

# document de travail

décembre 2008 | 72

## L'Indonésie dix ans après la crise

François-Xavier Bellocq, département de la Recherche, AFD  
(bellocqfx@afd.fr)

Jean-Raphaël Chaponnière, département GOE, AFD  
(chaponnièrjr@afd.fr)

### Département de la Recherche

Agence Française de Développement 5 rue Roland Barthes  
Direction de la Stratégie 75012 Paris - France  
Département de la Recherche [www.afd.fr](http://www.afd.fr)

## Avertissement

Ce document de travail a été achevé en juillet 2008 et ne traite pas des évolutions récentes liées à la crise financière. Les analyses et conclusions de ce document de travail sont formulées sous la responsabilité de ses auteurs. Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence Française de Développement ou des institutions partenaires. L'objet de sa diffusion est de stimuler le débat et d'appeler commentaires et critiques.

**Directeur de la publication** : Jean-Michel SEVERINO

**Directeur de la rédaction** : Robert PECCOUD

**ISSN** : 1958-539X

**Dépôt légal** : 4<sup>e</sup> trimestre 2008

**Mise en page** : Vif Argent

## Sommaire

	<b>Résumé</b>	<b>5</b>
	<b>Introduction</b>	<b>7</b>
<b>1.</b>	<b>Régime de croissance</b>	<b>11</b>
<b>1.1</b>	Les ruptures du régime de croissance	11
<b>1.1.1</b>	Une croissance plus lente mais mieux répartie à travers l'archipel	11
<b>1.1.2</b>	Une croissance plus inflationniste	12
<b>1.1.3</b>	Une croissance moins tirée par l'industrie	13
<b>1.1.4</b>	Une croissance tirée par la consommation des ménages	17
<b>1.1.5</b>	Une croissance pauvre en emplois	18
<b>1.2</b>	Perspectives à court et moyen termes : l'accélération de l'inflation et la faiblesse de l'investissement pourraient peser sur la croissance	20
<b>1.2.1</b>	Risque à court terme : l'accélération des prix	21
<b>1.2.2</b>	Risque à moyen terme : la dégradation des infrastructures	21
<b>2.</b>	<b>Situation du système bancaire</b>	<b>23</b>
<b>2.1</b>	La dynamique du crédit depuis la crise	23
<b>2.1.1</b>	L'intermédiation bancaire demeure très faible	23
<b>2.1.2</b>	La reprise du crédit est fragile et sa ventilation par débiteurs révèle une aversion au risque « entreprise » toujours très élevée	24
<b>2.2</b>	La situation bilancielle du secteur bancaire est en voie de consolidation mais révèle encore certaines vulnérabilités	26
<b>2.2.1</b>	Capitalisation	26
<b>2.2.2</b>	Qualité de l'actif et provisions	27
<b>2.2.3</b>	Rentabilité	28
<b>2.2.4</b>	Liquidité	28
<b>2.2.5</b>	Risque de change	28
<b>2.3</b>	Le système bancaire indonésien et les effets de contagion de la crise du <i>Subprime</i>	29
<b>3.</b>	<b>Finances publiques et dynamique de la dette publique</b>	<b>31</b>
<b>3.1</b>	Structure du budget de l'état et enjeux de l'exécution budgétaire	31
<b>3.2</b>	Dynamique de la dette publique	33
<b>4.</b>	<b>Insertion commerciale internationale et financement externe</b>	<b>37</b>
<b>4.1</b>	L'insertion dans le commerce mondial	37
<b>4.1.1</b>	Un taux d'ouverture relativement faible	37
<b>4.1.2</b>	Diminution de la part des produits manufacturiers dans la structure d'exportation	37
<b>4.1.3</b>	Déformation de la structure d'exportation au détriment des secteurs intensifs en travail	38
<b>4.1.4</b>	Erosion progressive de la compétitivité indonésienne	39

<b>4.2</b>	Le financement externe	41
<b>4.2.1</b>	Les principaux soldes de la balance des paiements sont largement excédentaires	41
<b>4.2.2</b>	Les indicateurs de vulnérabilités externes sont à des niveaux plutôt confortables	43
<hr/>		
	<b>Conclusion</b>	<b>45</b>
<hr/>		
	<b>Bibliographie</b>	<b>47</b>

## Résumé

La crise de 1997/1998 a secoué l'économie et la société indonésienne. Dix ans plus tard, l'Indonésie a renoué avec la croissance à un rythme proche de celui de l'Asie hors Chine. La crise a interrompu la progression du secteur manufacturier et cela a provoqué une augmentation de la population active agricole sans équivalent en Asie. L'investissement a diminué et la consommation tire la croissance. Les banques hésitent à prêter aux entreprises et ciblent les ménages, les grandes entreprises s'autofinancent ou font appel aux marchés. Si les finances publiques sont

assainies, la baisse des dépenses d'infrastructures, inférieures aux subventions accordées aux prix pétroliers, est préoccupante pour l'avenir à moyen terme. Alors que ses exportations souffrent de la concurrence chinoise et vietnamienne, l'Indonésie profite de la hausse des cours des produits de base. Structurellement déficitaire dans les années 1980 et 1990, le solde courant est excédentaire depuis 2000. La gestion macro économique s'est améliorée mais cela n'a pas encore suffi pour restaurer la confiance.

## Summary

The 1997/1998 crisis was an economical and political watershed for Indonesia. Ten years after, Indonesian economic growth is at par with Asian growth (excluding China). The impact of the crisis on the manufacturing sector has been severe, and it has led to an increase in the active population engaged in agriculture. Investment' share of GDP decreased and consumption is the main engine of growth. Banks are reluctant to finance enterprises and focus on consumer credit, large firms finance their investment through

the markets. Public finances have improved however the fact that the budget allocates more resources to subsidies than to infrastructures is worrying for the medium term perspective. While Indonesian exports competitiveness has eroded, Indonesia benefits of the increase of natural resources prices. Its current account that used to be in deficit before 1997, is now in surplus. Improvement in macro-economic management has not been sufficient to restore private confidence.



## Introduction

Avec 225 millions d'habitants, l'Indonésie est le quatrième pays le plus peuplé au monde et sa superficie est quatre fois celle de la France. S'étendant sur 4 000 km le long de l'équateur, l'archipel indonésien se compose de plusieurs milliers d'îles dont les populations s'expriment dans 300 langues différentes et communiquent entre elles en Bahasa Indonesia. La répartition du peuplement est très inégale : alors que 60 % des Indonésiens vivent à Java qui occupe 6 % du territoire, 6 % résident à Kalimantan dont la surface s'étend sur 26 % de la superficie de l'archipel.

Un pouvoir fort (« Despotisme oriental ») et une densité de population élevée ont contribué à l'essor de la riziculture intensive qui a façonné les paysages agricoles à Java et Bali alors que sur les autres îles règne la culture itinérante sur brûlis. L'histoire de l'Indonésie est marquée par l'hindouisme, le bouddhisme et l'Islam diffusés par les marchands indiens intermédiaires du commerce avec l'Europe. Attirés par les épices au début du 16<sup>e</sup> siècle, les Portugais sont rapidement évincés par les Hollandais qui occupent l'archipel pendant près de quatre siècles. La gestion des « Indes néerlandaises » est le fait de la Compagnie des Indes orientales qui s'appuie sur les structures traditionnelles de pouvoir pour exploiter Java jusqu'à sa faillite en 1796. Après un intermède français et britannique, Java passe sous le contrôle de l'Etat néerlandais qui étend son pouvoir sur toutes les îles au cours du 19<sup>e</sup> siècle. L'administration coloniale<sup>1</sup> est d'abord « dirigiste » avec l'essor des cultures forcées<sup>2</sup> qu'accompagne une stagnation de la riziculture. De 1870 à 1900, elle est « libérale » et ouvre la colonie aux entreprises hollandaises et, après 1920, elle adopte une « politique éthique » et favorise l'artisanat. L'effondrement des exportations qui accompagne la crise de 1929, fait chuter d'un tiers le revenu par tête des Indonésiens, de 1930 à 1939. À la veille de l'indépendance, l'héritage colonial est

modeste en termes d'infrastructures et de formation<sup>3</sup>. Moins d'un Indonésien sur dix travaille dans le secteur « moderne » et les minorités européennes (0,5 % de la population) et chinoise (2 %) se partagent l'essentiel de la richesse nationale.

Les grèves insurrectionnelles du parti communiste indonésien (PKI) de 1925 sont les premières manifestations du nationalisme et, l'année suivante, Soekarno crée le parti national indonésien. Bien accueillis par les Indonésiens en 1942 car ils leur promettent la liberté, les Japonais sont ensuite combattus. Les Indonésiens déclarent leur indépendance en 1945 et l'imposent aux Pays-Bas après quatre années de lutte. Cette victoire fonde la légitimité de l'armée qui est, avec le PKI, le principal soutien du président Soekarno. Grande figure du tiers-monde (hôte du 1<sup>er</sup> sommet des pays non alignés) Soekarno forge l'unité de l'archipel mais sa gestion calamiteuse conduit le pays à de graves difficultés économiques et financières. Il lance un programme de soutien aux entrepreneurs indonésiens (les *pribumi*) et accorde la priorité à la construction d'infrastructures. La montée des tensions politiques et la nationalisation des intérêts hollandais et britanniques font chuter l'investissement. Le gouvernement réagit en adoptant une gestion dirigiste (l'« économie guidée ») qui entraîne l'envolée des dépenses publiques, le creusement des déséquilibres macroéconomiques et la flambée des prix. A la fin des années 1950, l'Indonésie est jugée par Higgins

1 Les ouvrages de référence pour cette période sont Furnivall (1939) et Van Leewen (1970).

2 Le café, la canne à sucre et l'hévéa sont les principales exportations : en 1914, le caoutchouc est la première exportation devant le pétrole exploité à Sumatra par la Royal Dutch Oil qui deviendra Shell.

3 En 1930, la population s'élève à 40 millions d'habitants : 1,6 million d'enfants sont scolarisés et 158 fréquentent l'université.

(1959) comme « *le plus grand échec parmi les pays en voie de développement* ».

Le président Soekarno est écarté du pouvoir par le général Suharto et la répression sanglante contre le PKI fait entre 250 000 et 500 000 victimes<sup>4</sup>. Nommé président en 1968, Suharto s'appuie sur l'armée, à laquelle la Constitution confère un statut politique, et le parti Golkar qui remporte régulièrement les élections. Il mène une politique répressive contre les partis de gauche et les mouvements indépendantistes qui luttent contre la main mise des Javanais sur le pouvoir. Parce qu'elle reconnaît la liberté religieuse, l'idéologie officielle (Panca Sila) est critiquée par les partis musulmans.

Trois décennies de croissance soutenue et une baisse de la pauvreté fondent la légitimité de Suharto surnommé le « Père du développement »<sup>5</sup>. Il confie la politique économique à un groupe de hauts fonctionnaires (la « mafia de Berkeley ») généralement formés aux Etats-Unis et travaillant aux ministères du Plan (le BAPPENAS) et des Finances. Ils établissent un « Ordre nouveau » qui marque une rupture par rapport à l'« économie guidée » sans pour autant libéraliser l'ensemble de l'économie. Ainsi, les entreprises d'Etat – souvent liées à l'armée – conservent un rôle central : en l'absence de groupes *pribumi* suffisamment solides pour prendre leur contrôle, leur privatisation ne sera pas envisagée avant les années 1980. Les mesures de stabilisation diminuent l'inflation et restaurent la confiance des milieux d'affaires. Dès 1971, bien avant plusieurs pays de l'OCDE (Stern, 2003), le gouvernement élimine les contrôles sur les transactions en devises. Les écarts de taux d'intérêt entre le système financier domestique et international deviennent ainsi une variable centrale de la définition de la politique monétaire. Parallèlement, le gouvernement s'appuie sur les entrepreneurs sino-indonésiens qui développent des conglomérats diversifiés au plan sectoriel. Bien que le pays ait adopté une attitude ouverte aux IDE, le capital international joue un rôle mineur dans l'émergence des structures productives indonésiennes<sup>6</sup>.

En 1973, le premier choc pétrolier constitue un effet d'aubaine majeur pour l'Indonésie. Le gouvernement alloue

une partie des recettes pétrolières au financement du secteur agricole (il a ainsi « semé son pétrole » ; voir encadré dans 1.1.3). Une autre partie finance les projets plus contestables des « ingénieurs » proches de l'armée et de la société pétrolière *Pertamina* qui fonctionne alors comme un Etat dans l'Etat<sup>7</sup>.

En 1985, le pétrole et le gaz assurent trois quarts des exportations indonésiennes. Réagissant au contrechoc pétrolier, les hauts fonctionnaires de la « mafia de Berkeley » conçoivent d'importantes réformes de politiques économiques : dévaluation monétaire, ancrage à crémaillère de l'IDR<sup>8</sup> au dollar, réduction des tarifs douaniers et libéralisation du cadre réglementaire relatif aux IDE. Ces mesures améliorent l'attractivité de l'Indonésie au moment même où la réévaluation du Yen (*l'endaka*, qui fait suite aux accords du Plaza de 1985) provoque l'internationalisation des entreprises japonaises en Asie du Sud-Est. L'entrée en Indonésie des IDE japonais accélère le développement des activités industrielles et modifie la structure des exportations au profit des produits manufacturiers. Parallèlement à cette diversification, la croissance économique accélère nettement. Présentée comme modèle, l'Indonésie semble alors en mesure de rejoindre les rangs des nouveaux pays industriels d'Asie.

Les réformes entreprises concernent aussi le système financier. Le secteur bancaire est libéralisé de façon trop rapide et dans un climat marqué par le népotisme propre à la gouvernance publique de l'ère Suharto. Les nouvelles banques, parfois liées aux conglomérats multisectoriels, se livrent alors une concurrence féroce pour accroître leurs parts de marché. Résultat, la part du crédit dans le PIB est multipliée par trois en sept ans. Le tiers des 220 banques est autorisé à allouer des crédits en devises dont une partie

4 La communauté chinoise et de nombreux les paysans sans terre ont été les victimes de ces massacres (Cribb, 1990).

5 L'ouvrage de référence sur cette période est Hill (2000).

6 Les manifestations antijaponaises parfois violentes des années 1960 sont un frein à l'IDE nippon au cours de la décennie 1970.

7 Pertamina échappe totalement à la tutelle du Bappenas et se développe alors comme un Etat dans l'Etat. En 1975, l'entreprise est incapable de servir sa dette, deux fois plus importante que la dette publique. Celle-ci est alors reprise par l'Etat.

8 IDR pour Indonesian Rupiah, la monnaie nationale indonésienne.

importante finance l'investissement de parties liées (c'est-à-dire des entreprises du groupe auquel la banque est rattachée). Globalement, l'allocation du crédit s'effectue sans véritable évaluation du risque, particulièrement lorsqu'elle concerne les parties liées ou les entreprises publiques. Dans le contexte d'« euphorie financière » qui entoure les économies émergentes d'Asie au début des années 1990, les banques indonésiennes sont en mesure de lever des ressources en devises sur les marchés internationaux pour alimenter la croissance de leurs crédits. Ceci se traduit par des dés-adossements importants de leurs positions en devises, l'ancrage de l'IDR à l'USD étant perçu - à tort - comme une couverture contre le risque de change. En janvier 1997, l'Indonésie est néanmoins présentée comme *le Goliath des pays émergents* au Forum de Davos (Stern, 2003).

La crise qui éclate (été 1997) sanctionne les excès du népotisme de l'ère Suharto, la libéralisation hâtive du système financier et la myopie des investisseurs internationaux. La dévaluation de l'IDR puis sa très rapide dépréciation provoquent immédiatement une crise bancaire en raison de l'importance des dettes en devises accumulées au passif des établissements de crédit. Le coût de la recapitalisation bancaire est le plus important de l'histoire financière contemporaine : les seules émissions d'obligations de recapitalisation par l'Etat indonésien représentent alors 50 % du PIB et conduisent ainsi au quadruplement de la dette publique (de 25 % à 100 % du PIB). En conséquence, l'Etat indonésien ne peut éviter le défaut et le traitement de sa dette fait l'objet de plusieurs passages en Club de Paris.

L'effondrement du régime Suharto en mai 1998 fait émerger une démocratie parlementaire<sup>9</sup>. Le vice-président Habibie lui succède pendant un an et deux autres présidents gouvernent entre 1999 et 2004. La démocratisation bouleverse la scène politique : les revendications s'expriment librement et l'armée perd une part de ses prérogatives tout en demeurant un acteur incontournable. Proposée par le président Habibie dès 1999, la décentralisation a été encouragée par la Banque mondiale et le FMI pour remédier aux défaillances de l'Etat central en matière de gouvernance publique et de développement des

territoires en dehors de Java. Mise en œuvre de manière sans doute trop hâtive, depuis 2001, elle modifie les rapports entre Java et les provinces et les districts gouvernés par des élus.

En 2004, Susilo Bambang Yudhoyono (SBY) remporte les premières élections présidentielles au suffrage universel. Cet ancien général s'appuie sur l'alliance de son parti minoritaire (Parti démocrate) avec deux partis religieux et le Golkar, et Megawati Soekarno dirige le principal parti d'opposition (PDIP). SBY s'est attaqué à la corruption et a résolu la question d'Aceh où un ancien responsable des rebelles a été élu gouverneur. Après trois années marquées par des chocs (tsunami, attentat de Bali, tremblement de terre), si la popularité du chef de l'Etat a baissé, elle reste stable à environ 53 % d'opinions favorables. Sa réélection en 2009 est probable.

Dix ans après la crise asiatique, où en est l'économie indonésienne ? Pour répondre à cette question, cette étude commence par traiter des évolutions du régime de croissance et de la trajectoire de développement depuis la crise (1).

Elle analyse ensuite les vulnérabilités de son système financier (2), l'exécution budgétaire et l'évolution de l'endettement public (3). Enfin une dernière partie se concentre sur l'insertion commerciale du pays et les vulnérabilités de son financement externe (4).

Cette étude s'appuie sur les nombreuses publications disponibles (Banque d'Indonésie, Banque mondiale, Banque asiatique de développement, FMI, ministères indonésiens) de même que sur des travaux et articles académiques. Elle s'appuie également sur les interviews menées par les auteurs à Jakarta en avril 2008.

<sup>9</sup> A propos des évolutions politiques et sociales de l'Indonésie depuis la crise : Raillon (2007).



# 1. Régime de croissance

## 1.1. Les ruptures du régime de croissance

Malgré la contraction brutale de 1997 (graphique 1), l'Indonésie occupe le 8<sup>e</sup> rang dans le classement des pays en développement selon le critère de la croissance du revenu *per capita* sur longue période (1960- 2005). La crise a cependant provoqué un accroissement du pourcentage de personnes vivant sous le seuil de pauvreté qui avait été ramené de 40 % à 11 % entre 1976 et 1996. Plus

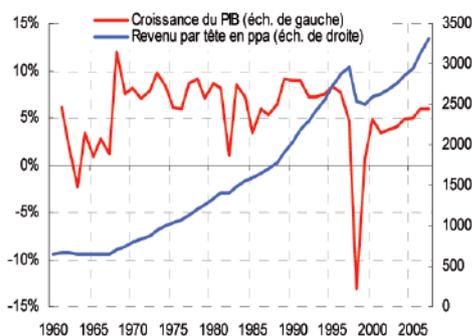
généralement, la crise a modifié en profondeur le régime de croissance : la croissance est désormais plus lente mais mieux répartie à travers l'archipel (1.1.1) ; elle est plus inflationniste (1.1.2) ; elle s'appuie moins sur le secteur manufacturier (1.1.3) et davantage sur la consommation (1.1.4) ; enfin, elle est moins créatrice d'emplois (1.1.5).

### 1.1.1. Une croissance plus lente mais mieux répartie à travers l'archipel

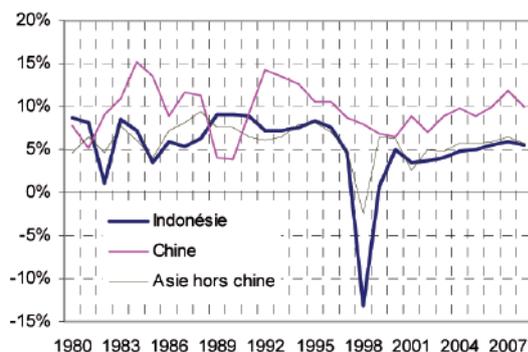
Le revenu par tête des Indonésiens a diminué entre 1997 et 2000 pour retrouver son niveau pré-crise en 2004. L'Indonésie a renoué avec une croissance à un rythme qui, s'il est inférieur de deux points à ce qu'il était avant la crise, est proche de celui de l'Asie hors Chine (graphique 2). Cette performance recouvre des évolutions contrastées selon les régions. L'archipel indonésien est composé de 33 provinces qui diffèrent fortement en termes de niveau de développement : l'IDH varie de 60 (Papua) à 75 (Jakarta) ; la croissance du revenu par tête varie de + 5 % (Bengkuku à Sumatra) à - 5 % (Aceh) entre 2002 et 2005 (graphique 3).

Durant l'ère Suharto, les revenus tirés de l'exploitation des ressources naturelles situées en dehors de Java étaient drainés vers le centre qui les répartissait selon une clef définie à Jakarta. Ce mode de répartition a pris fin avec la loi de décentralisation. Adoptée en 1999 et appliquée depuis 2001, cette loi a bouleversé les rapports entre le centre, les provinces et les districts. Elle assure des revenus aux provinces et aux districts qui reçoivent, en outre, des transferts proportionnels aux richesses produites sur leur territoire. Si elle a créé de nouvelles contraintes en retardant l'exécution budgétaire (cf. *infra*), la décentralisation a

Graphique 1. Taux de croissance et revenu par habitant (en % et en dollars)



Graphique 2. Taux de croissance



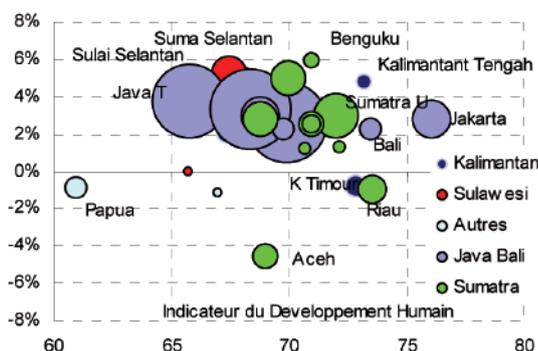
Sources : Chelem et statistiques nationales, calculs des auteurs.  
Note : Le taux de croissance de l'Asie hors Chine est une moyenne pondérée par le PIB.

## 1. Régime de croissance

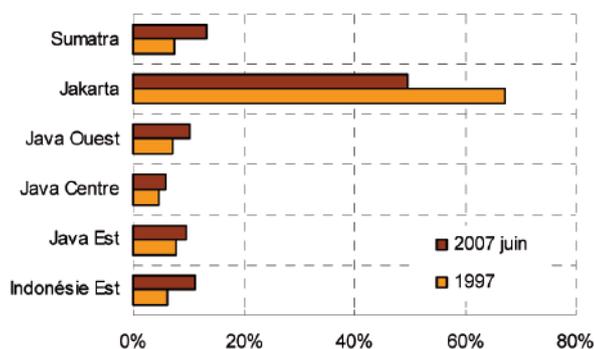
déclenché une dynamique de rattrapage à plusieurs niveaux : des villes de Java sur Jakarta ; de Java Est sur Java Ouest ; et des territoires hors Java sur Java. Cette dynamique s'apprécie à plusieurs niveaux :

- l'évolution de l'encours bancaire : la part de Jakarta dans le crédit a diminué de 66 % du total à 50 % entre 1997 et 2006 et celle des autres provinces de Java et des territoires hors Java a augmenté (graphique 4). Les dépôts dans les provinces riches en ressources naturelles progressent désormais deux fois plus rapidement qu'à Jakarta (Mc Leod, 2005) ;
- la répartition du parc d'automobiles et de motos où le taux moyen de motorisation se rapproche désormais de celui constaté à Java ;

Graphique 3. Croissance du PIB *per capita* (2002-2005), IDH et population des provinces (taille des cercles)



Graphique 4. Répartition régionale du crédit (en % du total national)



Sources : Banque d'Indonésie, Buro Pusat Statistics (BPS), calculs des auteurs.

- le ciment acheté à 70 % par des particuliers est un indicateur pertinent de la dynamique économique locale : la consommation a doublé en dix ans et les ventes en dehors de Java ont enregistré les taux de croissance les plus élevés. A l'intérieur de Java, la baisse des ventes à Jakarta a été compensée par la progression dans les autres provinces.

Tableau 1. Consommation de ciment par provinces (en millions de tonnes et en %)

	1996/97	2007	1996/97	2007
Sumatra	4,1	8	20%	24%
Java	14,1	19,4	67%	57%
Sulawesi	1,2	2,1	6%	6%
Autres	1,5	4,3	7%	13%
Total	21	33,8	100%	100%

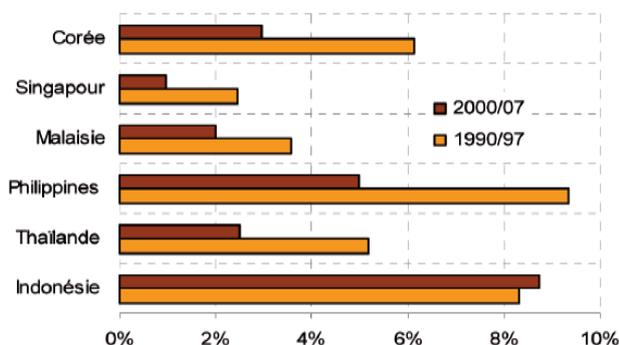
Sources : BPS et Bahana Bank.

### 1.1.2. Une croissance plus inflationniste

La hausse des prix à la consommation a traditionnellement été plus élevée en Indonésie qu'en Asie : l'inflation de 1997 n'a pas eu d'équivalent et depuis 2000, la hausse des prix a légèrement accéléré en Indonésie alors qu'elle a ralenti en Asie jusqu'en 2007 (graphique 5). Depuis 2008, l'inflation accélère sur la base d'une composante importée élevée (graphique 20 *infra*).

L'analyse économétrique (FMI, 2007) montre que l'écart entre l'Indonésie et les pays d'Asie se vérifie pour toutes les composantes de l'indice, à l'exception des prix agricoles qui ont légèrement moins augmenté en Indonésie entre 2000 et 2007. Elle montre également que l'inflation indonésienne est caractérisée par une plus forte inertie et qu'elle est plus sensible à l'instabilité politique. Ces deux éléments contribuent pour 75 % à l'écart constaté entre l'Indonésie et les autres pays. En revanche, il n'y a pas de différence significative en ce qui concerne les impacts de la variation de la masse monétaire ou du taux de change effectif.

Graphique 5. Moyenne de la hausse des prix à la consommation en Asie (en %)



Source : Ecowin.

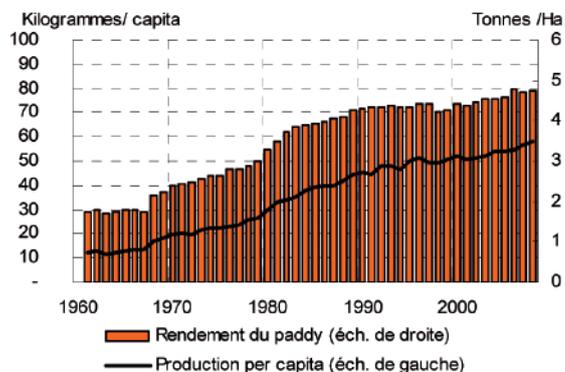
### 1.1.3. Une croissance moins tirée par l'industrie

#### Agriculture :

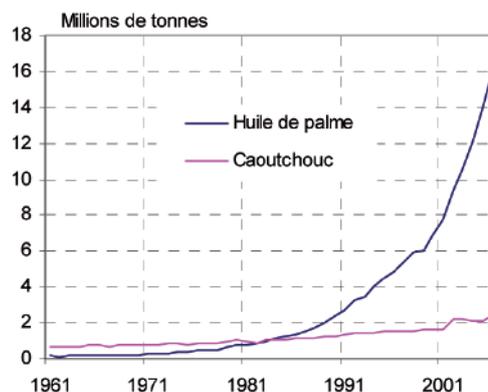
L'agriculture assure 13 % du PIB avec 44 % des actifs<sup>10</sup> et l'agriculture vivrière est dominée par le riz cultivé sur des exploitations de moins d'1 ha. Après avoir progressé dans les années 1970, les rendements et la production par tête et la croissance de la production ont stagné (graphique 6). Depuis 1998, le gouvernement a réduit les dépenses consacrées à l'agriculture et sa politique agricole a manqué de constance. On a reproché à la politique de soutien au riz d'avoir freiné la diversification agricole. Il n'en demeure pas moins que, forte de sa tradition de cultures d'exportation (graphique 7), l'agriculture indonésienne est au premier rang mondial pour l'exportation d'huile de palme (où elle a dépassé la Malaisie) et d'hévéa. Ces cultures sont principalement réalisées dans de grandes plantations, en partie contrôlées par des sociétés d'Etat.

Les exportations de contreplaqué ont diminué depuis la crise, une baisse attribuée à la concurrence de la Chine qui transforme le bois importé de la CEI. Les statistiques sont trompeuses car cette baisse pourrait aussi s'expliquer par une augmentation de la contrebande de grumes qui n'est pas seulement le fait des petits exploitants et à laquelle participeraient les grandes exploitations disposant des plus grandes concessions forestières (Obindinki dans Resosudarmo, 2005). Introduit par l'administration coloniale

Graphique 6. Evolution de la production par tête et des rendements par hectare de riz (en kilos/tête et tonnes / ha)



Graphique 7. Evolution de la production d'huile de palme et de caoutchouc



Sources : données FAO et BPS (taux de conversion paddy / riz : 0,65).

en 1930, le système des concessions n'a pas empêché les coupes sauvages. L'exploitation de la forêt s'est accélérée pendant la période de Soekarno qui a récompensé ses proches ou des militaires en leur offrant des concessions. Dans les années 1970, la demande coréenne, japonaise, taiwanaise a porté les exportations à 10 millions de mètres cubes en 1979.

<sup>10</sup> Cet écart de productivité (qui est peut être moins élevé car il ignore les revenus *off farm*) traduit l'existence d'un sous emploi sans doute important et de fortes tensions à l'exode rural.

**Encadré 1. L'Indonésie a « semé son pétrole »<sup>11</sup>**

Au début de la décennie 1960, l'Indonésie importe l'équivalent de 15 % de sa consommation apparente de riz. Pendant cette décennie, la production reste très volatile. La stabilisation macro-économique est alors la priorité du gouvernement Suharto et l'agriculture la priorité du premier plan (1969/1974). Le premier choc pétrolier constitue un effet d'aubaine pour l'Indonésie qui « sème dans les rizières les revenus du pétrole ». L'agriculture reste la priorité des plans quinquennaux jusqu'à la fin de la décennie 1970 et l'autosuffisance en riz le principal objectif. Le gouvernement investit dans la construction d'infrastructures (irrigation, transport) et la vulgarisation des techniques agricoles au niveau des villages.

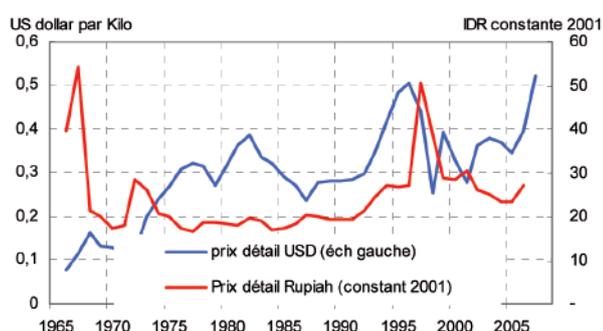
L'Indonésie bénéficie de la Révolution verte qui combine l'introduction de nouvelles variétés de semences et la fourniture d'engrais et de pesticides, à des prix subventionnés, et la garantie d'achat d'une partie de la récolte par un établissement public (Bulog). Le gouvernement attribue au Bulog le monopole d'importation de riz et l'objectif de stabiliser les prix intérieurs du riz (graphique 8). Il achète une partie de la récolte à un prix « bord champ » plus élevé que le coût de production pour maintenir ses stocks. Le financement de cette politique est assuré par une ligne de crédit de la Banque d'Indonésie.

Cette politique permet une croissance régulière de la production de riz (4 % par an). En 1984, l'Indonésie atteint l'autosuffisance en riz : la production est alors de 35 millions de tonnes. Après le second choc pétrolier, les efforts pour la riziculture se tarissent, la subvention aux prix des engrais est réduite, les rendements stagnent et les superficies consacrées au riz diminuent. Le Bulog poursuit néanmoins sa politique de soutien aux prix intérieurs. Déflaté de l'inflation, le prix du riz vendu au détail à Jakarta varie peu entre 1974 et 1993, alors que le cours international fluctue fortement (graphique 8). Mesuré en dollars courants, le prix indonésien est souvent plus élevé que le cours international.

La crise contraint le gouvernement à diminuer ses dépenses pour l'irrigation, les subventions aux *inputs*<sup>12</sup> et le financement des institutions d'appui. Dans le cadre du plan d'ajustement structurel mis en place avec le FMI, la gouvernance du Bulog est très critiquée par les services du FMI (corruption, mauvaise gestion). L'Etat lui retire son monopole d'importations en 1999 et son rôle dans la mise en œuvre de la politique rizicole est progressivement réduit.

En 2006, pour soutenir les agriculteurs, le gouvernement interdit les importations de riz et les prix domestiques dépassent alors les cours internationaux. La bonne récolte attendue en 2008 devrait faire baisser les prix intérieurs.

**Graphique 8.** Prix du riz au kilo au détail à Jakarta (dollar et prix constant) et cours international 1966-2008



Sources : Institut de Recherche international sur le riz (IRRI) et FAO, calculs des auteurs.

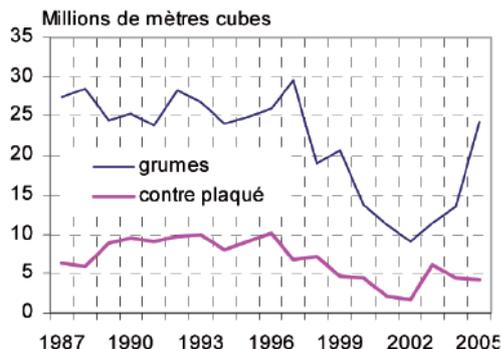
Le gouvernement a interdit l'exportation de grumes pour promouvoir celle de contreplaqué organisée par l'association des producteurs (Akpindo) qui, au début de la décennie 1990, rassemblait une centaine d'entreprises ayant une capacité de production de 11 millions de mètres cubes. Elles transforment les grumes de leurs concessions et un volume tout aussi important obtenu illégalement. L'interdiction a créé en outre une contrebande de grumes vers la Malaisie. Avec la décentralisation, le nombre de petits exploitants a augmenté et la surexploitation de la forêt s'est aggravée. Après plusieurs décennies de surexploitation, le rythme de déforestation s'est accéléré, de 1 million d'hectare par an dans les années 1970, à 1,7 dans les années 1990 et depuis

11 À propos de la politique agricole : Sikkik (2004) et Mc Culloch (2008).

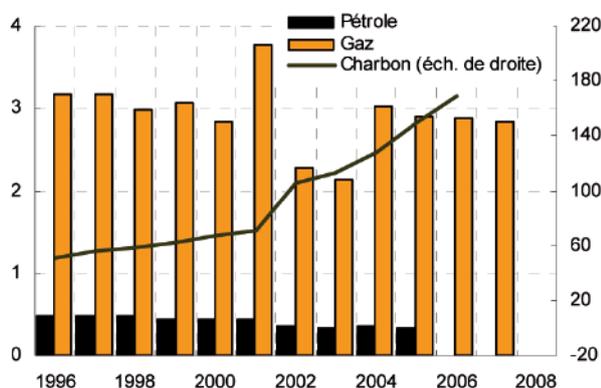
12 Le gouvernement subventionne le prix des engrais et des semences.

2000 le rythme se serait accéléré pour atteindre 4 millions d'hectares par an d'après Indonesia Forest Watch. A la surexploitation s'ajoutent les feux organisés pour remplacer la forêt par des palmiers à huile. En 50 ans, sa surface a été réduite de moitié et serait de 80 millions d'hectares.

Graphique 9. Evolution de la production de grumes et de contreplaqué, de gaz (en millions de mètres cubes)



Graphique 10. Evolution de la production de pétrole (en millions de barils), de gaz (en Millions d'équivalent barils) et de charbon (en millions de tonnes)



Sources : BPS mises à jour avec Platts Commodity Review.

### Hydrocarbures et mines :

Le secteur hydrocarbures et mines assure 11 % du PIB. L'Indonésie qui a adhéré à l'OPEP en 1962, l'a quittée en 2008 car, faute d'investissement dans l'exploration, elle n'est plus en mesure de remplir ses quotas<sup>13</sup>. La production a diminué et le pays importe une partie de ses besoins en produits raffinés et une partie de ses besoins de pétrole brut depuis 2004. La résolution de plusieurs différends avec les sociétés pétrolières étrangères pourrait aboutir à une reprise de la production vers 2011. L'Indonésie est le premier exportateur mondial de gaz naturel liquéfié, dont la production a légèrement diminué depuis 2000. Elle est le second exportateur mondial de charbon vapeur derrière l'Australie et un grand exportateur de minerais non ferreux (graphique 10). Elle dispose également de gisements de "coal bed methane" très importants dont l'exploitation pourrait commencer d'ici 2011. Cependant, alors que le potentiel du sous-sol est considérable, il y a eu peu d'investissements étrangers dans les mines depuis dix ans<sup>14</sup>.

### Industrie manufacturière

Le secteur manufacturier était le plus dynamique jusqu'à la crise et assurait 27 % du PIB en 1997 (graphiques 11 et 12). Depuis la fin des années 1990, son poids dans le PIB a stagné sans pour autant que cela corresponde à un processus de « désindustrialisation », contrairement à ce qu'avancent trop rapidement un certain nombre d'analystes. Parmi les pays asiatiques, l'industrie indonésienne a été la plus touchée par la crise comme le montre le graphique 13 qui compare la croissance de la valeur ajoutée de plusieurs secteurs avec la moyenne asiatique. Les secteurs à haute intensité de main-d'œuvre, à commencer par l'ameublement, ont été très affectés ; le textile-habillement, assez intégré et assez compétitif sur les marchés étrangers a, en revanche, été relativement épargné. Même s'il y a des exceptions (industrie agro-alimentaire), l'appareil de production a vieilli. Enfin, la crise a mis un coup d'arrêt aux projets dans les

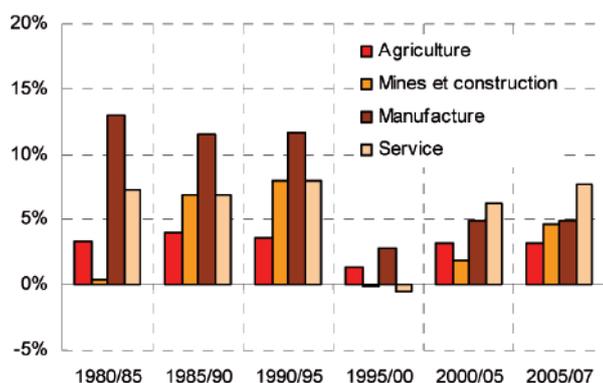
13 Le nombre de forages a été divisé par 4 entre 1996 et 2006.

14 Rio Tinto a annoncé en 2008 un investissement de 2 Mds USD, le plus important approuvé en Indonésie pour la production de nickel (Sulawesi). Tata Power a investi 1 Md USD dans des mines de charbon. Eramet a acheté en 2007 un gisement de nickel en vue d'une exploitation de 60 000 tonnes par an (investissement de l'ordre de 2 Mds USD).

## 1. Régime de croissance

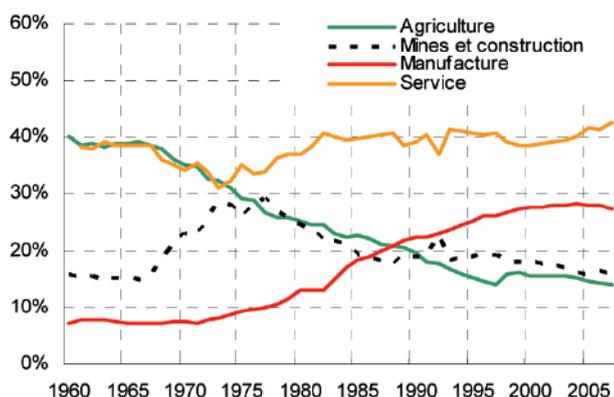
hautes technologies lancés par le ministère des Sciences et de la Technologie dans les années 1990 (les projets de construction aéronautique ont notamment été abandonnés)<sup>15</sup>. Aujourd'hui, l'agro-alimentaire, l'industrie chimique et l'industrie mécanique représentent l'essentiel de la valeur ajoutée industrielle. A l'avenir, le secteur manufacturier sera tiré par la demande domestique et sa croissance devrait demeurer inférieure à 10 %, contrairement au rythme qui prévalait avant la crise. Le retour de l'Indonésie dans le secteur de l'électronique apparaît très peu probable<sup>16</sup>.

Graphique 11. Croissance moyenne par secteurs (en %)



Source : à partir des données WDI et du BPS.

Graphique 12. Décomposition du PIB par secteurs (en %)



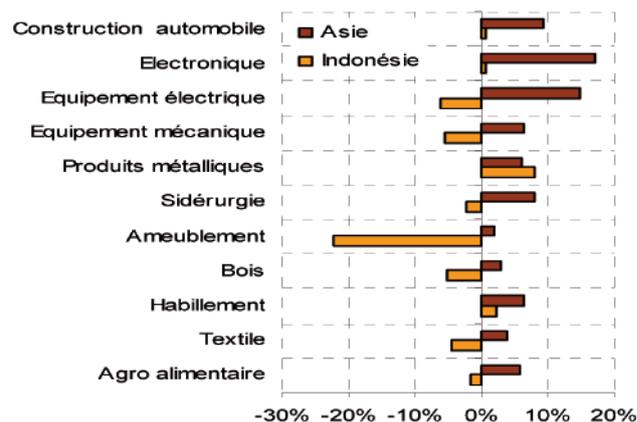
Source : à partir des données WDI et du BPS.

Tableau 2. Structure de la valeur ajoutée manufacturière

	1995	2005
Agro-alimentaire	34 %	33 %
Textile, habillement, cuir	10 %	9 %
Bois, papier, ameublement	10 %	7 %
Raffinage	9 %	11 %
Chimie, plastique	12 %	14 %
Matériaux de construction	3 %	2 %
Sidérurgie	0,20 %	0,3 %
Industrie mécanique	9 %	13 %
Construction électrique, électronique	3 %	3 %
Equipements de transport	6 %	6 %
Autres	4 %	2 %

Source : à partir des données de l'ONU/DI.

Graphique 13. Croissance de la valeur ajoutée manufacturière en Indonésie et en Asie (en %)



Source : à partir des données WDI et du BPS.

### Services :

Le secteur des services rassemble les activités les plus dynamiques depuis 2000. L'Indonésie dispose d'un potentiel considérable dans le tourisme mais les attentats ont freiné les entrées de touristes. Depuis la dérégulation, le secteur des transports et des télécommunications enregistre une croissance forte. Le nombre d'abonnés au téléphone devrait franchir la barre des 100 millions en 2008.

15 L'entreprise IPTN du ministre et ancien président Habibie, devenue PT Dirgantara, est active dans l'exportation d'armes.

16 A titre illustratif, l'Indonésie n'a pas été « short-listée » par Intel qui avait hésité entre plusieurs pays du sud-est asiatique avant d'investir 1 Md USD dans l'assemblage et le test de composants au Vietnam.

Tableau 3. Taux de croissance des services

	2003	2004	2005	2006	2007
Commerce, hôtellerie	5 %	6 %	9 %	8 %	9 %
Transport	10 %	9 %	6 %	8 %	3 %
Communications	17 %	23 %	25 %	28 %	30 %
Finance	7 %	8 %	7 %	6 %	8 %

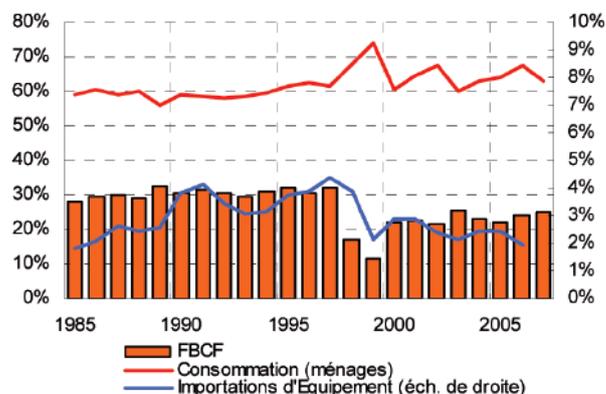
Source : BPS.

### 1.1.4. Une croissance tirée par la consommation des ménages

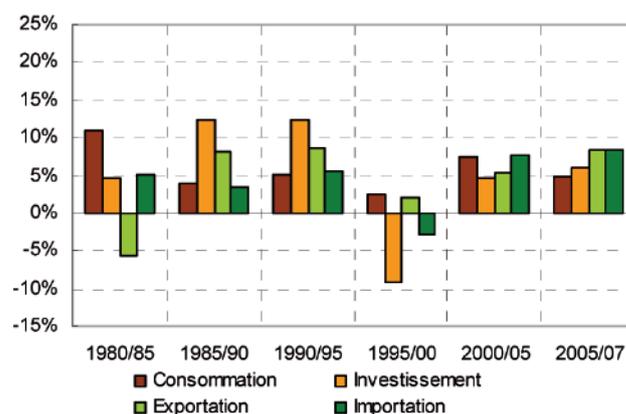
Avant la crise, l'investissement était la composante de la demande la plus dynamique en représentant près de 30 % du PIB (graphique 14). Il a chuté à 12 % du PIB en 1999 pour se redresser ensuite à un niveau qui reste en-deçà de ce qu'il était avant la crise (22 % en 2007). Par rapport à la période pré-crise, sa croissance est désormais divisée par deux et sa structure s'est nettement déformée : les dépenses d'investissement pour la construction (immobilier, grands centres commerciaux) sont supérieures à celles allouées pour l'achat de biens d'équipement. Parmi les facteurs explicatifs de ces évolutions, la modification des stratégies d'allocation internationale des grands conglomérats sino-indonésiens occupe probablement une place importante : ceux-ci sont plus réticents à investir en Indonésie et font davantage d'affaires en Chine<sup>17</sup>. Parallèlement, les importations de biens d'équipement ont fortement chuté : mesurées en dollars courants, elles sont encore inférieures à leur niveau de 1996 ; mesurées en points de PIB, elles sont à un niveau deux fois inférieur (graphique 14)<sup>18</sup>. Au total, cette baisse de l'investissement et des importations de biens d'équipement a permis de purger les excès de la décennie 1990. Ceci génère désormais un risque d'affaiblissement du régime de croissance indonésien car le retour à une croissance plus forte, s'accompagnant de créations d'emplois, passe par la modernisation de l'appareil de production.

Depuis 2000, la consommation des ménages est l'un des principaux moteurs de la croissance (graphique 15). Elle est largement tirée par la demande de la classe moyenne localisée en milieu urbain. On évalue à 20 millions le nombre de foyers ayant un revenu supérieur à 3 000 dollars par an ; 10 millions sont propriétaires d'un véhicule<sup>19</sup> ; 30 millions

Graphique 14. Consommation, FBCF et importations d'équipements (en % du PIB)



Graphique 15. Taux de croissance de la demande (en %)



Sources : à partir d'Ecowin et de Chelem.

possèdent une carte de crédit et seulement 2 millions seraient assujettis à l'impôt sur le revenu. Les achats de la classe moyenne dynamisent les ventes de services, notamment dans les secteurs des télécommunications et des transports.

17 A propos des groupes Salim et Lippo, voir Chua (2005).

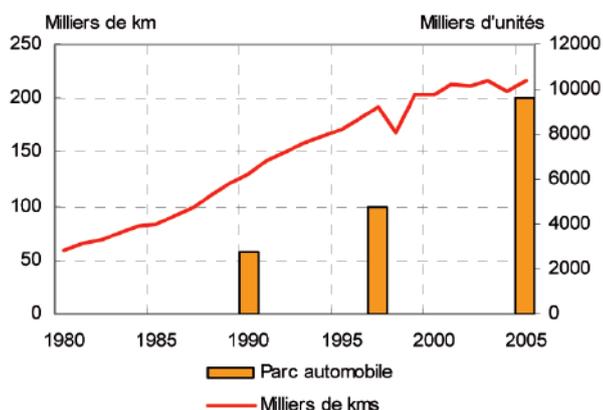
18 On ne peut pas attribuer cette baisse à la correction d'un surinvestissement : le ratio d'importations de biens d'équipement était de 11 % en Thaïlande en 2006 et 7 % en 1996.

19 Si, politique de subvention au prix des carburants aidant, les ventes de voitures ont retrouvé leur niveau d'avant la crise, la composition des ventes évolue en révélant une baisse relative des *pick-up* et la progression des berlines.

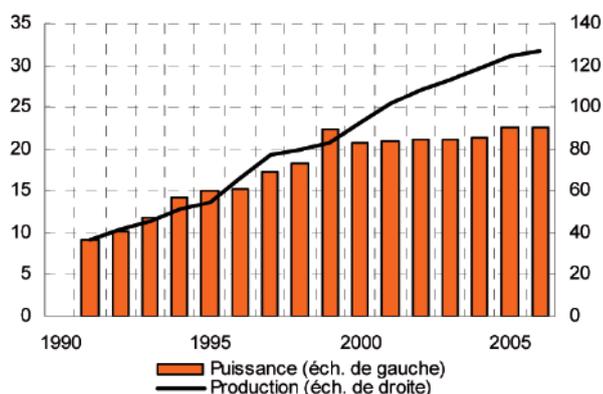
## 1. Régime de croissance

La baisse du taux d'investissement s'est accompagnée d'un effondrement des dépenses publiques consacrées aux infrastructures ramenées de 6 à 2 % du PIB en dix ans : une évolution qui pose des problèmes majeurs car non seulement il n'y a pas eu d'extension de capacités mais l'entretien a parfois été sacrifié. A titre d'exemple, le réseau routier qui s'était étendu de 38 000 kilomètres entre 1990 et 1999 s'est allongé de seulement 3 000 kilomètres depuis la crise alors qu'au cours de la même période le parc automobile a doublé et celui de motocyclettes a été multiplié par 2,5 (graphique 16). Dans les années 1990, le gouvernement avait négocié avec des proches du président des contrats "Build Operate Transfer" pour des routes à péage. Ces contrats ont été dénoncés par les gouvernements post-Suharto et la décentralisation a compliqué la mise en œuvre des projets d'infrastructures<sup>20</sup>.

Graphique 16. Longueur du réseau routier et parc de véhicules (en milliers de kms et milliers d'unités)



Graphique 17. Puissance installée et production d'électricité (en GW et GWh)



Sources : données BPS et PLN

La situation du transport maritime est également difficile. Les deux tiers des échanges transitent par les ports de Tanjung Priok à Jakarta et Tanjung Perak à Surabaya, dont les capacités sont aujourd'hui engorgées.

La situation du secteur électrique est particulièrement préoccupante. Moins des deux tiers des Indonésiens sont reliés au réseau. La puissance installée a en outre peu augmenté depuis 1996 alors que la production a augmenté de 50 % (graphique 17). Sur le réseau interconnecté Java-Bali, la puissance installée est proche du pic de demande et entre 2003 et 2007, le niveau de réserve (écart entre le pic et la puissance en pourcentage de la puissance installée) a parfois été négatif. Déjà fréquents dans les territoires hors de Java, les délestages concernent désormais le réseau Java-Bali. Ces contraintes sont aggravées par la gestion de *Perusahaan Listrik Negara* (PLN) qui a du mal à assurer son approvisionnement en charbon en raison de nombreux retards de paiements vis-à-vis de ses fournisseurs.

### 1.1.5. Une croissance pauvre en emplois

La croissance de la population active est passée par un pic dans les années 1980 et c'est au cours de cette décennie que l'Indonésie s'est engagée dans une politique de promotion des exportations créatrice d'emplois<sup>21</sup>. Ainsi, entre 1985 et 1995, le nombre d'actifs agricoles a diminué, les services ont créé 7 millions d'emplois et l'industrie 10 millions (graphique 18). La crise a brutalement interrompu cette évolution. Elle a provoqué une montée du chômage et un reflux des populations urbaines vers les campagnes. Sans équivalent en Asie, l'accroissement du nombre d'actifs agricoles s'accompagne probablement d'un gonflement du sous-emploi dans les zones rurales<sup>22</sup>.

20 C'est également le cas pour les projets qui présentent des enjeux fonciers et qui nécessiteraient des transferts de droits de propriété pour être mis en œuvre.

21 L'Indonésie a introduit le planning familial dès les années 1960 lorsque la fécondité moyenne était de 5,6 enfants par femme. Le taux de fécondité a été ramené à 2,3 en 2000 et le taux de croissance démographique est de 1,3 %. En 2030, l'Indonésie sera peuplée de 270 millions d'habitants selon le scénario médian des Nations unies. La transition démographique s'achèvera dans les années 2030. Entre 2005 et 2010, la population active augmentera de 2 millions par an en Indonésie.

22 L'activité « off farm » des ménages agricoles, qui n'a pas fait l'objet d'analyse, pourrait être importante. Ces activités et les ressources qu'elles génèrent sont parfois importantes (elles représentent 40 % des ressources des paysans vietnamiens).

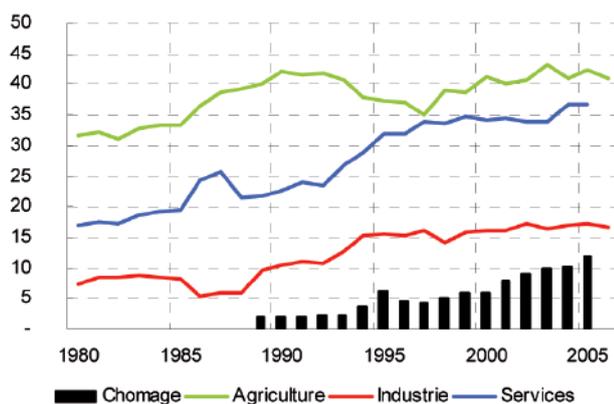
A partir de 2000, la reprise de l'activité économique n'a pas suffi à résorber le chômage déclaré qui concernait près de 10 % de la population active en 2006 et légèrement moins en 2007. Les données disponibles selon les catégories d'entreprises industrielles montrent qu'il y a eu une légère augmentation des effectifs parmi les entreprises familiales et les entreprises de moins de 20 salariés et moins dans les établissements de taille supérieure. Une analyse plus fine, à partir de données non publiées, montre que l'emploi des entreprises industrielles à capitaux étrangers, à l'exception notable des filiales japonaises, a augmenté entre 2001 et 2005 et qu'il a diminué dans les entreprises à capitaux indonésiens (Takii et Ramstetter, 2007). Les baisses les plus importantes ont eu lieu dans les secteurs du bois, de la chaussure et de la confection. Globalement, la productivité

apparente<sup>23</sup> a augmenté de 11 % en moyenne en valeur courante (17 % dans les filiales étrangères).

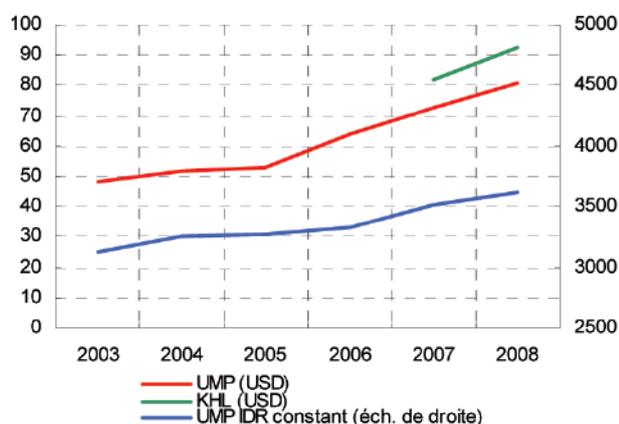
Ces approches ne doivent pas occulter une des modifications majeures du marché du travail depuis la crise qui est son informalisation. Selon la Banque mondiale, le secteur formel absorbait 80 % des entrants sur le marché du travail avant la crise et ce ratio serait désormais de seulement 11 %<sup>24</sup>. En outre, tirée par les secteurs les plus capitalistiques, la croissance manufacturière a peu créé d'emplois. Parmi les raisons généralement évoquées, l'augmentation du salaire minimum et les transformations de la législation sur l'emploi occupent une place centrale :

- le salaire minimum national a été remplacé par l'UMP (*Upah Minimum Propinsi* ou salaire minimum par province) et le gouvernement a introduit en 2006 le KHL (*Kebutuhan Hidup Layak*). Alors que l'UMP a été conçu pour satisfaire aux « besoins essentiels » des salariés, le KHL doit leur permettre de « vivre décemment » dans une province donnée. S'ils peuvent rémunérer leurs salariés à un niveau inférieur au KHL, les employeurs sont par contre tenus de respecter l'UMP. Néanmoins, dans la pratique, seules les entreprises formelles respectent l'UMP et le KHL. Entre 2003 et 2008, l'UMP a augmenté de 414 000 IDR à 747 000 IDR, soit une augmentation de 60 % en dollars et de 15 % à prix constant (graphique 19) ;
- la législation du travail a été modifiée par les lois sur les syndicats (n°21/2001), sur l'emploi (n°13/2003), les conflits du travail (n°4/2004) et la Sécurité sociale (n°40/2004). La loi sur l'emploi qui est la plus controversée (Manning, 2007), a augmenté les indemnités de licenciement (principale compensation en l'absence d'assurance chômage) et le salaire minimum qui est à la base de son évaluation. L'indemnité de licenciement pour raison économique aurait augmenté de 170 % en terme réel pour un salarié ayant dix ans d'ancienneté. De plus, une disposition de la loi sur l'emploi a imposé de nouvelles contraintes sur les contrats à durée limitée.

Graphique 18. Structure de la population active (en %)



Graphique 19. Evolution du salaire minimum en dollars et prix constant (en USD et IDR constant)



Sources : à partir des données BPS et Ecwin.

<sup>23</sup> Valeur ajoutée / nombre d'employés.

<sup>24</sup> Entretien avec l'un des économistes de la Banque mondiale à Jakarta. ;

## 1. Régime de croissance

Alors que les législateurs indonésiens adoptaient ces mesures avec l'intention de réduire la pauvreté, plusieurs pays asiatiques diminuaient les indemnités de licenciement

et adoptaient des législations du travail plus flexibles. L'Indonésie a ainsi diminué sa compétitivité-coût alors que ses concurrents asiatiques faisaient le choix inverse.

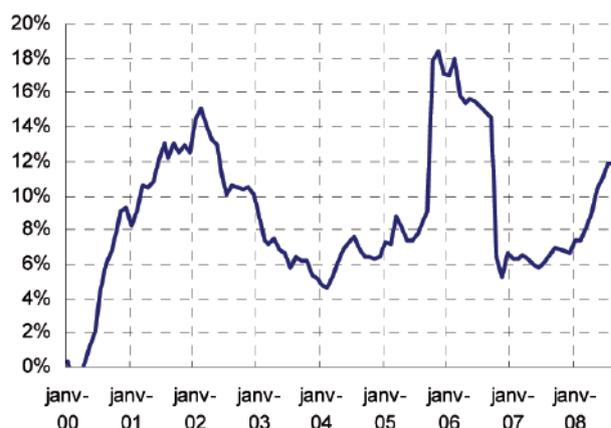
### 1.2. Perspectives à court et moyen termes : l'accélération de l'inflation et la faiblesse de l'investissement pourraient peser sur la croissance

La croissance indonésienne ne peut être isolée de son contexte international. Entre 2000 et 2007, l'Asie a bénéficié du creusement des déséquilibres mondiaux et après la crise de 2008, on pourrait assister à un rééquilibrage qui aurait comme conséquence une diminution de la demande adressée à l'Asie. Au-delà des incertitudes créées par la crise en cours, ce rééquilibrage n'affectera que modérément la croissance indonésienne qui repose essentiellement sur la dynamique de sa demande intérieure. Au premier trimestre 2008, celle-ci est restée vigoureuse comme en attestent les progressions respectives de 60 % et 30 % des ventes de voitures et de motos. Par contre, l'économie indonésienne est davantage affectée par les conséquences de l'accélération de l'inflation qui ramènera la croissance en-dessous du rythme de 6 % prévu par le Fonds monétaire. Dans le *World Economic Outlook* (octobre 2008), ce dernier envisage une croissance de 5,5 % pour l'Indonésie en 2009.

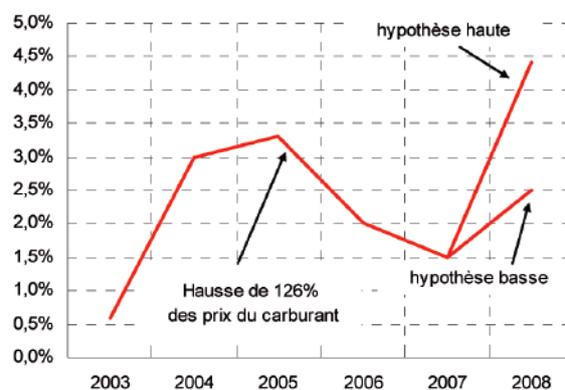
#### 1.2.1. Risque à court terme : l'accélération des prix

L'accélération de la hausse des prix est le risque le plus important à court terme. L'augmentation du prix des carburants (28 % en moyenne en mai 2008) a porté le rythme annuel au-dessus de 10 % (graphique 20). Les conséquences sociales de cette hausse sont probablement beaucoup plus importantes que ce que ces chiffres permettent d'envisager. En effet, le panier de biens et services à la base du calcul de l'indice des prix à la consommation n'accorde qu'une faible pondération aux produits alimentaires. Alors que le riz entre pour 6 % dans la composition de l'indice, les ménages y consacraient 12 % de leurs dépenses en 2002 et deux fois plus dans le cas des plus pauvres<sup>25</sup>. En outre, l'échantillon de consommateurs souffre d'un biais urbain important alors que l'inflation dans les zones rurales serait deux fois plus rapide qu'en milieu urbain<sup>26</sup>.

Graphique 20. Hausse des prix à la consommation (en % de glissement annuel)



Graphique 21. Coût de la subvention aux produits pétroliers (en point de % du PIB)



Sources : BPS, FAO, Banque d'Indonésie et Development Bank of Singapore.

La politique de subvention aux prix des carburants a protégé le consommateur indonésien de l'envolée des cours du baril. Instaurées durant le régime de Suharto, ces subventions bénéficient aux automobilistes, aux transporteurs et aux ménages les plus pauvres qui utilisent le kérosène pour

<sup>25</sup> National Economic Survey (Susenas).

<sup>26</sup> Enquêtes du BPS et de la BAD.

cuisiner<sup>27</sup>. Au début des années 2000, son coût budgétaire était encore modeste. En 2005, devenue plus onéreuse du fait de la hausse des cours du baril, cette subvention menaçait de ponctionner 5 % du PIB. Anticipant une détérioration des finances publiques et constatant le manque de coordination ministérielle, les investisseurs ont révisé leurs stratégies de placement. Résultat, la Bourse de Jakarta est entrée dans une phase de tensions et l'IDR s'est rapidement dépréciée. Le gouvernement a réagi à cette situation que certains observateurs ont pu qualifier de « mini-crise » en augmentant de 126 % le prix des carburants, une décision qui a permis de diminuer de 1,5 point de PIB le coût de la subvention. Cette hausse de prix a néanmoins provoqué d'importantes tensions sociales auxquelles le gouvernement a répondu en mettant en œuvre un « *cash transfer* » de 2 Mds USD qui a représenté 20 % des dépenses des plus pauvres. Accueilli avec beaucoup de scepticisme par les observateurs internationaux, ce transfert, sans beaucoup d'équivalent dans les pays du Sud, a finalement été mené avec succès.

Dans le cadre de la loi de Finances 2008, le gouvernement avait retenu l'hypothèse d'un baril à 60 USD pour provisionner la subvention destinée à maintenir constant le prix des carburants à la pompe. Le caractère totalement irréaliste de cette hypothèse et l'envolée des prix ont conduit le ministère des Finances à réviser le montant de cette subvention. Avec un baril à 135 dollars en moyenne, celle-ci aurait dû atteindre 3,3 points de PIB en année pleine pour stabiliser les prix à la pompe. Dans ce contexte, à un an des élections, le gouvernement s'est résigné à augmenter de 28 % en moyenne le prix des carburants en mai 2008. Cependant, selon les hypothèses de la parité USD/IDR et du cours du baril de pétrole, la Development Bank de Singapour (DBS) montre que le coût de la subvention, après ajustement à la hausse des prix, s'établira entre 2,5 % et 5 % du PIB en 2008 (graphique 21) selon les hypothèses faites à propos de l'évaluation de la parité USD/IDR et du cours du baril. Le maximum de la fourchette étant atteint pour une parité de 9 500 IDR et un cours moyen du baril de 135 dollars.

Soucieux de lutter contre les conséquences sociales de la baisse des subventions, le gouvernement a procédé à un

nouveau transfert de *cash* au bénéfice des plus pauvres : 1,5 Md USD ont été budgétés lors d'une loi de finances rectificative et seront versés en deux phases aux populations cibles *via* PT Pos Indonesia. Comme en 2005, ces augmentations freineront la consommation alors que les hausses successives de taux directeur par la Banque centrale, ajoutées aux incertitudes suscitées par la conjoncture internationale, pèseront sur l'investissement. Ces évolutions affecteront davantage la croissance de l'Indonésie que le ralentissement américain.

### 1.2.2. Risque à moyen terme : la dégradation des infrastructures

La dégradation des infrastructures est la principale contrainte qui freine la croissance de l'Indonésie à moyen terme. Sur le plan social, les besoins de l'archipel sont immenses : seulement 3 % de la population de Jakarta est raccordée à un système d'égout ; 35 % de la population urbaine est raccordée au réseau d'eau courante. Il en est de même sur le plan économique : le réseau routier est saturé, les ports sont engorgés, le réseau ferroviaire exploité est de moins de 2 500 kilomètres. Les dépenses budgétaires sont parfois insuffisantes pour assurer l'entretien. Dans ce contexte, le gouvernement évalue à 65 Mds USD le besoin de financement pour les cinq années à venir<sup>28</sup>. Sur ces 65 Mds USD, il est prévu que 25 Mds soient financés par le budget, 14 Mds par les banques, 10 Mds par l'aide bilatérale et multilatérale et 16 Mds par les investisseurs privés. En termes relatifs, ce budget prévisionnel représente 4 % du PIB ce qui est comparable au budget d'investissement de l'Inde mais très loin de ce que réalisent la Chine ou le Vietnam.

L'Etat n'atteindra probablement pas son objectif. A ce stade, en consacrant quatre fois plus aux subventions qu'aux infrastructures, son budget fait un arbitrage implicite en faveur de la consommation. De leur côté, les gouvernements provinciaux – parfois dynamiques – sont dotés de peu de moyens humains et rencontrent des difficultés à dépenser

<sup>27</sup> Le kérosène, un quart des produits subventionnés en volume, absorbe la moitié de la subvention selon Bulman (2008).

<sup>28</sup> Selon les données recueillies au BAPPENAS.

## 1. Régime de croissance

les fonds transférés par l'Etat central, et ce d'autant plus qu'ils redoutent d'enfreindre la loi anti-corruption. Quand aux investisseurs privés, dans le meilleur des cas, ils attendront les élections de 2009 avant de participer de façon significative à la remise à niveau des infrastructures publiques car de nombreux obstacles institutionnels ou réglementaires persistent dans ce secteur. De fait, les données du BKPM montrent que les infrastructures attirent peu les investisseurs étrangers. L'Indonésie est considérée comme un pays difficile qui se situe parmi les derniers dans le classement « *Doing Business* » en Asie. En décembre 2007, seuls 250 des 12 000 hectares prévus pour la construction des routes à péage avaient été acquis. Plus généralement, les deux derniers forums sur les infrastructures (janvier 2005 et novembre 2006) n'ont produit aucun résultat tangible<sup>29</sup>.

S'il y a eu des avancées – le gouvernement a proposé un fonds de garantie et la loi sur la gestion privée des ports en 2008 ouvre la voie à une amélioration – celles-ci demeurent modestes au regard des enjeux. La situation de l'électricité est la plus préoccupante. L'investissement dans ce secteur avait été l'un des engagements de la campagne de l'actuel président qui a lancé un programme d'accroissement accéléré de la production (le « *crash program* »). Celui-ci prévoit d'ajouter 10 000 MW grâce à la construction de 40 centrales, dont 10 sur l'île de Java pour un investissement de 8 milliards d'USD<sup>30</sup>. Pour partie financé par la Chine (qui a exigé la garantie de l'Etat), ce programme a pris du retard et ne sera pas achevé avant 2011. D'ici là, si la croissance reste vigoureuse, l'Indonésie risque de souffrir du « syndrome sud-africain ».

29 Présentation de 69 projets (dont dix projets modèles : deux centrales à Java, deux routes à péage, trois terminaux portuaires, trois projets d'eau et de réseaux de télécommunication) : [www.kkpi.go.id](http://www.kkpi.go.id)

30 Il s'inscrit dans un programme d'extension ambitieux qui prévoit d'augmenter de 16 GW la puissance installée d'ici 2011 et de la porter à 125 GW en 2026.

## 2. Situation du système bancaire

### 2.1 La dynamique du crédit depuis la crise

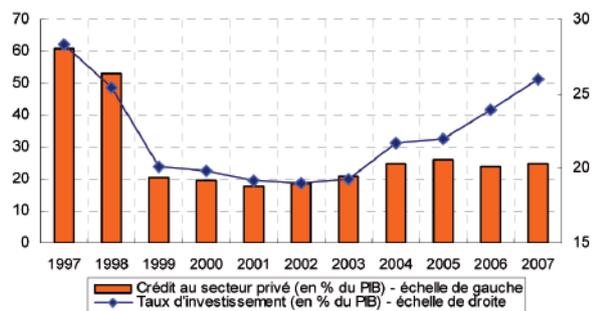
#### 2.1.1. L'intermédiation bancaire demeure très faible

La crise financière s'est traduite par une contraction du crédit extrêmement brutale, l'encours de prêts bancaires au secteur privé passant de 60 à 20 % du PIB entre 1997 et 1999. A partir de 2003, le crédit bancaire progresse de nouveau mais à un rythme faible par rapport au rythme observé dans la plupart des pays émergents (Afrique du Sud, Turquie, Brésil, Vietnam). En outre, le resserrement monétaire opéré par la Banque d'Indonésie à partir de l'été 2005 pour lutter contre le développement de tensions inflationnistes a rapidement enrayé cette progression. Au total, dix ans après la crise, les faiblesses de l'intermédiation bancaire demeurent encore patentes en Indonésie alors que les ratios d'intermédiation (crédit/PIB) dépassent 90 % dans la plupart des pays ayant été touchés par la crise asiatique (particulièrement en Malaisie, en Thaïlande et en Corée).

Sur le plan de l'offre de crédit, cette faiblesse de l'intermédiation bancaire révèle la persistance de défaillances importantes au niveau du cadre institutionnel organisant la relation de crédit. C'est particulièrement le cas au niveau du droit des créanciers : la transparence financière des entreprises demeure faible, notamment pour les entreprises non cotées ; malgré la réforme de la loi sur les faillites intervenue en 2000, les tribunaux de commerce sont marqués par des dysfonctionnements importants qui entravent l'application des textes. Les banques indonésiennes ont ainsi une aversion au risque de crédit toujours très élevée et préfèrent valoriser leurs actifs sous formes de titres financiers et notamment de titres publics.

Sur le plan de la demande de crédit, les entreprises ont très sensiblement abaissé leurs leviers d'endettement depuis la crise afin d'assainir leur situation bilancielle. Le resserrement de la politique monétaire intervenu en 2005 s'est en outre traduit par une hausse sensible du coût du crédit : les taux prêteurs ont augmenté de 400 points de base (pdb) en quelques semaines pour atteindre un point haut à plus de 12 %. Dans ce contexte, les stratégies de financement visant à limiter le recours à l'emprunt bancaire ont été confortées et les grands groupes ont d'ailleurs rapatrié des fonds jusqu'ici placés à l'étranger pour accroître leur capacité d'autofinancement. Parallèlement, les faiblesses persistantes de l'intermédiation bancaire ont induit un recours plus important à la finance de marché : si le nombre d'entreprises cotées progresse assez lentement, les émissions d'actions et d'obligations à la Bourse de Jakarta en 2007 ont respectivement représenté 8,5 % et 3 % du PIB. Conséquence d'un autofinancement plus important et d'un recours plus large à la finance désintermédiée, le taux

Graphique 22. Crédit au secteur privé et taux d'investissement (en % du PIB)



Source : Banque d'Indonésie, calculs des auteurs.

## 2. Situation du système bancaire

d'investissement a sensiblement progressé depuis 2003 malgré la stagnation du crédit bancaire.

Les défaillances de l'intermédiation bancaire ont incité l'Etat indonésien à intervenir de façon très volontariste, et en dehors du cadre classique de la politique monétaire, pour favoriser le crédit bancaire. La nécessité d'accompagner les objectifs de croissance du gouvernement (supérieurs à 6 %), avec une augmentation annuelle des crédits à l'économie de 20 % au minimum fixée par la Banque d'Indonésie, place les banques dans une logique de volume, avec les risques, y compris inflationnistes, liés. La Banque d'Indonésie a ainsi assoupli à plusieurs reprises au cours des dernières années certaines normes prudentielles en matière de classification des actifs, de provisionnement et de capitalisation<sup>31</sup>. Par ailleurs, un système de pénalité portant sur la rémunération des réserves obligatoires a été instauré en fonction du taux de transformation (ratio prêts sur dépôts) : une pénalité de 5 % est appliquée à la rémunération des réserves obligatoires des banques dont le taux de transformation est inférieur à 40 % ; cette pénalité est de 1 % pour celles dont le taux de transformation est compris entre 75 % et 90 %. Pour leur part, les banques publiques, qui concentrent près de 47 % des actifs du secteur bancaire, sont fortement sollicitées par le gouvernement pour accroître leurs encours de crédit.

### 2.1.2. La reprise du crédit est fragile et sa ventilation par débiteurs révèle une aversion au risque « entreprise » toujours très élevée

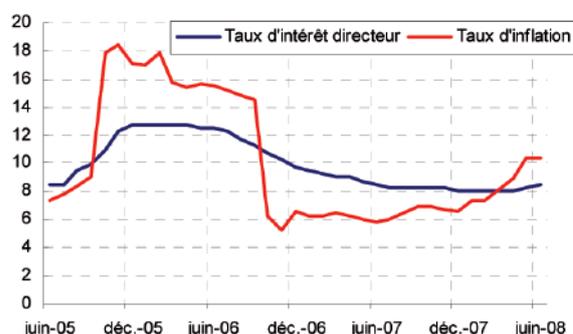
Malgré une intermédiation bancaire qui reste faible, la croissance du crédit a nettement accéléré en 2007 après une année 2006 marquée par une contraction assez nette. A partir du second semestre 2006, la très nette décélération de l'inflation a permis à la Banque d'Indonésie de desserrer sa politique monétaire de manière conséquente (- 475 pnb en 18 mois) ce qui a favorisé la reprise du crédit bancaire. Cette reprise pourrait néanmoins s'avérer fragile dans la mesure où des tensions inflationnistes sont réapparues depuis le début de 2008, poussant ainsi la Banque centrale à durcir sa politique monétaire (+ 100 pnb, suite à quatre augmentations successives entre janvier et août 2008). Avec un taux d'inflation actuellement de 11,9 % et un taux

directeur de 9 %, la politique monétaire de la Banque d'Indonésie pourrait en effet se resserrer encore davantage dans les prochains mois. Une dépréciation de l'IDR consécutive à des sorties de capitaux en raison de rendements faibles voire négatifs en termes réels pourrait même provoquer une hausse des taux directeurs de forte amplitude.

Graphique 23. Croissance du crédit déflatée de l'inflation (en % et glissement annuel)



Graphique 24. Taux directeur de la Banque d'Indonésie et taux d'inflation (en %)



Sources : Ecowin, calculs des auteurs.

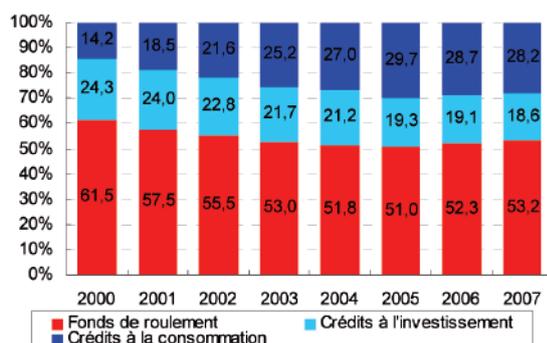
31 A titre d'exemple :

- en janvier 2006, la Banque d'Indonésie a restreint le champ d'application de la classification des créances aux 50 plus gros débiteurs de chaque établissement de crédit ou aux créances supérieures à 25 Mds IDR.
- en mars 2006, le poids en risque réglementaire défini a été abaissé pour les prêts immobiliers (ramené de 50 à 40 %), les prêts aux fonctionnaires (ramené de 60 à 50 %) et les prêts aux PME (ramené de 100 à 85 %).
- en mai 2008, le taux de provision réglementaire appliqué pour les crédits aux PME est passé de 80 % à 20 %.

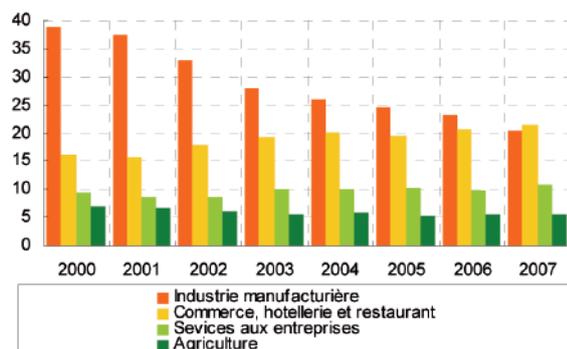
L'exposition maximale des banques publiques vis-à-vis de leurs filiales est passée de 20 à 30 % du portefeuille de crédit.

A ce stade, les banques ont essentiellement ciblé les ménages pour faire progresser leur activité d'intermédiation et sont restées très averses au risque « entreprises », notamment pour ce qui concerne les financements à long terme (crédits à l'investissement). En conséquence, la structure du portefeuille de crédit a très sensiblement évolué depuis 2000 : la part des crédits attribués aux ménages est passée de 14 % à 28 % alors que celle des crédits à l'investissement est passée de 24 % à 19 %. Parallèlement, l'analyse de la structure sectorielle des débiteurs révèle une baisse très sensible de la part des crédits alloués à l'industrie manufacturière au profit du secteur du commerce et de l'hôtellerie et, dans une moindre mesure, de celui des services aux entreprises.

Graphique 25. Ventilation de l'encours de crédit bancaire (en %)



Graphique 26. Ventilation de l'allocation sectorielle du crédit (en %)



Source : Banque d'Indonésie, calculs des auteurs.

Cette évolution est comparable à celles observées lors des restructurations bilancielle post-crise bancaire dans les autres pays émergents. Cherchant à contrôler leurs risques, les banques privilégient le crédit aux ménages censé correspondre à des risques diversifiés et individuellement de petites tailles. Cette stratégie n'est pourtant pas sans limite dans la mesure où plusieurs épisodes de tensions ou de crises bancaires (notamment en Corée en 2003) ont montré que les établissements de crédit peuvent sous-estimer la corrélation des risques pris sur les ménages en s'estimant protégés par l'étroitesse et la multitude des encours individuels. Ainsi, dans un contexte où l'inflation tend à accélérer, la qualité de ce type de créances pourrait être amenée à se dégrader sensiblement. Ceci a conduit la Banque d'Indonésie à instaurer un suivi de la situation bilanciale d'un échantillon de ménages de manière à surveiller la solvabilité de ce type de débiteurs. Cet échantillon, qui ne couvre actuellement qu'une partie limitée du territoire, devrait être élargi dans les années à venir. A partir des données ainsi rassemblées, on observe que le taux d'endettement des ménages sous revue demeure à ce stade globalement limité.

## 2.2. La situation bilancielle du secteur bancaire est en voie de consolidation mais révèle encore certaines vulnérabilités

### 2.2.1. Capitalisation

D'un point de vue comptable, les ratios de capitalisation sont globalement confortables dans un contexte où l'encours de crédit à l'économie demeure faible. Une des causes du niveau élevé de ces ratios tient à l'importance des titres publics détenus à l'actif (obligations de recapitalisation et certificats de la Banque d'Indonésie) : ces titres, qui représentent 18 % de l'actif (30 % en 2003), sont en effet pondérés à 0 dans le calcul de l'actif en risque.

En outre, ces données agrégées ne reflètent pas la situation de l'ensemble des établissements de crédit car le secteur est très concentré : sur 130 banques en activité, 15 banques représentent 70 % de la totalité de l'actif bancaire. L'analyse désagrégée révèle ainsi que certaines banques de petite

taille sont toujours sous-capitalisées avec des *Capital Adequacy Ratio* (CAR) compris entre 9 et 12 % et se trouvent dans l'obligation d'accroître leur capitalisation pour faire croître leur volume de crédit sur une base financière saine.

Dans ce contexte, la Banque d'Indonésie cherche à accroître la capitalisation du secteur dans le cadre d'une réforme initiée en 2001 sous le nom de *Indonesian Banking Architecture* (API). A ce titre, après avoir fixé le montant du capital minimum à 80 Mds IDR à la fin de 2007, la réglementation bancaire prévoit de faire passer ce seuil à 100 Mds IDR à la fin de 2010. A cette date, les établissements de crédit qui n'auront pas pu atteindre ce niveau minimal de capitalisation verront leur champ d'activité restreint à certaines opérations (Abbes, 2007).

Tableau 4. Indicateurs de solidité bancaire (en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Capitalisation</b>						
CAR du secteur bancaire consolidé	22,4	19,4	19,4	19,3	21,3	20,3
dont banques publiques	21,7	18,2	20,7	19,4	21,2	19,1
<b>Qualité de l'actif et provisions</b>						
Taux de prêts non performants sur le total des prêts	7,5	6,8	4,5	7,6	6,1	4,1
dont banques publiques	6	7,3	5,9	14,8	10,7	6,5
Taux de provisionnement des prêts non performants	130	146,5	158,7	82,2	99,7	103,8
dont banques publiques	..	..	..	..	..	..
<b>Revenu de l'intermédiation</b>						
Marge nette d'intérêt	4,1	4,6	5,9	5,6	5,8	5,7
dont banques publiques	3,8	4,5	6,2	5,8	5,8	6
<b>Rentabilité</b>						
ROA	2	2,6	3,5	2,6	2,6	2,8
dont banques publiques	2	2,7	3,5	2,5	2,2	2,8
ROE	15	21,4	23	18	17,1	18
dont banques publiques	22,1	22,7	23,2	17,4	16	18,6
<b>Liquidité</b>						
Prêts sur dépôts	38,2	43,5	50	59,7	61,6	66,3
dont banques publiques	34,5	41,6	49,9	51	59,9	62,4
<b>Risque de change</b>						
Position ouverte en devises	..	..	..	..	3,9	4,5

Source : Bank Indonesia (2007), *Indonesian Banking Statistics*, Vol. 5, n°12, November.  
Note : CAR = *Capital Adequacy Ratio*.

Cet objectif de consolidation est également poursuivi par la politique de la présence unique, ou *“Single Presence Policy”* (SPP), introduite en octobre 2006. A horizon 2010, celle-ci imposera aux actionnaires présents dans le secteur bancaire de ne contrôler qu'un seul et unique établissement de crédit afin de favoriser le processus de fusions-acquisitions. A ce stade, deux fonds souverains étrangers (Temasek Holdings de Singapour et Khazanah Nasional de Malaisie) ont soit vendu l'une de leur participation, soit fusionné deux établissements initialement indépendants. La façon dont les banques publiques dont la participation de l'Etat est portée et gérée par le ministère des Sociétés publiques seront traitées au titre de cette politique mise en œuvre par la Banque d'Indonésie fait en revanche question.

Au terme de la réforme, dont l'objectif central est de renforcer la capitalisation du secteur, l'API prévoit un secteur bancaire structuré en quatre niveaux :

- les banques internationales avec une capitalisation supérieure à 50 trillions Rps (5,5 Mds USD). Selon l'API, aucune banque ne se trouvera dans cette catégorie avant 2013 ;
- les banques nationales, avec une capitalisation comprise entre 10 et 50 trillions Rps. Les cinq plus gros établissements de crédit sont actuellement dans cette catégorie (Mandiri, BNI, BRI, BCA et Danamon) ;
- les banques « focus », dont le capital est compris entre 100 Mds Rps et 10 trillions Rps. Cette catégorie représente aujourd'hui 82 établissements ;
- et les banques à activités limitées dont la capitalisation est inférieure à 100 Mds Rps.

D'après Fitch, la capitalisation de la totalité des 128 banques commerciales dépasserait d'ores et déjà le seuil minimal de 100 Mds IDR<sup>32</sup> prévu au titre de l'API à horizon 2010 notamment du fait des bonnes performances de 2006 et 2007 (Wikana et *alii*, 2008). Cependant, la capitalisation du secteur demeure probablement insuffisante pour permettre l'accroissement de l'encours de crédit (voire accompagner les besoins de financement du secteur des infrastructures)

sans fragiliser la stabilité du système financier. D'après les simulations réalisées par les services du Fonds monétaire, l'accroissement de l'encours de crédit de 60 % de l'actif bancaire (son niveau actuel) à 75 % sans accroissement préalable du capital serait susceptible de fragiliser nettement les quinze principales banques du pays. Sous cette hypothèse, un choc qui produirait le déclassement du tiers des créances dans chacune des cinq catégories de risque abaisserait le CAR de sept de ces quinze banques en-dessous de 8 %<sup>33</sup>.

### 2.2.2. Qualité de l'actif et provisions

Le taux de prêts non performants (PNP) a sensiblement baissé au cours des dernières années pour atteindre des niveaux plutôt faibles en comparaison internationale (4,1 % sur l'ensemble du système bancaire mais 6,5 % pour les banques publiques). Cette baisse a néanmoins été alimentée par d'importants plans de restructuration ou d'annulation de créances non performantes héritées de la crise de 1997/1998<sup>34</sup>, en particulier dans les banques publiques. Les provisions sont à des niveaux adéquats dans la mesure où elles couvrent la totalité de ces créances.

Les données pour l'année 2005 montrent cependant que la qualité des portefeuilles de crédit est hautement sensible à la dégradation de la conjoncture financière. L'accélération de l'inflation, la hausse des taux directeurs et la chute du change enregistrées cette année, sans pour autant correspondre à une phase de crise financière mais plutôt à un épisode de tensions financières, se sont traduites par une dégradation très rapide de la qualité du crédit, en particulier dans les banques publiques où le taux de PNP est passé de 5,9 % à 14,8 % en 12 mois.

L'industrie manufacturière concentre les contreparties bancaires qui représentent l'essentiel de l'encours de PNP (35 %) malgré la diminution de leur part dans la structure du

32 Seuil relativement modeste (11 M.USD).

33 FMI (2007), Article IV.

34 Au plus fort de la crise, en mars 1998, le taux de PNP avait atteint 52 %. La dilution de ce taux a été très lente malgré l'instauration d'une agence de défaisance en 1999 (l'*Indonesian Bank Restructuring Agency* ou IBRA).

## 2. Situation du système bancaire

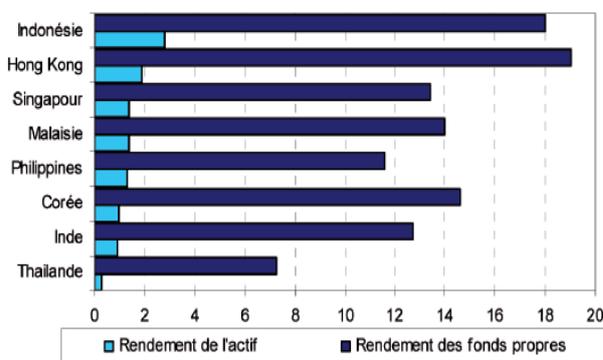
crédit (de 38 % à 20 % entre 2000 et 2007). Dans ce secteur, le taux de PNP a néanmoins suivi la tendance globale en passant de 10 % à 7 % au cours de l'année 2007. De même, le secteur du commerce de l'hôtellerie et de la restauration a vu son taux de PNP diminuer sensiblement l'année dernière (de 6 % à 4 %). Enfin, la qualité des crédits à la consommation s'est également améliorée en 2007 en passant de 3,5 % à 3,1 %. Cette tendance ne doit pas occulter la croissance très rapide des créances non performantes sur le segment des cartes de crédit : le taux de PNP est ici passé de 5 % au début de 2006, à 9 % en janvier 2007 pour s'établir finalement à 12 % fin 2007. Les autres segments du crédit aux ménages enregistrent en revanche des taux de PNP stables et faibles : 3 % pour les prêts immobiliers et 2 % pour les crédits à la consommation. Cependant, l'accélération de l'inflation et la hausse des taux directeurs enregistrés depuis quelques mois devraient provoquer une dégradation de la qualité de l'actif bancaire.

Sur le plan prudentiel, la mise en œuvre des accords de Bâle II va contribuer à consolider les exigences de fonds propres et la gestion des risques. Les établissements les plus importants (dont l'actif dépasse 1 000 Mds IDR) seront tenus d'appliquer les nouvelles normes à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette échéance est reportée à juin 2009 pour les autres établissements bancaires. Dans un premier temps, l'approche standard est retenue pour la détermination des risques de crédit mais les banques qui en feront la demande auprès de la Banque d'Indonésie pourront ensuite opter pour des modèles internes plus complexes si elles obtiennent l'accord du régulateur. En 2010, selon le calendrier retenu par la Banque d'Indonésie, les trois piliers de l'accord de Bâle II devraient être appliqués (exigence de fonds propres, procédure de surveillance de la gestion des fonds propres, discipline de marché).

### 2.2.3. Rentabilité

La rentabilité du capital et des actifs est confortable. Avec un ROA (rendement de l'actif) de 2,8 % et un ROE (rendement des fonds propres) de 18 %, le secteur bancaire indonésien est parmi les plus rentables d'Asie et la rentabilité des banques publiques est en ligne avec la rentabilité moyenne du secteur dans cette partie du monde.

Graphique 27. Rentabilité du secteur bancaire (Rentabilité de l'actif ou ROA et rentabilité des fonds propres ou ROE, en %)



Source : FMI (2008), *Global Financial Stability Report*, avril.

### 2.2.4. Liquidité

Le taux d'intermédiation, bien qu'en progression, demeure faible : 60 % des dépôts sont intermédiés sous forme de crédit à l'économie et 40 % sous forme d'actifs liquides (titres financiers, placements à la Banque d'Indonésie). Corollaire de cette faiblesse, les banques indonésiennes sont sur-liquides : les actifs liquides couvrent plus de 140 % de la base en dépôts définie comme potentiellement volatile par la Banque d'Indonésie (c'est-à-dire représentant 30 % des dépôts à vue et 10 % des dépôts à trois ans).

Dans un contexte où leur passif est très largement à maturité courte (93 % des dépôts sont à court terme), les banques indonésiennes ont augmenté leurs positions en actifs liquides au cours de l'année 2007 (notamment sous la forme de certificats de la Banque d'Indonésie). Cette situation, qui correspond à une fonction d'intermédiation limitée voire défaillante, induit également un risque de liquidité réduit.

### 2.2.5. Risque de change

Malgré la dollarisation partielle des dépôts (entre 10 % et 15 % de la base en dépôts), l'ouverture de crédit en devises (environ 20 % des crédits) permet de limiter les positions ouvertes en devises à environ 4,5 % du capital (soit à un niveau très en-deçà de la norme réglementaire de 20 %).

De façon indirecte, au travers des crédits alloués au secteur des entreprises, les banques indonésiennes restent

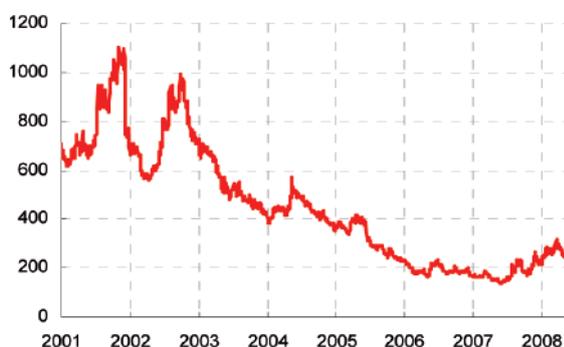
fortement exposées au risque de change. Sur 50 conglomérats dont la situation bilancielle fait l'objet d'un suivi de la part de la Banque d'Indonésie, 22 ont un passif net en devises supérieur à 25 % de leur capital et, pour 7 d'entre eux, ce passif net en devises représente plus de 100 % du capital. En cas de forte dépréciation de la roupie, soit un taux de change qui franchirait le seuil de 14 000 IDR/1 USD selon

la Banque d'Indonésie, les pertes de change des principaux conglomérats indonésiens se reporteraient sur la situation financière des banques. Au total, il est probable que la forte exposition au risque de change de certains conglomérats alimente l'aversion au risque « entreprise » des banques indonésiennes.

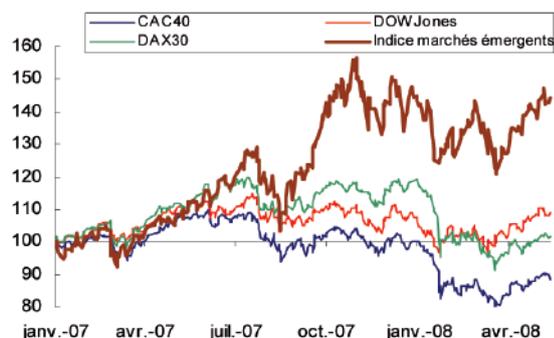
### 2.3. Le système bancaire indonésien et les effets de contagion de la crise du *Subprime*

Selon la Banque d'Indonésie, le secteur bancaire indonésien n'a pas d'exposition directe sur le système bancaire américain et les véhicules ayant servi au financement des dérivés de crédits aux Etats-Unis (RMBS, ABS, etc.). Pour autant, la crise du *Subprime* n'est pas achevée et ses effets induits pourraient atteindre l'Indonésie, notamment dans le cas d'une montée durable de l'aversion au risque émergent. Sur ce plan, l'Indonésie est dans la même situation que la plupart des pays émergents.

Graphique 28. Spread des obligations souveraines en devises des pays émergents (en pdb)



Graphique 29. Indices boursiers (100 = janvier 2007)



Source : Ecowin.

A ce stade, les pays émergents ont bien résisté à la crise financière internationale. Même si cette crise a eu pour effet une augmentation de leurs *spreads* et une diminution de leurs indices boursiers, ces corrections sont sans commune mesure avec celles actuellement observées dans les pays développés, ni même avec celles observées au cours de la dernière vague de crises financières ayant frappé le monde émergent à la fin des années 1990. Des équilibres macroéconomiques plus solides que par le passé, des trajectoires de croissance souvent portées par des gains de productivité élevés ainsi qu'une demande interne en forte progression ont été des facteurs de résilience très importants ayant permis de limiter la diffusion d'effets de contagion vers ces économies.

Doit-on considérer que cette résilience va perdurer dans les trimestres à venir, voire dans les années à venir en cas de crise longue ? Deux types de canaux de contagion doivent ici être distingués :

**j) Le canal commercial** : contrairement à ce que l'on pourrait penser intuitivement, l'insertion des pays émergents dans le commerce mondial observée depuis trois décennies est associée à un affaiblissement des effets d'entraînements de la croissance des pays développés sur les pays émergents (hors producteurs de produits de base) ; ceux-ci étant désormais beaucoup plus faibles que dans les années 1970. Les études empiriques révèlent en effet qu'une hausse de 1 point de pourcentage du taux de croissance du PIB des pays développés induit désormais une accélération de la croissance de 0,34 point de pourcentage dans les pays émergents. Dans les années 1970, cet accroissement était de 0,75 point de pourcentage (Akin et Kose, 2007). Ceci

## 2. Situation du système bancaire

suggère que les régimes de croissance de ces économies ont acquis une certaine autonomie par rapport à la conjoncture du monde développé. Cet élément va dans le sens de la thèse du découplage selon laquelle les pays émergents seraient peu impactés par le ralentissement de l'activité en cours dans les pays développés. Dans le cas de l'Indonésie, deux facteurs de résilience jouent un rôle important : une croissance essentiellement tirée par la demande interne et beaucoup moins extravertie que par le passé ; des exportations assez diversifiées et partiellement composées de matières premières profitant à ce stade du maintien d'une croissance très forte en Chine.

**ii) Le canal financier** : l'intégration des pays émergents aux marchés financiers internationaux implique néanmoins un risque de contagion par le canal financier. De fait, les études empiriques montrent que les effets d'entraînement de la croissance des pays développés sur celle des pays émergents ne sont pas linéaires. Ceux-ci sont plutôt faibles en période de ralentissement de l'activité dans le monde développé mais beaucoup plus élevés en période de récession. Cette non linéarité s'explique par la contagion financière qui touche les pays émergents lors des phases de récession dans le monde développé : montée de l'aversion au risque et *flight to quality* jouant au détriment des actifs émergents ; tensions sur le financement externe de ces pays en raison de sorties de capitaux potentiellement déstabilisantes pour les équilibres macroéconomiques (chute du change, hausse de l'inflation, hausse des taux d'intérêt).

Sur un plan prospectif, il est donc probable que des effets de contagion se développent dans les mois à venir à partir du canal financier. A ce stade, qu'observons-nous ?

- Il existe aujourd'hui des tensions sur le financement en devises des banques et des entreprises des pays émergents. Selon le *Global Financial Stability Report* (GFSR) du Fonds monétaire datant de mars 2008, ces tensions sont particulièrement importantes dans les pays d'Europe centrale et orientale (PECO) et en Russie où les acteurs privés ont des difficultés à renouveler leurs dettes en devises. Plus généralement, pour l'ensemble des émergents, les émissions en devises des entreprises ont très fortement baissé : elles sont passées d'un pic de 140 Mds USD au deuxième trimestre 2007 à 5 Mds USD au premier trimestre 2008 ;
- au-delà des volumes, le prix du financement externe a parfois très fortement augmenté pour le secteur privé alors que les hausses de *spreads* souverains sont beaucoup plus faibles que celles constatées lors des crises financières de la fin des années 1990. Au sein de la classe d'actifs « émergents », les investisseurs distinguent ainsi beaucoup plus nettement que par le passé les signatures souveraines des signatures non souveraines. En revanche, les primes de risque des signatures non souveraines émergentes augmentent dans des proportions comparables à celles observées pour les signatures non souveraines des pays développés.

### 3. Finances publiques et dynamique de la dette publique

#### 3.1. Structure du budget de l'Etat et enjeux de l'exécution budgétaire

La déstabilisation macrofinancière de 1997-1998 et le financement des recapitalisations bancaires de 1998-1999, dont le coût pour l'Etat a été estimé à 50 % du PIB, ont eu un impact très négatif sur les finances publiques indonésiennes : la dette publique est passée de 25 % du PIB en 1997 à 100 % du PIB en 2000. L'Etat indonésien a fait défaut sur sa dette externe, ce qui l'a conduit à passer en Club de Paris à deux reprises entre 1999 et 2001. A partir du début de la décennie 2000, dans le cadre du programme d'ajustement structurel mis en œuvre avec le soutien du FMI,

l'Indonésie a néanmoins entrepris un ajustement budgétaire de grande envergure. Sur le plan macrofinancier, cet ajustement a permis de résoudre progressivement l'Etat, sa dette étant ainsi ramenée à 36 % du PIB en 2007.

En rapportant les grandes lignes du budget de l'Etat (en % du PIB), le tableau 5 permet de déceler les principales tendances de l'exécution budgétaire depuis le début de la décennie 2000.

Tableau 5. Exécution budgétaire (en % du PIB)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006e	2007p
<b>Recettes budgétaires et dons</b>	<b>17,9</b>	<b>16,1</b>	<b>16,4</b>	<b>17,9</b>	<b>17,8</b>	<b>19,0</b>	<b>20,5</b>
<i>Recettes du secteur pétrole/gaz</i>	6,3	4,2	3,8	4,8	5,0	6,0	5,1
<i>Recettes hors secteur pétrole/gaz</i>	11,6	11,9	12,6	13,1	12,8	12,9	15,3
Recettes fiscales	9,6	10,4	10,7	11,3	11,2	11,0	13,3
Recettes non fiscales	2,0	1,5	1,9	1,8	1,6	1,9	2,0
Dons	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Dépenses</b>	<b>21,0</b>	<b>17,6</b>	<b>18,2</b>	<b>19,3</b>	<b>18,6</b>	<b>20,0</b>	<b>21,6</b>
<i>Dépenses courantes</i>	13,7	10,4	9,5	10,8	11,0	10,1	10,8
Personnel	2,3	2,1	2,3	2,4	2,0	2,2	2,9
Subventions	4,6	2,1	2,0	3,8	4,3	3,2	2,9
Intérêts payés au titre la dette publique	5,6	4,8	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Autres	1,2	1,4	1,7	1,9	2,3	2,3	2,6
<i>Dépenses de développement</i>	2,5	1,9	2,8	2,7	2,2	3,1	3,5
<i>Transferts aux régions</i>	4,8	5,3	5,9	5,8	5,4	6,8	7,3
<b>Solde primaire (hors intérêts payés sur la dette)</b>	<b>2,5</b>	<b>3,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
<b>Solde primaire hors recettes du secteur pétrole/gaz</b>	<b>-3,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,8</b>
<b>Solde global</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>

Source : FMI.

Note : e = estimations - p = prévisions.

**i) Sur le plan des revenus :**

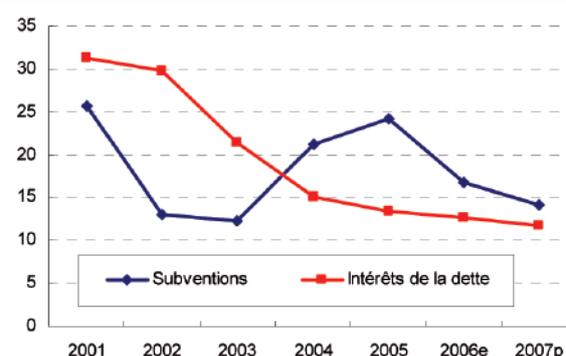
- passant de 9,6 à 13,3 % du PIB (prévision) entre 2001 et 2007 selon les données du FMI, les recettes fiscales ont tendance à progresser. Ce résultat s'explique à la fois par l'accroissement du rendement de l'impôt observé au cours des dernières années et par l'élargissement de la base fiscale (notamment grâce à la création de la TVA) ;
- cette tendance se traduit par une progression significative des recettes publiques générées en dehors du secteur pétrole-gaz qui est traditionnellement une source importante de revenus pour l'Etat, soit par le versement de dividendes de la part des sociétés publiques opérant dans le secteur, soit par transferts d'une partie des résultats des sociétés étrangères au titre des contrats de partage de production. La diversification des recettes publiques au-delà du seul secteur pétrole-gaz constitue un enjeu de première importance pour le Trésor indonésien car, malgré la hausse des cours du brut, les revenus budgétaires en provenance du secteur pétrole/gaz tendent à diminuer depuis le début de la décennie en raison de la baisse des volumes de production pétrolière (de l'ordre de 30 % en volume sur cette période). Dans les prochaines années, l'élargissement de la base fiscale et l'amélioration continue du rendement de l'impôt resteront des enjeux importants pour maintenir les recettes budgétaires au-dessus de 20 % du PIB.

**ii) Sur le plan des dépenses :**

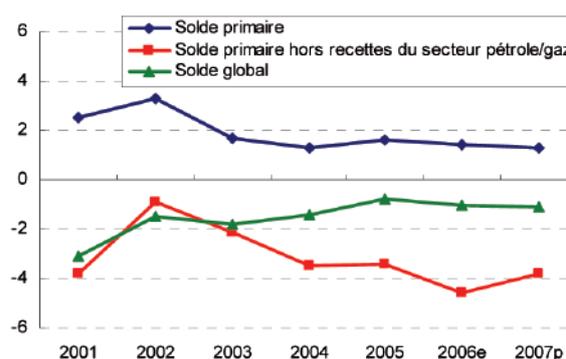
- le service de la dette publique a très nettement diminué depuis le début de la décennie. Il représente 2,4 % du PIB en 2006 (soit 12 % des recettes) contre 5,6 % du PIB en 2001 (soit 31 % des recettes). Ceci résulte du désendettement de l'Etat et de la stabilisation du cadre macroéconomique qui a notamment permis une réduction importante des taux d'intérêt au cours de cette période<sup>35</sup> ;
- la hausse des cours du pétrole a eu un effet très négatif sur les finances publiques en raison des subventions accordées au prix des carburants. Au cours de la période, les subventions absorbent ainsi entre 12 et 26 % des recettes budgétaires. La hausse du prix des carburants instaurée en 2005 a néanmoins contribué à ramener les

dépenses allouées aux subventions de 4,3 à 2,9 % du PIB. En mai 2008, le gouvernement indonésien a procédé à une nouvelle augmentation du prix des carburants de 28 % en moyenne. Cette augmentation confirme la volonté de l'Etat d'ajuster progressivement les prix domestiques sur les prix mondiaux<sup>36</sup>. Dans les années à venir, tant que les cours du pétrole resteront à la hausse sur les marchés mondiaux, l'exécution budgétaire demeurera sous tension. En outre, l'Etat devra veiller à maintenir la crédibilité de sa politique budgétaire vis-à-vis des marchés financiers car le taux de change de l'IDR vis-à-vis de l'USD est une variable qui influence largement le volume des dépenses allouées aux subventions. Toutes choses égales par ailleurs, un

**Graphique 30.** Coûts des subventions et des intérêts de la dette (en % des recettes budgétaires)



**Graphique 31.** Soldes budgétaires (en % du PIB)



Source : FMI, calculs des auteurs

35 La baisse des taux d'intérêt a joué un rôle central dans la diminution du service de la dette car les obligations de recapitalisation, injectées dans les bilans bancaires à partir de 1999, étaient généralement rémunérées à taux variables indexés sur les taux directeurs de la Banque d'Indonésie.

36 Elle a d'ailleurs surpris les analystes qui s'attendaient au *statu quo* en matière de politique tarifaire dans le secteur de l'énergie jusqu'aux élections de 2009.

affaiblissement de l'IDR se traduirait par un accroissement des subventions préjudiciables à l'exécution budgétaire. Ceci serait alors susceptible de déclencher une dégradation des anticipations de marché produisant des effets auto-réalisateurs ;

- malgré la diminution sensible du coût des subventions du service de la dette observée depuis 2001 (graphique 30), l'exécution budgétaire est encore marquée par des effets d'éviction puissants jouant au détriment des composantes actives des dépenses (santé, éducation, infrastructures publiques). Les dépenses de santé et d'éducation restent en effet très nettement inférieures à celles observées dans les autres pays d'Asie émergente. En outre, la dégradation des infrastructures constitue désormais un des principaux freins à la croissance et les infrastructures publiques (notamment routières) sont parmi les plus délabrées de la région.

Cet ajustement budgétaire a permis de maintenir le solde primaire en excédent à un niveau de l'ordre de 1,3 à 1,6 % du PIB en fin de période (graphique 31). Ce solde permet

d'évaluer l'intensité de l'ajustement budgétaire entrepris par le gouvernement dans la mesure où, calculé hors intérêts payés sur la dette, il intègre uniquement les variables sur lesquelles l'Etat dispose de leviers d'actions directs (*a contrario*, le service de la dette est fonction de variables macroéconomiques comme les taux d'intérêt et les taux de change et de la politique d'endettement passée). Dans ce contexte, grâce à la diminution du service de la dette, le solde budgétaire global a eu tendance à décroître en passant de -3,1 à -1,1 % du PIB (prévision) entre 2001 et 2007. Le solde budgétaire hors recettes du secteur pétrole-gaz illustre en revanche les vulnérabilités qui pèseront sur l'exécution budgétaire dans les années à venir dans le contexte de tarissement de la production pétrolière. Entre 2001 et 2007, ce solde se maintient à un niveau de déficit élevé, généralement supérieur à 3,5 % du PIB. Au total, la révision de la politique de tarification des carburants et l'élargissement de la base fiscale constituent les deux principaux enjeux à relever pour les finances publiques indonésiennes dans les années à venir.

### 3.2. Dynamique de la dette publique

La mise en dynamique de la dette publique sur la période 2007-2012, réalisée par les services du FMI lors de la dernière consultation au titre de l'article IV (juin 2007), est fondée sur des hypothèses favorables mais néanmoins

recevables globalement : la croissance du PIB est comprise entre 6 et 7 % par an ; le solde budgétaire primaire enregistre un excédent de 0,2 % du PIB en moyenne ; les taux d'intérêt moyens servis sur la dette publique déclinent

Tableau 6. Dynamique de la dette publique fondée sur les hypothèses retenues par le FMI (en % du PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Dette du secteur public</b>	<b>65,4</b>	<b>58,3</b>	<b>55,2</b>	<b>45,6</b>	<b>38,6</b>	<b>35,7</b>	<b>33,9</b>	<b>31,9</b>	<b>30</b>	<b>28,1</b>	<b>26,1</b>
<b>Variation de la dette publique (1+2+3+4)</b>	<b>-11,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-9,6</b>	<b>-7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2</b>
<b>1- Déficit primaire</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
Revenus et dons	16,5	16,7	17,8	17,8	19	17,7	17,1	17	17,1	16,9	16,6
Dépenses primaires	13,1	15,1	16,4	15,7	17,6	17,2	17,1	16,9	17	16,7	16,4
<b>2- Dynamique macrofinancière de la dette</b>	<b>-10,8</b>	<b>-5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>
Contribution de i-n(*)	-6,4	-3,4	-3,2	-5,4	-5	-2,1	-2	-2	-1,6	-1,7	-1,7
Contribution de la dépréciation du taux de change	-4,4	-1,6	2,6	1,5	-1,7	0	0	0	0	0	0
<b>3- Autres flux générateurs de dettes</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Recettes de privatisations	-2,8	-1,7	-0,8	-0,2	-0,1	0,1	0	0	0	0	0
Comptabilisation de passifs contingents	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4- Résidus</b>	<b>5,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0</b>	<b>-0,1</b>

Source : FMI.

### Encadré méthodologique 2. Présentation rapide des variables influençant la dynamique de la dette publique

#### 1. La contrainte de financement de l'Etat est :

$$G = T + dB + dM$$

ou G = les dépenses publiques

T = les recettes fiscales

dB = la variation de l'encours de dette publique

dM = la variation de la masse monétaire

Un déficit budgétaire ( $T - G < 0$ ) se finance par création monétaire, par émission obligataire ou par une combinaison des deux (hormis les opérations exceptionnelles telles que les privatisations).

#### 2. La question de la soutenabilité de la dette publique se pose comme suit :

$$B_t = B_{pt} + i.D_{t-1} \quad (1)$$

le déficit budgétaire total ( $B_t$ ) est égal au déficit primaire  $B_{pt}$  augmenté de la charge d'intérêt de la dette existante (avec  $i$  = le taux d'intérêt de la dette et  $D_{t-1}$  l'encours de dette publique en début de période)

$$\text{En posant } D_t = D_{t-1} + B_t \quad (2)$$

$$\text{il vient : } D_t = D_{t-1} + B_{pt} + i.D_{t-1} \quad (3)$$

$$\text{ou } D_t = B_{pt} + D_{t-1} \cdot (1 + i) \quad (4)$$

Afin de rapporter la dette au PIB, on pose  $Y = \text{PIB}$  et  $n$  = taux de croissance du PIB.

$$\text{On peut ainsi écrire : } Y_t = (1+n) Y_{t-1} \quad (5)$$

Et en écrivant l'équation (4) en ratio par rapport au PIB en tenant compte de l'équation (5), on obtient :

$$D_t/Y_t = B_{pt}/Y_t + (D_{t-1}/Y_{t-1}) \cdot (1+i)/(1+n) \quad (6)$$

Pour simplifier l'expression, l'équation (6) s'écrit en minuscules exprimant des rapports au PIB :

$$d_t = b_{pt} + d_{t-1} \cdot (1+i)/(1+n)$$

(en ratio par rapport au PIB)

#### Trois conclusions :

i) à solde primaire constant, la gestion de la dette est facilitée lorsque l'écart entre taux d'intérêt et taux de croissance ( $i-n$ ) est négatif (situation exceptionnelle) ou du moins lorsqu'il est faible ;

ii) la dynamique de la dette est défavorable lorsque l'écart entre taux d'intérêt et taux de croissance ( $i-n$ ) est positif et lorsqu'il augmente ;

iii) quelle que soit l'évolution des variables  $i$  et  $n$ , il existe un solde primaire permettant de stabiliser la dette.

$$\text{Pour } d_t = d_{t-1}, \text{ il faut } b_{pt} = -[(i-n)/(1+n)] \cdot d_t$$

La question est alors de savoir si cet excédent primaire est socialement et politiquement soutenable.

progressivement pour atteindre 3 % en fin de période. Dans ce cadre, la dette publique demeure sur une trajectoire soutenable la conduisant de 36 % du PIB en 2007 à 26 % du PIB en 2012, soit de 203 % des recettes publiques à 157 % au cours de cette même période.

Les scénarios de *stress* réalisés sur la base de ce scénario central révèlent la forte sensibilité de la trajectoire d'endettement de l'Indonésie à l'évolution du taux de change et à l'intégration de passifs contingents au bilan de l'Etat (pertes des entreprises publiques ou opérations de recapitalisation du type de celles réalisées dans le secteur bancaire à la fin des années 1990). Une dépréciation de l'IDR de 30 % en termes réels ou un accroissement de 10 % des passifs contingents conduit à une augmentation de la dette publique de l'ordre de 10 % du PIB avec un impact qui demeure compris entre 7 et 8 % du PIB en 2012.

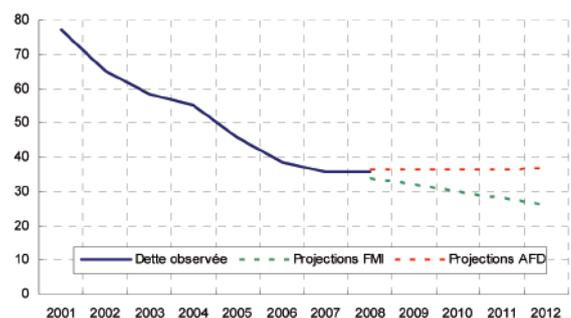
Nos propres projections donnent des résultats sensiblement plus élevés que ceux du FMI mais ne remettent pas en cause la conclusion du Fonds monétaire selon laquelle la dette publique indonésienne demeurera sur une trajectoire soutenable à moyen terme. Nos simulations sont établies à partir des éléments suivants :

- nous intégrons tout d'abord les émissions de dette publique constatées depuis le début de l'année 2008 (émissions que n'intègrent pas les projections du FMI, celles-ci étant réalisées en juin 2007). Nous intégrons ainsi à nos projections les éléments suivants : en janvier 2008, l'Etat a émis 2 Mds USD d'euro-obligations ; en juin 2008, l'Etat a émis 2,2 Mds USD d'euro-obligations (libellées en USD) et 600 M USD d'obligations en IDR ;
- sur le plan des hypothèses de cadrage, nos simulations intègrent les effets potentiels de la dégradation économique et financière enregistrée au cours des douze

derniers mois dans l'économie mondiale. Notre hypothèse de croissance du PIB est de 6 % en 2008 puis ramenée à 5 % de 2009 à 2012. De même, contrairement au FMI, nous considérons que le taux d'intérêt moyen servi sur la dette publique ne s'abaisse pas mais progresse légèrement au cours de la période pour atteindre 7 % en 2012. Cette hypothèse s'appuie sur les tensions inflationnistes et le resserrement de la politique monétaire actuellement en œuvre en Indonésie ainsi que sur les arbitrages en faveur des émissions en monnaies locales (plus coûteuses) observés depuis quelques années. En revanche, nous envisageons le maintien d'une politique budgétaire plus prudente que celle retenue par le FMI dans ses hypothèses de cadrage (nous envisageons un solde primaire en excédent de 0,5 % du PIB sur la période de projections contre 0,1 % à 0,2 % du PIB selon le FMI).

Dans ce cadre, la dynamique d'endettement de l'Etat indonésien s'établit à proximité d'un palier de 36 % du PIB dans les prochaines années, ce qui ne remet pas en cause la soutenabilité de l'endettement public de ce pays (graphique 32).

Graphique 32. Dynamique de la dette publique selon les projections FMI et AFD (en % du PIB)



Sources : FMI et AFD.



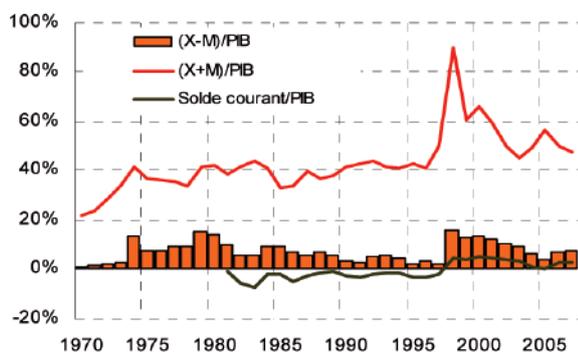
## 4. Insertion commerciale internationale et financement externe

### 4.1. L'insertion dans le commerce mondial

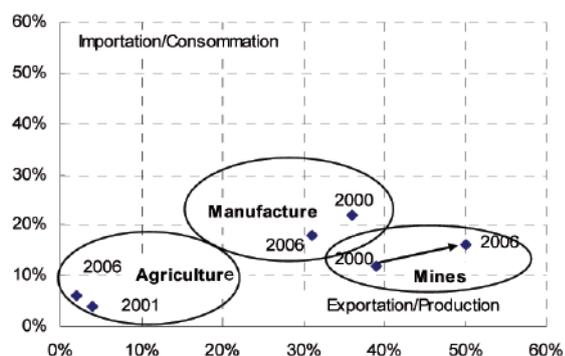
#### 4.1.1. Un taux d'ouverture relativement faible

Le taux d'ouverture (ratio du commerce de marchandises au PIB) s'est stabilisé autour de 40 % jusqu'à la crise. L'effondrement de la demande domestique a mécaniquement augmenté ce taux qui depuis oscille autour de 50 % (graphique 33). Moins ouverte que la Chine, l'Indonésie est également moins ouverte que les autres pays

Graphique 33. Taux d'ouverture, solde commercial, solde courant 1970-2007 (en % du PIB)



Graphique 34. Taux d'exportation et poids des importations dans la consommation par secteurs (en %)



Source : Ecowin, Banque d'Indonésie, Chelem et données Input Output.

de l'ASEAN. Son commerce extérieur a traditionnellement dégagé un excédent et le solde de ses échanges de services a toujours été déficitaire. Principal poste de ces exportations, le tourisme a souffert des attentats de Bali et les entrées de touristes ont diminué de 1997 à 2006. Déficitaire avant la crise, la balance des paiements courants dégage depuis un excédent oscillant autour de 3 % du PIB.

L'ouverture est différente selon les secteurs. L'exploitation des tableaux *Input Output* permet de mesurer la place des exportations dans la production et des importations dans la consommation apparente (production plus importations moins exportations). La comparaison entre 2001 et 2005 (graphique 34) montre que l'ouverture a très légèrement progressé dans l'agriculture (à partir d'un niveau très faible) et dans le secteur mines et hydrocarbures qui est le secteur le plus ouvert. Paradoxalement, elle a diminué dans l'industrie manufacturière : ce secteur est devenu un peu moins exportateur et la place des importations dans la consommation a diminué. Ce processus d'introversion du secteur manufacturier est lié à la stagnation de l'industrie indonésienne dans la structure du PIB.

#### 4.1.2. Diminution de la part des produits manufacturiers dans la structure d'exportation

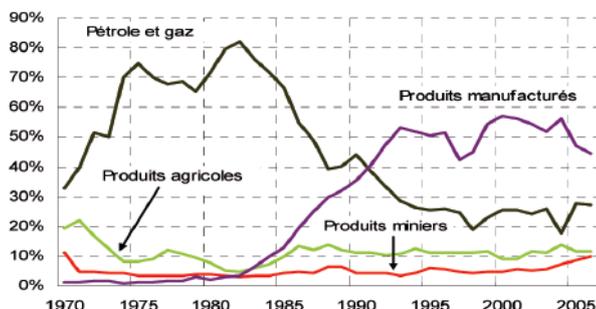
La mise en valeur des ressources naturelles a longtemps assuré l'essentiel des exportations de l'Indonésie. Dans les années 1960, celles-ci étaient dominées par le pétrole et les matières premières agricoles (dont les grumes). La part du pétrole et du gaz a ensuite augmenté pour représenter près de 80 % des exportations (graphique 35). Le contre-choc pétrolier de 1985 et l'*endaka* ont eu comme conséquence

#### 4. Insertion commerciale internationale et financement externe

de diversifier les exportations vers les produits manufacturés, dont la part a dépassé 50 % du total. A partir de 1985, l'Indonésie s'est engagée dans l'exportation de produits textiles. Elle a ensuite accueilli des investisseurs dans l'assemblage électronique dans les années 1990. L'Indonésie a ainsi été l'un des rares pays à s'émanciper de sa vocation pétrolière : en 1995, elle était à la 10<sup>ème</sup> place dans le classement des pays du sud exportateurs de produits manufacturiers. La crise a brutalement enrayeré cette évolution. Entre 1997 et 2007, si les exportations manufacturières ont progressé en dollars courants, leur poids relatif a diminué. Différents facteurs permettent d'expliquer cette modification de la structure des exportations indonésiennes :

- la hausse des cours des ressources naturelles : si les exportations indonésiennes de pétrole, produits raffinés, gaz naturel liquéfié ont diminué en volume, elles ont augmenté en valeur. Celles de café, caoutchouc naturel et huile de palme ont augmenté en volume et en valeur ;

Graphique 35. Structure des exportations (en %)

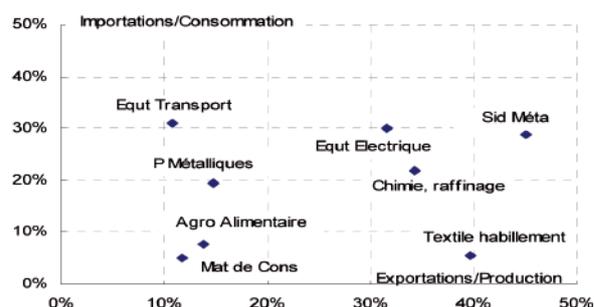


Source : à partir de Chelem.

- la perte de compétitivité dans le secteur industriel comme l'illustre une performance relativement faible des exportations manufacturières de l'Indonésie par rapport à celles des Philippines et de Thaïlande. Alors que la Thaïlande et l'Indonésie ont été les deux pays les plus touchés par la crise, c'est en Indonésie que la reprise des exportations manufacturières a été la plus lente.

L'analyse des tableaux *Input Output* (graphique 36) montre que l'exportation joue un rôle important pour le textile et la sidérurgie qui exportent plus de 40 % de leur production,

Graphique 36. Poids de l'exportation dans la production et de l'importation dans la consommation (en %)



Source : à partir des données du BPS.

davantage que l'industrie chimique. La place prise par les importations dans la consommation apparente (30 % pour les équipements de transport et les équipements électriques) illustre l'ouverture du marché qui a suivi la baisse des droits de douane. La construction automobile demeure le secteur le plus protégé et, selon l'OMC, un tarif compris entre 40 et 80 % est imposé aux importations de véhicules montés. Le textile habillement bénéficie d'une protection tarifaire de 10 % mais les exportateurs d'habillement sont seuls autorisés à obtenir des licences d'importation de fils et tissus.

#### 4.1.3. Déformation de la structure d'exportation au détriment des secteurs intensifs en travail

L'évolution de la structure des exportations manufacturières (tableau 7) fait apparaître la baisse relative des exportations de produits à haute intensité de main-d'œuvre (textile, vêtement et bois). Les secteurs les plus dynamiques à l'exportation ont été la sidérurgie, les métaux non-ferreux, l'industrie chimique et l'équipement mécanique qui, à l'exception du dernier, sont caractérisés par une intensité capitalistique élevée.

Les graphiques 37 et 38 rapprochent l'évolution de la part indonésienne sur le marché mondial pour plusieurs catégories de produits entre 2000 et 2006, à l'évolution de la part du produit dans le commerce mondial :

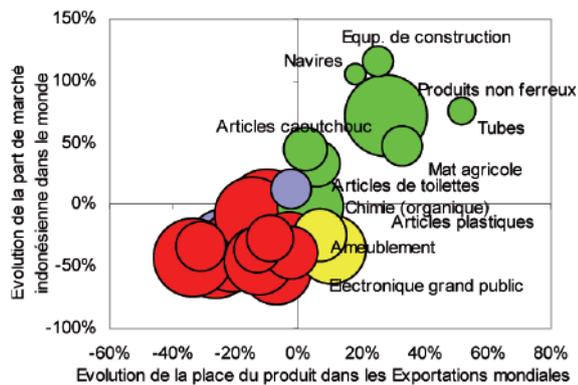
- le graphique 37, qui concerne les seuls produits manufacturés, montre que la part de marché indonésienne a diminué dans les secteurs les moins dynamiques au

Tableau 7. Structure des exportations manufacturières (1996-2006)

	En Mds USD		En %	
	1996	2006	1996	2006
Textile, vêtement, cuir	9,2	11,8	32	19
Bois, papier	6,6	8,9	23	14
Chimie	3	8,5	10	14
Sidérurgie	0,3	1,5	1	2
Métaux non ferreux	2,6	10,4	9	17
Mécanique	1,1	3,3	4	5
Véhicules à moteur	0,3	1,4	1	2
Equipement électrique	1,2	4,7	4	7
Electronique	4	9,4	14	15
Non déterminé	0,8	2,4	3	4
Total manufacturier	29,2	62,1	100	100
Total exportations	51,7	108,8		

Source : Chelem.

Graphique 37. Evolution entre 2000 et 2006 de la part de marché indonésienne et du produit sur le marché mondial : produits manufacturés (en %)

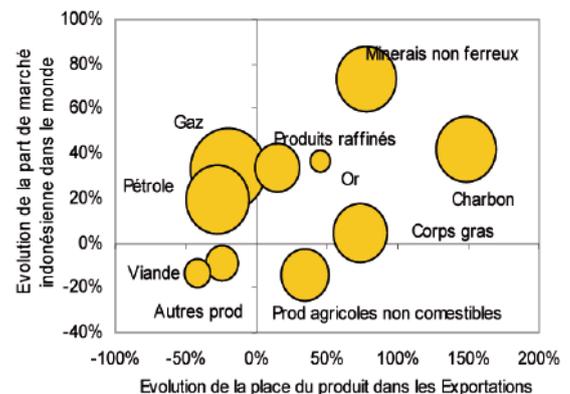


Sources : à partir de Chelem.

Note : A l'exception du quadrant nord-est, seuls les postes dépassant 1 % des exportations totales sont représentés. La taille des cercles est proportionnelle au montant des exportations indonésiennes en 2006.

niveau mondial. Elle a également diminué dans l'électronique grand public, l'ameublement et les articles plastiques où la demande mondiale a été plus forte. Les exportations indonésiennes ont, en revanche, progressé avec la demande mondiale dans les métaux non-ferreux, les articles en caoutchouc, les articles de toilette, la chimie organique, les équipements pour la construction, le matériel agricole et les tubes en acier. Au total, l'Indonésie a amélioré sa position sur des productions intensives en capital et perdu des parts de marché sur les exportations à haute intensité de main-d'œuvre ;

Graphique 38. Evolution entre 2000 et 2006 de la part de marché indonésienne et du produit sur le marché mondial : autres produits (en %)



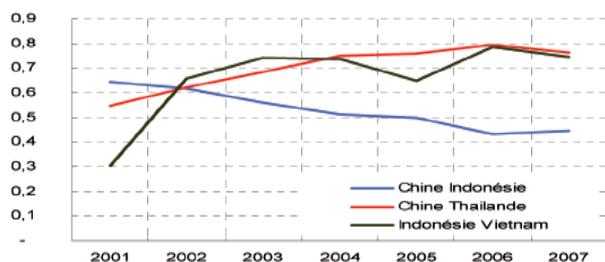
- le graphique 38 concerne les exportations de produits primaires et de première transformation (raffinage). Il montre que l'Indonésie a conforté sa position sur les marchés les plus dynamiques (minerais non ferreux, charbon, or).

#### 4.1.4. Erosion progressive de la compétitivité indonésienne

L'Indonésie, comme tous les autres pays d'Asie du Sud-Est, est confrontée à la montée en puissance de la Chine sur les

marchés tiers. Entre 2000 et 2008, la part de marché chinoise est passée de 8 % à 14 % sur le marché américain et de 8 % à 14 % sur le marché européen. Au cours de la même période, la part de l'ASEAN a diminué de deux points sur ces marchés alors que celle de l'Indonésie n'a que légèrement glissé.

Graphique 39. Evolution de l'indicateur de proximité des exportations (compris entre 0 et 1)

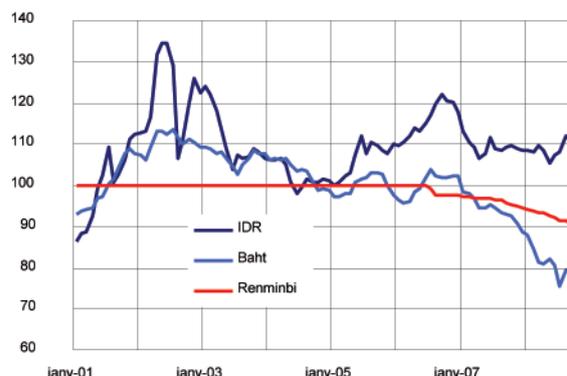


Source : calcul à partir des données de l'USITC.

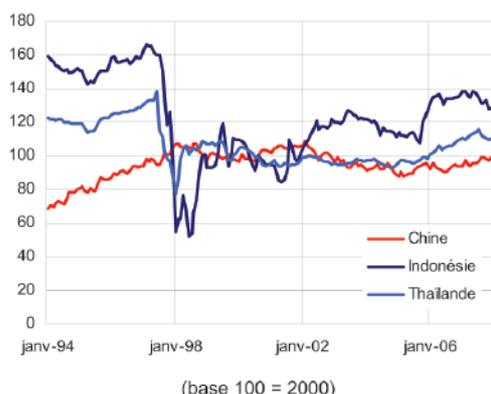
En outre, une comparaison fine de la structure des exportations indonésiennes, chinoises et thaïlandaises montre que l'Indonésie est de moins en moins en concurrence directe avec la Chine et de plus en plus avec le Vietnam : le graphique 39 retrace l'évolution de l'indicateur de proximité des exportations chinoises, vietnamiennes et indonésiennes sur le marché américain. Plus cet indicateur tend vers 1, plus les structures d'exportation sont proches et plus la concurrence potentielle est donc élevée<sup>37</sup>. Nous pouvons rappeler à ce propos que la chaussure devenue dans les années 1990 un point fort des exportations de l'Indonésie, est désormais l'une des principales exportations du Vietnam, pays dans lequel sont venus s'implanter les sous-traitants taiwanais et coréens des grandes marques internationales.

L'instabilité politique et économique post-crise a probablement contribué au retrait des investisseurs étrangers<sup>38</sup>. On peut également incriminer l'évolution de la parité USD/IDR qui a été assez chaotique jusqu'en 2004. Après s'être dépréciée vis-à-vis du dollar jusqu'à la mini-crise de 2005, l'IDR s'est redressée et le taux de change a peu évolué depuis janvier 2007 (graphique 40) alors que le renminbi s'est apprécié. Par contre, la hausse des prix à la consommation étant plus rapide en Indonésie que dans ces

Graphique 40. Taux de change par rapport au dollar (base 100 = 2000)



Graphique 41. Taux de change effectif réel (base 100 = 2000)



Sources : Ecowin et Banque des règlements internationaux.

Note :

- dans le graphique 40, une hausse de l'indice signifie une dépréciation de la monnaie nationale vis-à-vis de l'USD ;
- dans le graphique 41, une hausse de l'indice signifie une appréciation du Taux de change effectif réel (TCER). Le TCER est un indice pondéré des taux de change réels de l'économie vis-à-vis de ses partenaires commerciaux. Les pondérations sont fonction du poids des partenaires dans la structure des échanges extérieurs du pays.

deux autres pays, l'évolution du taux de change effectif suggère une dégradation de la compétitivité indonésienne depuis 2007 (graphique 41).

37 On compare le cosinus des structures d'exportation des pays i et j, représentées  $E_{ik}$  et  $E_{jk}$  pour  $k=1, \dots, n$  :

$$Cos_{ij} = \frac{\sum_k E_{ik} * E_{jk}}{\sqrt{\sum_k E_{ik}^2 * \sum_k E_{jk}^2}}$$

38 Les filiales étrangères assurent 35 % des exportations indonésiennes, le pourcentage le plus faible de l'ASEAN (63 % en Thaïlande, 87 % à Singapour, 57 % au Vietnam) selon Athukorala (2006).

Tableau 8. Salaire mensuel minimum en juin 2008 (en USD)

Vietnam	43-52
Cambodge	47-52
<b>Indonésie</b>	<b>59-109</b>
Chine (Pékin)	108-122
Thaïlande (Bangkok)	108-122
Philippines (Manille)	82-247
Malaisie	225-482
Taiwan	569
Corée	876

Source : National Wage and Productivity Commission, Philippines.

L'Indonésie pourrait tirer parti des évolutions en cours dans le sud de la Chine. L'appréciation du renminbi, les hausses de salaires, la perte de l'avantage fiscal accordé aux filiales étrangères et plus de vigueur dans l'application du salaire minimum sont en effet autant de facteurs qui conduisent les

entreprises asiatiques à quitter le Delta de la rivière des Perles. Une enquête du cabinet Booz Hamilton évalue à 20 % - près de 20 000 entreprises - le pourcentage des PMI hongkongaises, taiwanaises et coréennes qui envisagent de se délocaliser pour s'implanter dans l'ouest de la Chine ou ailleurs en Asie. A ce stade, il semble que les investisseurs asiatiques privilégient le Vietnam – ce qui explique la progression toujours très forte des exportations vietnamiennes vers les Etats-Unis – mais certains d'entre eux s'intéressent également à l'Indonésie. Si elles se confirment, ces implantations pourraient créer des emplois et permettre à l'Indonésie de regagner une partie du terrain perdu dans les secteurs à haute intensité de main-d'œuvre. A ce stade, ce pays a résisté au démantèlement des quotas dans le textile habillement : entre 2004 et 2007, sa part de marché aux Etats-Unis a augmenté de 3 à 6 %.

### Encadré 3. Impact de l'AFTA

Signataire de l'ASEAN Free Trade Agreement (AFTA), l'Indonésie s'est engagée à diminuer ses tarifs douaniers. Parmi les secteurs les plus concernés il y a la construction automobile qui est dominée par les constructeurs japonais en *joint venture* avec des entreprises indonésiennes. Dans les années 1980 et 1990, les constructeurs japonais et leurs sous-traitants avaient réparti leurs fabrications de pièces et de composants entre les pays de l'ASEAN en fonction des niveaux de tarifs. L'Indonésie exporte ainsi un flux assez important de pièces automobiles qui relèvent d'échanges « intra-firmes ». L'uniformisation et la baisse des tarifs douaniers dans le cadre de l'AFTA peuvent conduire à une consolidation de la production japonaise dans l'ASEAN. Les entreprises seront en effet tentées de réévaluer leur stratégie dans la région et consolider leurs opérations dans les pays les plus prometteurs : l'arbitrage pourrait alors opposer l'Indonésie et la Thaïlande.

## 4.2. Le financement externe

### 4.2.1. Les principaux soldes de la balance des paiements sont largement excédentaires

Sur le plan de la balance des paiements, la crise de 1997/1998 a eu pour effet de générer des excédents significatifs du compte courant en raison de l'effondrement de la demande interne et de la dépréciation de l'IDR. Depuis 2000, malgré la stabilisation du change et la reprise de la demande interne, ces excédents ont été confortés alors que ce pays avait systématiquement enregistré des déficits courants au cours des deux décennies ayant précédé la crise. Cette amélioration sensible de la capacité de l'Indonésie à générer des devises lors des échanges de

biens et services avec le reste du monde, ne résulte pas uniquement d'un effet prix découlant de la hausse des cours des hydrocarbures. En effet, hors pétrole et gaz, la balance commerciale indonésienne est excédentaire et cet excédent a très rapidement progressé au cours des trois dernières années (tableau 9). Cet accroissement de l'excédent commercial a permis de pallier l'accroissement du déficit sur les transactions de services (en raison essentiellement de la hausse des coûts de transport) et l'accroissement du déficit généré par les transferts de revenus (en raison de l'augmentation des rapatriements de profits par les sociétés étrangères). Au total, l'excédent courant indonésien s'est situé entre 2,5 et 3 % du PIB en 2006 et 2007.

#### 4. Insertion commerciale internationale et financement externe

Tableau 9. Balance des paiements de l'Indonésie (en Mds USD)

	2005	2006	2007	T1-2008
<b>A- Compte courant (1+2+3)</b>	<b>0,278</b>	<b>10,835</b>	<b>11,008</b>	<b>2,824</b>
1. Solde commercial	17,534	29,660	33,083	7,560
Solde commercial hors pétrole et gaz	13,321	22,875	27,048	nd
2. Solde des services, net	-9,122	-9,888	-11,103	-3,136
3. Solde des revenus, net	-12,927	-13,800	-15,875	-2,976
4. Transferts courants, net	4,793	4,863	4,903	1,376
<b>B- Compte de capital et compte financier (1+2)</b>	<b>0,345</b>	<b>2,943</b>	<b>2,753</b>	<b>-1,411</b>
1. Compte de capital	0,333	0,350	0,530	0,041
2. Compte financier	0,012	2,593	2,223	-1,452
IDE	5,271	2,211	1,164	0,365
Investissements de portefeuille	4,190	4,174	6,981	1,900
Flux de dette	-9,449	-3,792	-5,922	-3,717
<b>C- Erreurs et omission</b>	<b>-0,179</b>	<b>0,729</b>	<b>-1,220</b>	<b>-0,382</b>
<b>C- Balance globale (A+B+C)</b>	<b>0,444</b>	<b>14,507</b>	<b>12,541</b>	<b>1,031</b>

Source : Banque d'Indonésie.

Parallèlement aux excédents courants observés au cours des dernières années, l'Indonésie a enregistré des entrées nettes de capitaux étrangers croissantes (tendance qui s'est toutefois inversée au premier trimestre 2008). La ventilation de ces entrées de capitaux révèle néanmoins la persistance de l'aversion au risque indonésien de la part des investisseurs privés car les capitaux investis à court terme (flux de portefeuille) sont devenus largement prédominants par rapport aux capitaux investis à long terme (IDE). L'attractivité de ce pays pour les entreprises multinationales s'est en outre dégradée au cours des dernières années comme le suggère la diminution très sensible des entrées

nettes d'IDE, une tendance opposée à celle observée au niveau de l'ensemble des pays émergents.

Au total, avec un solde courant et un solde global confortablement excédentaires, le financement externe de l'Indonésie n'est plus une source de vulnérabilité financière. En outre, la structure de la balance des paiements a été, au cours des dernières années, un facteur de résilience important dans un contexte marqué par la montée des tensions financières internationales. En effet, avec un excédent courant près de quatre fois plus élevé que l'excédent du compte de capital, l'Indonésie est en mesure

#### Encadré 4. Origine des IDE en Indonésie

Selon le JETRO, le stock d'investissement direct japonais a diminué de moitié entre 1996 et 2006. Avec un stock d'IDE de 7,5 Mds USD, le Japon est désormais le second investisseur derrière les Etats-Unis dont le stock d'IDE cumulé est de l'ordre de 10,5 Mds USD. Les enquêtes de la JBIC montrent que, dans les intentions d'investissement des entreprises japonaises, l'Indonésie a été rétrogradée de la 4<sup>e</sup> place en 2002 à la 9<sup>e</sup> en 2006 pour finalement atteindre la 8<sup>e</sup> place en 2007<sup>39</sup>. En revanche, d'autres investisseurs asiatiques sont apparus : Indiens, Malais et Chinois transitant par Singapour.

Si l'Indonésie a légèrement amélioré sa position (de la 133<sup>e</sup> à la 123<sup>e</sup> place) au classement *Doing Business* de la Banque mondiale, elle reste perçue comme un pays difficile et les réformes annoncées risquent de ne pas améliorer la situation. Une nouvelle liste négative a été publiée en 2007 pour préciser les 25 secteurs fermés aux investisseurs étrangers et les 300 industries partiellement ouvertes. Pour ces dernières, il est prévu onze seuils différents de participation et des exigences de localisation. Cette réforme doit être révisée en 2010, un délai qui encourage l'attente de la part des investisseurs étrangers.

39 La Chine, l'Inde et le Vietnam sont aux trois premières places.

d'amortir les effets d'une crise de confiance qui passerait par le tarissement des entrées, voire des sorties de capitaux. Ceci a été l'un des facteurs explicatifs de la relative stabilité de l'IDR depuis 2006. Cette structure de la balance des paiements pourrait toutefois s'affaiblir en 2008 comme le suggèrent les sorties de capitaux enregistrées au premier trimestre. Le cas échéant, l'Indonésie disposerait néanmoins de plusieurs facteurs de résilience comme le révèlent les niveaux de ses ratios de solvabilité et de liquidité.

#### 4.2.2. Les indicateurs de vulnérabilités externes sont à des niveaux plutôt confortables

Au cours des dix dernières années, la résorption de déficits courants au profit d'excédents courants a totalement modifié les équilibres extérieurs de l'Indonésie. Les devises ainsi générées par l'appareil productif indonésien ont contribué à la très nette amélioration des indicateurs de vulnérabilité externe (tableau 10).

Sur ce plan, la dynamique de désendettement est particulièrement marquée : entre 1997 et 2007, la dette

externe est passée de 60 % à 31 % du PIB et le service de la dette de 44 % à 19 % des exportations de biens et services. La volonté de l'Etat indonésien de comprimer au maximum le recours à l'endettement international a largement contribué à cette tendance. Avec une politique d'endettement international désormais plus ouverte, cette tendance pourrait ralentir voire s'infléchir dans les années à venir. De fait, la dette extérieure progresse de nouveau en USD depuis quelques mois : elle est passée de 137 à 145 Mds USD entre le quatrième trimestre 2007 et le premier trimestre 2008, une évolution qui résulte largement de l'accroissement de la dette publique (de 80 à 87 Mds USD sur la même période).

Enfin, sur le plan des ratios de liquidité, les vulnérabilités qui avaient largement contribué au déclenchement de la crise de 1997 ont aujourd'hui disparu grâce à la très forte progression des réserves en devises (de 21 à 57 Mds USD en dix ans). En conséquence, les réserves en devises couvrent deux fois le service de la dette externe et 1,8 fois la dette à court terme. Dans ces conditions, le passif extérieur net ne constitue plus une source de vulnérabilité externe importante.

Tableau 10. Indicateurs de vulnérabilité externe

	1996	1997	2005	2006	2007
<b>Capacité à générer des devises</b>					
Solde courant en % du PIB	-3,4	-2,3	0,1	2,9	2,5
Exportations de biens et services en % du PIB	25,7	29,1	37,5	33,5	32,0
Exportations hors pétrole/gaz en % du PIB	16,7	19,7	23,1	21,8	21,2
<b>Ratios de solvabilité externe</b>					
Intérêts de la dette externe en % du PIB	2,7	3,0	1,0	1,3	1,2
Service de la dette en % des exportations de B&S	35,9	44,5	17,3	24,8	19,2
Dette externe en % des exportations de B&S	188,7	207,3	120,7	104,1	97,3
Dette externe en % du PIB	48,5	60,3	45,3	34,9	31,2
<b>Ratios de liquidité externe</b>					
Réserves en devises en Mds USD	19,2	21,4	34,7	42,6	56,9
Réserves en devises en % du service de la dette	91,2	73,4	185,6	138,8	210,8
Réserves en devises en % de dette externe	17,4	15,7	26,6	33,1	41,7
Réserves en devises en % de la dette externe à court terme	57,1	50,9	135,3	153,7	187,8
Réserves en devises en mois d'importations et de remboursement de la dette externe publique	5,0	5,5	4,3	4,5	5,7

Source : Banque d'Indonésie.



## Conclusion

De la fin des années 1960 jusqu'aux années 1990, l'Indonésie s'est trouvée sur une trajectoire de développement très soutenue qui a combiné industrialisation, insertion progressive dans les échanges mondiaux, croissance forte et diminution du taux de pauvreté. Dans les années 1990, ses déséquilibres macro-financiers se sont aggravés en raison d'entrées de capitaux étrangers trop importantes par rapport à la capacité d'absorption de son système financier. La crise a provoqué une rupture du régime de croissance.

La reprise et l'accélération depuis 2005 ont révélé des ruptures structurelles importantes par rapport à la période pré-crise : rythme plus faible accompagné d'une diffusion plus large à l'ensemble des territoires de l'archipel ; tensions inflationnistes plus importantes ; moindre contribution du secteur industriel au niveau de l'offre ; contribution plus forte des moteurs internes au niveau de la demande (grâce à une consommation des ménages dynamique) ; création d'emplois beaucoup plus faible, notamment dans le secteur formel. A court et moyen termes, si l'Indonésie devrait être relativement épargnée par le ralentissement des grandes économies développées, la résurgence de tensions inflationnistes et le caractère très dégradé des infrastructures publiques (transport, électricité) pèseront sur le rythme de croissance.

Le système bancaire indonésien reste marqué par les stigmates de la crise financière. Avec un taux d'intermédiation inférieur à 30 % du PIB (60 % avant la crise), les banques conservent en effet une aversion au risque de crédit toujours élevée alors que les plus grosses entreprises s'appuient sur l'autofinancement ou la finance de marché pour financer leurs investissements. La reprise du crédit enregistrée depuis 2007 privilégie les ménages,

une évolution typique de celles observées dans les pays émergents lors des phases de restructurations bilancielle post-crise. Cherchant à contrôler leurs risques, les banques privilégient le crédit aux particuliers, censé correspondre à des risques diversifiés et de petites tailles. Sur le plan systémique, les établissements de crédit peuvent néanmoins sous-estimer la corrélation des risques pris sur les ménages en s'estimant protégés par l'étroitesse et la multitude des encours individuels. Or, dans un contexte où l'inflation tend à accélérer, la solvabilité des ménages peut se dégrader rapidement. Néanmoins, les principaux indicateurs bilanciers du secteur traduisent une certaine résilience en cas de choc : la capitalisation est plutôt élevée ; la qualité de l'actif est relativement bonne et les provisions suffisantes ; la rentabilité bancaire est l'une des plus élevées de la région ; la liquidité est confortable.

L'ajustement budgétaire post-crise et l'amélioration de la situation macroéconomique ont restauré la solvabilité de l'Etat. Au cours des dernières années, la progression des recettes publiques et la baisse du service de la dette ont permis de contenir les soldes budgétaires à des niveaux soutenables. La dette publique, qui avait atteint 100 % du PIB lors de la crise a été ramenée à 36 % du PIB en 2007. Si la compétitivité du secteur industriel s'est érodée, la base d'exportation demeure néanmoins diversifiée et permet au pays de profiter de la hausse des cours des produits de base. Dans ce cadre, une des évolutions fondamentales concerne le solde courant : alors que celui-ci était structurellement en déficit dans les années 1980 et 1990, il affiche des excédents significatifs depuis le début de la décennie 2000. Si cette évolution est à rapprocher du manque d'investissement dans le secteur des infrastructures, elle a contribué à réduire significativement les vulnérabilités externes de l'Indonésie, la dette externe

## Conclusion

passant de 60 % à 31 % du PIB et le service de la dette de 44 % à 19 % des exportations de biens et services. Les vulnérabilités qui avaient contribué au déclenchement de la crise de 1997 ont aujourd'hui disparu grâce à la très forte progression des réserves en devises qui représentent 1,8 fois la dette à court terme.

La politique macroéconomique de l'Indonésie s'est considérablement améliorée permettant ainsi de rétablir les principaux équilibres économiques et financiers du pays. Si des améliorations se sont également produites au niveau de la gouvernance publique par rapport à la fin de l'ère Suharto, l'élaboration des politiques publiques connaît encore des lacunes importantes : de fait, en votant un budget qui consacre plus de ressources aux subventions qu'à l'investissement, la classe politique arbitre en faveur de la consommation contre le développement. En outre, si elle est plus rapide que celle de nombreux pays du Sud, la croissance indonésienne reste plus lente qu'avant la crise alors que les besoins sociaux sont considérables. Enfin, l'investissement privé est également en-deçà de ce qu'il était

avant la crise et les améliorations de la gouvernance n'ont pas encore restauré la confiance des entreprises domestiques, des groupes sino-indonésiens et des entreprises étrangères, comme en témoigne l'évolution des IDE. Au total, s'il est exagéré de parler de désindustrialisation, le tassement de la croissance manufacturière et des exportations est une évolution préoccupante pour l'avenir à moyen terme car cela prive l'Indonésie d'un moteur de développement, tout en freinant les créations d'emplois dans le secteur formel.

L'histoire du monde en développement montre que certains pays parviennent à joindre le statut de pays intermédiaire et restent longtemps bloqués dans cette catégorie. Pour éviter le risque d'être pris dans la « trappe des pays à revenu intermédiaire » (Banque mondiale, 2007), à l'instar de ce qui est arrivé aux pays latino-américains, l'Indonésie doit accroître son taux d'investissement (notamment dans les infrastructures) et appuyer la montée en gamme de son appareil productif pour réaliser des gains de productivité.

## Bibliographie

- ABBES, P. (2007), « Pré-revue du secteur bancaire indonésien », *Note interne*, AFD, Paris.
- AKIN, C. ET M. KOSE (2007), "Changing Nature of North-South Linkages: Stylized Facts and Explanations", Working Paper 07/280, IMF, Washington D.C.
- ATHUKORALA, P. C. (2006), *Multinational Enterprises in Asian Development*, Edgard Elgar, Cheltenham (UK).
- BANQUE MONDIALE (2007), *East Asian update, ten years after the crisis*, World Bank, Washington D.C.
- BULMAN, T. (2008), "Indonesia's Oil Subsidy Opportunity", *Far Eastern Economic Review*, 171(5).
- CHUA, C. (2005), "The Survival of Business Groups in Indonesia, two case studies", *Journal of Asian Business*, Vol. 21, N° 3.
- CRIBB, R. (1990), *The Indonesian Killings of 1965*, Clayton Monash University Centre of Southeast Asian Studies, Victoria.
- FMI (2007), "Explaining Higher Inflation in Indonesia, a Regional Comparison", *Selected papers*, International Monetary Fund, Washington D.C.
- FURNIVALL, J. S. (1939), *Netherland India a Study of Plural Society*, Cambridge University Press, Cambridge.
- HIGGINS, B. (1959), *Economic Development*, Constable, London.
- HILL, H. (2000), *The Indonesian Economy*, Cambridge University Press, Cambridge.
- MANNING, C. (2007), "The Manpower law of 2003 and its implementing regulations", *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, n°1, Australian National University, Canberra.
- MC CULLOCH, N. (2008), "Rice Policy in Indonesia, a Special Issue", *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, Vol. 44, n°1, Australian National University, Canberra.
- MC LEOD, R. H. (2005), "The Economy: High Growth Remains Elusive", In B. RESOSUDARMO, *The Politics and Economics of Indonesia's Economic Resources*, ISEAS, Singapour.
- OMC (2006), *Revue de la politique commerciale de l'Indonésie*, Genève.

## Bibliographie

RAILLON, F. (2007), *Indonésie, les voies de la survie*, Asie Plurielle, La Documentation Française, Paris.

SIKIK, M. (2004), *Indonesia Rice Policy in View of Trade Liberalization*, FAO Rice Conference, 12-13 février, Rome.

STERN, J. (2003), *The Rise and Fall of the Indonesian Economy*, CID Harvard University, Cambridge.

TAKII, S. ET R. RAMSTETTER (2007), "Survey of Economic Development", *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, n°3, mars, Australian National University, Canberra.

VAN LEEWEN, R. (1970), "Indonesia" in A. LEWIS, *Tropical Development 1880-1913*, George Allen & Unwin, Sydney.

WIKANA, J., L. PENG TAN, Y. UMAR ET A. SRIVASTAVA (2008), *Indonesian Banking Prudential Regulations*, Rapport Fitch.

## Série Documents de travail / Working Papers Series

- N° 1 *A Poverty Forecasting Tool: A Case-Study of Senegal*  
Thierry Latreille, AFD - January 2005.
- N° 2 Les OMD et l'aide de cinquième génération  
Jean-David Naudet, AFD - Mai 2005.
- N° 3 Biens publics mondiaux et développement : De nouveaux arbitrages pour l'aide ?  
Sarah Marniesse, AFD - Septembre 2005.
- N° 4 Agir en faveur des acteurs et des sociétés fragiles. Pour une vision renouvelée des enjeux de l'aide au développement dans la prévention et la gestion des crises  
*Beyond the Fragile State: Taking Action to Assist Fragile Actors and Societies*  
Jean-Marc Châtaigner et François Gaulme, AFD - Septembre 2005.
- N° 5 La filière riz au Mali : compétitivité et perspectives de marché  
Pierre Baris, Jean Zaslavsky, Serge Perrin - Septembre 2005.
- N° 6 Turquie : Risque systémique bancaire et vulnérabilités macro-financières  
François-Xavier Bellocq et Vincent Caupin, AFD - Octobre 2005.
- N° 7 La Tunisie et le marché euro-méditerranéen du tourisme  
Jean-Raphaël Chaponnière, CEPN et AFD et Marc Lautier, CARE, Université de Rouen - Septembre 2005.
- N° 8 Le développement, une question de chance ? A propos du rapport sur le développement dans le monde 2006 « Equité et Développement »  
*Development, a Question of Opportunity? A Critique of the 2006 World Development Report: Equity and Development*  
Jean-Pierre Cling, Denis Cogneau, Jacques Loup, Jean-David Naudet, Mireille Razafindrakoto, François Roubaud, DIAL - Septembre 2005.
- N° 9 *Aid Selectivity According to Augmented Criteria*  
Jacky Amprou, AFD, Patrick Guillaumont, Sylviane Guillaumont Jeanneney, CERDI - November 2005.
- N° 10 Le Cambodge rural face à la pauvreté : contribution à la réflexion sur les dynamiques agraires et le changement social  
Julien Calas, AFD Phnom-Penh - Janvier 2006.
- N° 11 Vietnam : les vulnérabilités macro-financières associées au processus d'émergence.  
*Vietnam: Macro-Financial Vulnerabilities Associated with the Emergence Process*  
François-Xavier Bellocq et Jean-Raphaël Chaponnière, AFD - Janvier 2006.
- N° 12 Chine : la croissance et ses déséquilibres  
François-Xavier Bellocq et Jean-Raphaël Chaponnière, AFD - Janvier 2006.
- N° 13 Legs colonial et gouvernance contemporaine (Note de synthèse)  
Jean-François Bayart, Romain Bertrand, Thornike Gordadze, Béatrice Hibou et Françoise Mengin, FASOPO (Fonds d'analyse des sociétés politiques) - Mars 2006.
- N° 14 Apprendre pour vivre et travailler : contribution du GEFOP au Rapport sur le développement dans le monde 2007 de la Banque mondiale  
*Learning for Life and Work : GEFOP Contribution to the World Development Report 2007*  
Réseau GEFOP (Synthèse rédigée par R. Walther) - Mars 2006.

- 
- N° 15 La formation professionnelle en secteur informel (Note de problématique)  
*Vocational Training in the Informal Sector - Issue Paper*  
Richard Walther, consultant ITG - Mars 2006.
- 
- N° 16 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Maroc  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Morocco Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG - Juin 2006.
- 
- N° 17 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Cameroun  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Cameroon Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder, AFD - Juillet 2006.
- 
- N° 18 Rapport sur le risque-pays du Maroc  
Jérôme Sgard, Cepii et Université de Paris-Dauphine - Juin 2006.
- 
- N° 19 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Bénin  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Benin Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder - Juillet 2006.
- 
- N° 20 Institutions, développement et pauvreté  
*Institutions, Development and Poverty*  
Alice Sindzingre, CNRS, EconomiX, Université Paris X-Nanterre ; School of Oriental and African Studies (SOAS), Université de Londres - Juillet 2006.
- 
- N° 21 La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain au Sénégal  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Senegal Field Survey*  
Richard Walther, consultant ITG, avec le concours d'Ewa Filipiak et de Christine Uhder - Juillet 2006.
- 
- N° 22 Les fondations philanthropiques américaines, acteurs émergents de la mondialisation et piliers du dialogue transatlantique.  
*American Philanthropic Foundations: Emerging Actors of Globalization and Pillars of the Transatlantic Dialog*  
Benoît Chervelier, German Marshall Fund of the United States, et Joseph Zimet, AFD - Juillet 2006.
- 
- N° 23 L'AFD et ses partenaires : La dimension culturelle  
Philippe d'Iribarne, CEREB - CNRS - Août 2006.
- 
- N° 24 Secteur de l'eau au Sénégal - Un partenariat équilibré entre acteurs publics et privés pour servir les plus démunis ?  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Cédric Ghesquières, consultant junior, AFD - Août 2006.
- 
- N° 25 Décentralisation et politique de l'eau gratuite en Afrique du Sud: Quelle place pour le secteur privé ?  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Senegal Field Survey*  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Cédric Ghesquières, consultant junior, AFD - Août 2006.
- 
- N° 26 L'intégration des programmes d'aide alimentaire aux politiques de développement du Niger : le cas de la crise alimentaire 2004-2005.  
*The Integration of Food Aid Programmes in Niger's Development Policies: the 2004-2005 Food Crisis*  
Dorothee Chen et Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD, en partenariat avec DIAL - Septembre 2006.
- 
- N° 27 Proposition d'organisation des outils de gestion du risque de marché au bénéfice des filières cotonnières africaines  
Jean Cordier, Agrocampus Rennes - Septembre 2006.
- 
- N° 28 Les privatisations en zone franc – synthèse des travaux du groupe de travail MINEFI/AFD  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD - Septembre 2006.

- N° 29 *Out of the financing trap? Financing post-conflict countries and LICUSs*  
Marc Raffinot, Université-Dauphine, et Christine Rosellini, DIAL, Paris - October 2006.
- N° 30 *La formation professionnelle en secteur informel - Rapport sur l'enquête terrain en Afrique du Sud*  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the South Africa Field Survey*  
Richard Walther, ITG Consultant, Ewa Filipiak, département de la Recherche, AFD, et Christine Uher, AFD - Octobre 2006.
- N° 31 *The Brain Drain: What Do We Know?*  
Frédéric Docquier, FNRS and IRES, Université Catholique de Louvain and World Bank - Khalid Sekkat, DULBEA, Université Libre de Bruxelles - October 2006.
- N° 32 *Les délocalisations françaises vers la Turquie*  
Julien Gourdon, CERDI, Université d'Auvergne - Décembre 2006.
- N° 33 *Capital naturel et développement durable en Afrique*  
*Natural Capital and Sustainable Development in Africa*  
Pierre-Noël Giraud, CERNA, Centre de recherche en économie industrielle, Ecole nationale supérieure des Mines de Paris, Denis Loyer, AFD - Décembre 2006.
- N° 34 *La formation professionnelle en secteur informel Rapport sur l'enquête terrain en Ethiopie*  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Ethiopia Field Survey*  
Richard Walther, Consultant ITG - Novembre 2006.
- N° 35 *La formation professionnelle en secteur informel Rapport sur l'enquête terrain en Angola*  
*Vocational Training in the Informal Sector - Report on the Angola Field Survey*  
Richard Walther, Consultant ITG - Novembre 2006.
- N° 36 *Les accords de partenariat économique : des accompagnements nécessaires*  
*Economic Partnerships Agreements: Accompanying Measures Are Needed*  
Anna Lipchitz, département de la Recherche, AFD - Janvier 2007.
- N° 37 *Energie du Mali, ou les paradoxes d'un « échec retentissant »*  
Béatrice Hibou, CNRS - CERI, Olivier Vallée, Consultant, AFD - Janvier 2007.
- N° 38 *Public Private Partnerships in Water and Electricity in Africa*  
Emmanuelle Auriol, ARQADE and IDEI Toulouse Sciences Economiques, Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD - January 2007.
- N° 39 *Economic Partnership Agreements and Regional Trade Flow Dynamics: The ECOWAS Case*  
Benoît Faivre Dupaigne, Vanessa Alby-Flores, Borgui Yerima, Ann Vourc'h, Anna Lipchitz, Philippe Chedanne - March 2007.
- N° 40 *La Régie des eaux de Phnom Penh : un modèle de gestion publique efficace*  
Aymeric Blanc et Alain Riès, département de la Recherche, AFD - Mai 2007.
- N° 41 *Répartition des gains dans les partenariats public-privé : effets comparés des modalités d'assiette d'une redevance de concession*  
Olivier Ratheaux, AFD - Juin 2007.
- N° 42 *Potential Financial Frameworks for a Sustainable UNEO*  
Helle Husum, COWI, Erik Brander, COWI, Suzanne A.K. Steensen, COWI, et Emmanuelle Lachaussée, AFD - June 2007
- N° 43 *La concession des aéroports de Madagascar : une privatisation en trompe-l'œil ?*  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Olivier Gouirand, AFD - Août 2007.
- N° 44 *La concession du chemin de fer du Cameroun : les paradoxes d'une réussite impopulaire*  
Aymeric Blanc, département de la Recherche, AFD, et Olivier Gouirand, AFD - Août 2007.

- 
- N° 45 Analyse rétrospective de la crise alimentaire au Niger en 2005  
Jean-Pierre Olivier de Sardan, LASDEL, avec la participation de M. Ali Bako, E. Guillermet, O. Hamani, Y. Issa, M. Koné et M. Moha - Septembre 2007.
- 
- N° 46 Une nouvelle base de données institutionnelles : « Profils Institutionnels 2006 »  
*A new institutional database: "Institutional Profiles 2006"*  
Nicolas Meisel, département de la Recherche, AFD et Jacques Ould Aoudia, DGTPÉ - Septembre 2007
- 
- N° 47 *Governance of Renewable Natural Resources: Concepts, Methods and Tools*  
Sheila Wertz-Kanounnikoff, Institut du développement durable et des relations internationales (Iddri) et Dominique Rojat, AFD - September 2007.
- 
- N° 48 La crise de la filière coton : conséquences économiques et financières au Burkina Faso  
François Xavier Bellocq et Arthur Silve, Département de la Recherche, AFD - Septembre 2007.
- 
- N° 49 *Youth and labour market in Africa (DIAL)*  
Jean-Pierre Cling, Flore Gubert, Christophe J. Nordman, Anne-Sophie, DIAL - October 2007.
- 
- N° 50 *Culture and development: a review of literature. The continuing tension between modern standards and local contexts*  
Hèla Youssi, Researcher at "Gestion et société", CNRS, Paris - November 2007.
- 
- N° 51 Transferts et déséquilibres macroéconomiques des économies ultramarines  
Philippe Jean-Pierre, université de la Réunion - Novembre 2007.
- 
- N° 52 Eloignement, insularité et compétitivité dans les petites économies d'outre-mer  
Bernard Poirine, maître de conférences d'économie à l'université de la Polynésie française - Novembre 2007.
- 
- N° 53 Pourquoi s'ouvrir ? Contraintes et perspectives pour les économies ultramarines  
Jean-Michel Salmon, maître de conférences, CEREGMIA-faculté de droit et d'économie de la Martinique, université des Antilles et de la Guyane et consultant indépendant à STRADEVCO - Novembre 2007.
- 
- N° 54 *Regional Trade Agreements and Developing Countries: The Case of the Independent Pacific Island States*  
Robert Scollay - November 2007.
- 
- N° 55 *Corporate Social Responsibility in Turkey: Overview and Perspectives*  
Naïg Cozannet, Agence Française de Développement, Helge Rieper, Frankfurt School of Management and Finance Yekbun Gurgoz, Agence Française de Développement - December 2007.
- 
- N° 56 allocation géographique de l'apd française : Comparaison entre la sélectivité de l'APD française totale et celle de l'Agence Française de Développement  
Jacky Amprou, AFD, Carl Bernadac, AFD, Pascaline Magnes, ministère des Affaires étrangères - Novembre 2007.
- 
- N° 57 L'aide au commerce dans les pays en développement : des articulations complexes pour une efficacité réelle  
Marilyne Huchet-Bourdon, maître de conférences en économie, Agrocampus Rennes, Anna Lipchitz, économiste, département de la Recherche, AFD, Audrey Rousson, consultante, AFD - Janvier 2008.
- 
- N° 58 La « bonne gouvernance » est-elle une bonne stratégie de développement ?  
*Is "Good Governance" a Good Development Strategy?*  
Nicolas Meisel, département de la recherche, AFD, Jacques Ould Aoudia, direction générale du Trésor et de la Politique, économique du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Emploi - Janvier 2008.
- 
- N° 59 Prospective et enjeux énergétiques mondiaux - Un nouveau paradigme  
*World Energy Prospects and Stakes - A New Paradigm*  
Bernard Laponche, consultant - Janvier 2008.
- 
- N° 60 Cycle du crédit et vulnérabilités financières : évolutions récentes dans certains pays émergents  
Matteo Mogliani, Ecole d'économie de Paris - Mars 2008.

- N° 61 L'industrie égyptienne depuis le début des années 1970 : histoire d'un développement contrarié  
*Egyptian Industry since the Early 1970s: A History of Thwarted Development*  
Hélène Djoufelkit-Cottenet, département de la Recherche, AFD - Mars 2008.
- N° 62 *Africa and its Demographic Challenges: an Uncertain Future*  
Patrice Vimard, Institut de recherche pour le développement (IRD) - Avril 2008.
- N° 63 *Comparative Fiscal Response Effects of Debt Relief: an Application to African HIPC's*  
Danny Cassimon, Bjorn Van Campenhout, Institute of Development Policy and Management (IDPM), University of Antwerp, Belgium - March 2008.
- N° 64 Rente, développement du secteur productif et croissance en Algérie  
Hélène Djoufelkit, économiste, Agence Française de Développement - Juin 2008.
- N° 65 Préférences commerciales et règles d'origine : conséquences des APE pour l'Afrique de l'Ouest et centrale  
Olivier Cadot, université de Lausanne, CEPR, CERDI et CEPREMAP, Calvin Djiofack, CERDI, Jaime de Melo, université de Genève, CEPR et CERDI - Juin 2008.
- N° 66 *The investment climate in Egypt: Institutions or Relationships as Conditions for Sustainable Reform?*  
Hèla Yousfi, Gestion et société, LISE, CNRS, John Humphrey, Institute of Development Studies, Brighton UK - June 2008.
- N° 67 *Privatisation and Regulatory Reform in the Middle East and North Africa (MEDA) Area - Telecom Case Study*  
Mihoub Mezouaghi, AFD - June 2008.
- N° 68 Réduire le méthane : l'autre défi du changement climatique  
Benjamin Dessus, Bernard Laponche, association Global chance - Juillet 2008.
- N° 69 La présence chinoise en Afrique de l'Ouest : le cas du Mali et du Bénin  
Mathilde Dupré et Weijing Shi, Institut d'études politiques de Paris - Août 2008.
- N° 70 Pour une approche sociétale et politique du développement  
Xavier Ricard Lanata, ethnologue, directeur des partenariats internationaux du Comité catholique contre la faim et pour le développement, CCFD - Septembre 2008.
- N° 71 Politique publique, stratégie des acteurs et qualité du tourisme sud-méditerranéen : apports de l'économie industrielle  
Abdelhakim Hammoudi, INRA et université Paris 2 - Septembre 2008.

