

Les taux de change dans les pays de l'Asie de l'Est : une approche en termes de taux de change d'équilibre

JEONG Se-Eun, MAZIER Jacques

La crise asiatique de 1997-1998 et le rebond qui a suivi ont fait apparaître comme centrale la question des désajustements de change. Dans cette communication l'écart par rapport au taux de change d'équilibre est calculé pour les pays de l'Asie de l'Est sur la période 1980-2000 en retenant comme cadre théorique le « taux de change d'équilibre fondamental » de Williamson. Les calculs sont effectués avec un modèle multinational décrivant les échanges extérieurs des trois grands pays asiatiques (Japon, Chine et Corée) avec leurs principaux partenaires (Etats-Unis, Europe et le Reste du Monde). Pour les autres pays de l'Asie de l'Est (Taiwan, Thaïlande, Indonésie, Philippines, Malaisie) un modèle simplifié est utilisé pour chacun d'entre eux et articulé avec les résultats du modèle multinational. Le taux de change d'équilibre fondamental est défini comme le taux de change permettant d'atteindre simultanément l'équilibre externe (correspondant à une balance courante soutenable) et l'équilibre interne (c'est-à-dire la pleine utilisation du potentiel productif). Les cibles de balance courante sont calculées en estimant, sur données de panel, les déterminants structurels de la balance courante (ratios de dépendance, IDE, déficit public). Les résultats sont donnés à la fois en termes de taux de change effectifs réels et en termes de taux de change nominal bilatéral.

Les principales conclusions sont de deux ordres. Avant la crise le won coréen et le bath thaïlandais étaient effectivement surévalués mais les autres monnaies asiatiques ne l'étaient que modérément ou ne l'étaient pas tandis que le yuan chinois était nettement sous-évalué, ce qui explique sa bonne résistance face à la crise. Depuis 1998 les configurations des monnaies asiatiques apparaissent contrastées et placent les deux pays asiatiques, le Japon et la Chine dans des situations opposées. Le yuan chinois est au contraire sous-évalué par rapport au yen mais aussi par rapport au dollar du Taiwan, et, dans une moindre mesure, au won coréen, à la roupie indonésienne et au ringgit malais. Les désajustements sont moins marqués par rapport aux deux autres monnaies.
