de la demande sur les marchés d'exportation de la Corée devraient donner un coup de fouet à la croissance économique, qui devrait passer de 4 % en 2005 aux alentours de 5 % en 2006-2007. Le taux d'utilisation des capacités du secteur industriel étant

*La politique budgétaire  
a soutenu la croissance en 2005*

*La croissance économique  
devrait se renforcer*

supérieur à son niveau moyen antérieur, l'investissement des entreprises pourrait également apporter une contribution plus importante à la croissance. Néanmoins, ces perspectives d'expansion soutenue tout au long de l'année 2007 pourraient être remises en question si les ménages décident de relever leur taux d'épargne, qui se situe aujourd'hui aux alentours de 5 %, pour renouer avec les niveaux à deux chiffres observés dans les années 90. Un autre risque pesant sur la consommation privée réside dans le nombre encore élevé d'emprunteurs individuels en retard d'au moins trois mois dans le remboursement de leurs crédits. Bien qu'il ait diminué par rapport au niveau record de 3.8 millions atteint en 2003 – en partie grâce à plusieurs programmes gouvernementaux –, le nombre d'emprunteurs défaillants est encore estimé à plus de 3 millions, ce qui équivaut à environ 10 % de la population d'âge actif. Or, des mesures plus radicales destinées à résoudre le problème des arriérés de prêts des ménages risquent de limiter les dépenses de consommation à court terme. Enfin, la détermination du gouvernement à stabiliser les prix de l'immobilier pourrait déboucher sur une contraction de l'activité dans le secteur de la construction et sur des effets de richesse négatifs. Côté positif, l'accélération de la croissance des exportations pourrait être plus rapide que prévu, grâce à un redressement du secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC), qui représente environ un tiers des exportations coréennes.

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : moins robuste qu'il n'y paraît ?</b> .....	vii
<b>I. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	1
Aperçu général.....	1
La reprise s'étend progressivement .....	3
La situation actuelle : principaux aspects et risques majeurs .....	5
Des perspectives favorables à court terme.....	17
Défis pour la politique économique.....	24
Appendice I.1 : Comparabilité internationale des taux d'épargne des ménages.....	32
Appendice I.2 : Élasticités budgétaires révisées pour les pays de l'OCDE.....	35
<b>II. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres</b> .....	41
États-Unis.....	41
Japon .....	46
Zone euro .....	51
Allemagne.....	55
France.....	60
Italie.....	65
Royaume-Uni .....	70
Canada.....	75
Australie.....	79
Autriche.....	82
Belgique.....	85
Corée.....	88
Danemark .....	91
Espagne.....	94
Finlande.....	97
Grèce.....	100
Hongrie.....	102
Irlande.....	105
Islande.....	108
Luxembourg.....	111
Mexique.....	113
Norvège.....	115
Nouvelle-Zélande.....	118
Pays-Bas .....	121
Pologne.....	124
Portugal .....	127
République slovaque.....	130
République tchèque.....	133
Suède.....	136
Suisse.....	139
Turquie .....	141
Brésil .....	144
Chine .....	147
Fédération de Russie.....	150
<b>III. Le rôle des fondamentaux dans l'évolution récente des prix des logements</b> .....	153
Introduction et résumé.....	153
La situation est aujourd'hui différente.....	155
Les prix des logements et leurs déterminants fondamentaux.....	157
Les cycles des prix des logements et l'activité économique .....	171
Appendice.....	175
<b>Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des <i>Perspectives économiques de l'OCDE</i></b> .....	187
<b>Annexe statistique</b> .....	189
Classification des pays.....	190
Mode de pondération pour les données agrégées .....	190
Taux de conversion irrévocable de l'euro.....	190
Systèmes de comptabilité nationale et années de référence .....	191
Tableaux annexes.....	193
<b>Encadrés</b>	
I.1. Quel est le poids réel de la Chine ? .....	4
I.2. Les prix du pétrole semblent devoir rester élevés dans le moyen terme .....	11
I.3. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions.....	20
I.4. Expliquer l'inflation tendancielle .....	26
I.5. L'assainissement budgétaire demeure prioritaire .....	29
III.1. Le coût d'usage du logement.....	163
III.2. Les marchés régionaux du logement aux États-Unis.....	168

## Tableaux

I.1. La croissance devrait continuer .....	2
I.2. La croissance demeure soutenue .....	19
I.3. La reprise s'élargit .....	21
I.4. La croissance du commerce mondial reste soutenu et les déséquilibres extérieurs se creusent.....	23
I.5. La croissance du commerce mondial reste soutenu et les déséquilibres extérieurs se creusent.....	28
III.1. Emprunts hypothécaires et charges d'intérêts des ménages.....	161
III.2. Sensibilité du ratio fondamental prix-loyer à une variation du coût d'usage du logement .....	167
III.3. Innovations récentes en matière de crédit hypothécaire dans quelques pays .....	171
III.4. Prix des logements : définition et source.....	175
III.5. Statistiques résumées sur le cycle des prix réels des logements.....	176
III.6. Principaux cycles du prix réel des logements par pays .....	177
III.7. Tour d'horizon de récentes études empiriques sur la détermination du prix des logements.....	178
III.8. Test de stationnarité pour les ratios prix-revenu et prix/loyer.....	182

## Graphiques

I.1. Les prix de l'énergie dans leur ensemble ont augmenté.....	6
I.2. La demande de pétrole a fortement augmenté depuis 2003 .....	7
I.3. Les contraintes d'offre se sont resserrées .....	8
I.4. L'effet sur l'inflation a été plus faible que par le passé.....	10
I.5. Le déficit des États-Unis se creuse.....	14
I.6. Les taux d'intérêt à long terme commencent à augmenter en termes nominaux et réels .....	16
I.7. La confiance des entreprises s'améliore.....	18
I.8. L'inflation globale et l'inflation sous-jacente divergent .....	25
I.9. Les taux directeurs s'orientent dans différentes directions .....	25
I.10. La consolidation budgétaire dans la zone euro se révèle décevante.....	30
I.11. Taux d'épargne des ménages des pays du G7 .....	33
I.12. Sensibilité cyclique des soldes budgétaires .....	36
I.13. Soldes budgétaires .....	37
III.1. Les prix réels ont généralement augmenté .....	154
III.2. Évolution des prix réels des logements et cycle économique dans la zone OCDE.....	156
III.3. Coïncidence des hausses de prix réels des logements entre pays.....	157
III.4. Ratio prix-revenu et prix-loyer .....	159
III.5. Ratio prix-loyer effectif et fondamental .....	164
III.6. Population et prix des logements.....	169
III.7. Inflation et ajustement des prix réels des logements .....	172
III.8. L'investissement résidentiel et le ratio Q .....	173

**Ce livre contient des...****StatLinks**

**Accédez aux fichiers Excel™  
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite des tableaux et graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des Statlinks. Pour télécharger le fichier Excel™ correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les Statlinks sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

**Légendes**

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		

## Résumé des prévisions

	2005	2006	2007	2005		2006			2007		Quatrième trimestre			
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2005	2006	2007	
Pourcentage														
<b>Croissance du PIB en volume</b>														
États-Unis	3.6	3.5	3.3	3.7	3.3	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2	3.7	3.4	3.1	
Japon	2.4	2.0	2.0	1.7	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	2.1	3.2	2.0	2.1	
Zone euro	1.4	2.1	2.2	2.2	1.9	2.0	2.2	2.1	2.2	2.2	1.8	2.1	2.2	
OCDE total	2.7	2.9	2.9	3.1	3.0	2.8	2.6	2.9	3.2	2.9	3.0	2.8	2.9	
<b>Inflation</b>														
États-Unis	2.7	2.5	2.3	2.9	2.2	2.3	2.3	2.3	2.6	2.2	2.9	2.3	2.2	
Japon	-1.1	-0.1	0.6	-0.2	0.0	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	-1.3	0.2	0.8	
Zone euro	1.8	1.7	1.9	1.9	1.5	1.5	1.5	1.8	2.0	2.1	1.9	1.6	2.0	
OCDE total	2.1	1.9	1.9	1.5	1.4	2.1	2.4	2.0	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9	
<b>Taux de chômage</b>														
États-Unis	5.1	4.8	4.7	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	5.0	4.8	4.7	
Japon	4.4	3.9	3.5	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.7	3.5	4.3	3.8	3.3	
Zone euro	8.7	8.4	8.1	8.6	8.5	8.5	8.4	8.4	8.3	8.2	8.6	8.4	8.0	
OCDE total	6.5	6.3	6.0	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	6.1	6.1	6.4	6.2	5.9	
<b>Croissance du commerce mondial</b>	7.3	9.1	9.2	9.3	8.8	8.8	8.9	9.1	9.3	9.4	8.1	8.9	9.3	
<b>Balance courante</b>														
États-Unis	-6.5	-6.7	-7.0											
Japon	3.4	3.9	4.7											
Zone euro	-0.2	-0.2	-0.1											
OCDE total	-1.8	-2.0	-2.0											
<b>Solde corrigé des variations cycliques</b>														
États-Unis	-3.6	-4.2	-3.9											
Japon	-6.3	-6.1	-6.4											
Zone euro	-2.2	-2.1	-2.0											
OCDE total	-3.1	-3.3	-3.2											
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>														
États-Unis	3.5	4.8	4.9	4.2	4.6	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.2	4.9	4.9	
Japon	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.6	0.0	0.0	1.0	
Zone euro	2.2	2.2	2.9	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.6	2.8	2.2	2.3	3.3	

Note: La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux par ailleurs. Les taux d'intérêt sont: États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

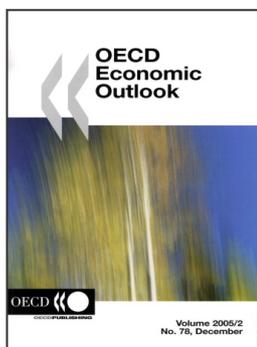
Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 11 novembre 2005 ; en particulier 1 dollar = 118.00 yen et 0.85 euros ;

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 22 novembre 2005.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 78.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-en)

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

OCDE (2005), « Corée », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2005 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2005-2-22-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2005-2-22-fr)

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

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

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