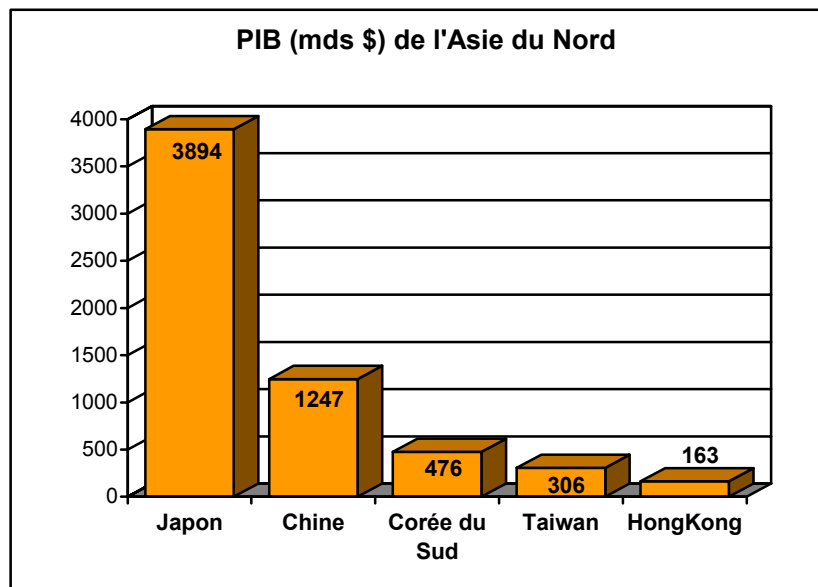




Corée du Sud : le pari du rebond est réussi

L'Asie du Nord, c'est plus de 1.5 milliard d'habitants et, un PIB de 6 100 milliards de dollars. En comparaison, le PIB de l'Asie du Sud qui regroupe aussi plus d'un milliard d'individus n'a atteint en 2002 que 635 milliards de dollars.

La Corée du Sud, coincée entre les deux géants chinois et japonais, a donc l'avantage d'être située dans la zone la plus dynamique du monde, dopée par la croissance chinoise. Loin d'être complexées par ces deux voisins, les autorités comptent bien, au contraire, profiter de leur présence. D'ailleurs, l'objectif affiché par le nouveau gouvernement est clair : faire de la Corée du Sud la plate-forme logistique de l'Asie du Nord.



Sur le plan domestique, le pays s'est considérablement transformé depuis la crise de 1997-1998. Certes, l'économie coréenne est encore largement entre les mains des chaebols mais, les restructurations parviennent à transformer progressivement leurs structures. Le positionnement du pays, résolument tourné vers les nouvelles technologies contribue à donner une image de dynamisme certain et, le monde des PME semble promis à un brillant avenir. En outre, l'assainissement des structures bancaires et financières a tenu ses promesses même si les nouveaux comportements des consommateurs coréens ont bien failli limiter la portée de ces avancées à la fin de l'année dernière. Enfin la démocratie

semble définitivement ancrée dans les mœurs bien que la confusion continue de régner au niveau des partis politiques.

Reste la question de la Corée du Nord, telle une épée de Damoclès au-dessus de la réussite de Séoul. Le président Roh Moo-Hyun, récemment interviewé par la Far Eastern Economic Review expliquait que, même lent et complexe, le dialogue avec Pyongyang était préférable à tout blocage à court terme. Et ceci pour deux raisons. La Corée du Sud, pour continuer à se transformer a besoin des investisseurs étrangers. Or l'arrêt complet des négociations les rendraient plus que frileux. Ensuite, les relations stratégiques avec les Etats-Unis, qu'elles soient économiques, politiques ou militaires sont de plus en plus dépendantes de la question nord-coréenne. L'arrêt des négociations rendrait délicate la position de Séoul sur le sujet. La rupture complète du dialogue mettrait en lumière les divergences qui restent, pour le moment, contenues.

Si les Sud-coréens sont préoccupés par leur voisin du Nord, ils semblent l'être tout autant par l'affaire SK qui a éclaté au mois de mars dernier. Les dix plus hauts dirigeants du groupe ont été arrêtés, accusés d'avoir gonflé les profits de la filiale commerciale à hauteur de 1.2 milliard d'euros. Ces révélations sont très délicates pour le nouveau gouvernement. Elles témoignent simultanément d'une volonté très forte en faveur de la poursuite des réformes mais, reflètent aussi tout le chemin qu'il reste à parcourir pour purger l'économie nationale de l'emprise encore forte des conglomérats.

Le modèle des chaebols s'est certes effrité mais est loin de s'être effondré. Bien sûr, personne n'a oublié le refus de l'Etat, en août 1999, de renflouer Daewoo qui a fait faillite, incapable d'honorer sa dette abyssale de 80 milliards de dollars. Mais, les dix plus importantes familles détiennent toujours près de 45% des participations dans ces groupes via les successions de filiales. Rappelons que leur manque de flexibilité, leur emprise sur l'économie, les accointances qu'ils ont longtemps entretenues avec le pouvoir aux dépens des PME et, leur surendettement, ont rendu extrêmement complexe la tâche de l'ancien président Kim Dae Jong. Toutefois, contrairement à d'autres conglomérats en Asie, le surendettement n'a pas empêché les groupes coréens d'investir dans la R&D et dans les équipements de pointe. La formidable capacité de rebond dont a fait preuve la Corée après la crise et, surtout, la rapidité avec laquelle elle a renoué avec des taux de croissance proches des 10% en 1999 et 2000 sont pour partie liées aux avancées technologiques initiées par les chaebols.

Cependant, un grand nombre de banques sont encore très exposées du fait des dettes qu'ils ont contractées auprès d'elles. Le deuxième plus grand conglomérat, Hynix Semiconductor, qui est aussi le troisième producteur mondial de barrettes mémoires, a ainsi contracté près de 6.7 milliards de dollars de dettes auprès des banques sud-coréennes. Et ce n'est pas tout. Le montant des créances douteuses des entreprises détenues par les banques s'élève encore à 380 milliards de dollars. Les restructurations semblent donc loin d'être achevées et l'Etat continue de s'accrocher à l'idée que la taille protège de la faillite.

Roh Moo-Hyun a promis de nouvelles réformes. Pourtant il sait que les investisseurs étrangers voient d'un mauvais œil ce que le scandale SK sous-tend. Car, paradoxalement, le combat contre la corruption qu'entend mener le nouveau président les inquiète. Trop de révélations sur la situation réelle des chaebols

risque de fragiliser le pays en les rendant méfiants. La dette des entreprises, si elle cesse de représenter un risque significatif grâce à la croissance soutenue depuis quatre ans, demeure, nous l'avons vu, à des niveaux très importants.

Mais, après cinq années d'efforts, la Corée veut prouver que les restructurations des entreprises ont réussi tout en montrant qu'elle a les capacités à continuer les réformes. Ainsi, des contrôles fiscaux plus stricts seront mis en œuvre et interdiction sera faite aux conglomérats de détenir des filiales dans le secteur de la banque-finance. De plus, les petits actionnaires devraient être bientôt autorisés à poursuivre les chaebols en justice pour protéger leurs intérêts. Jusqu'à présent la réforme des grands groupes a consisté à les restructurer. Désormais, l'attention des autorités se portera aussi sur l'amélioration de la gouvernance. Avant tout, l'Etat doit cesser de vouloir maintenir à flots un certain nombre d'entreprises malades par l'injection de fonds publics. En réalité, ses difficultés à poursuivre les efforts de restructurations sont de nature politique. La crainte d'une hausse du chômage et d'un retour des revendications syndicales est trop forte pour un gouvernement qui n'a pas la majorité au Parlement.

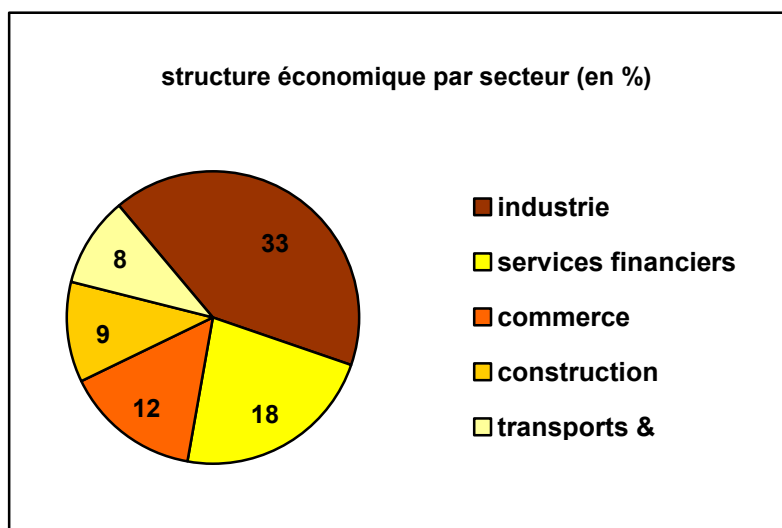
Peut-être est-il ici nécessaire de relativiser l'importance des chaebols, du moins, sur le marché mondial. Si on les compare avec les poids lourds nippons, ils sont relativement de petite taille. Samsung Electronics, par exemple, ne représente, en termes de ventes, que 14% du japonais Matsushita.

Au niveau national, l'Etat se veut désormais le promoteur des PME et du capital risque. Mais les premières ont du mal à se développer sans l'appui des conglomérats. Et pourtant... L'on voit émerger ici Pantech, là Korteck ou Sunstar. Leurs particularités ? Elles viennent concurrencer les grands groupes déjà bien installés sur le marché domestique en s'attaquant à des niches et en adaptant leur politique commerciale à la population coréenne, jeune et très réceptive à la nouveauté. Le marché mondial ne leur fait pas peur et nombre d'entre elles sont présentes sur le marché chinois où elles se frottent à la rude concurrence livrée par les multinationales étrangères. L'année dernière, elles ont exporté pour 68.3

milliards de dollars de biens – soit une hausse de 7.5% par rapport à 2000. Leur part dans les exportations totales, qui était inférieure à 30% au milieu des années 80, est passée à 42% – en augmentation de 37% sur deux ans.

Et les PME ne font pas de la

sous-traitance pour les chaebols. Elles sont très impliquées dans la R&D et produisent des biens à forte valeur ajoutée. Une compagnie telle que Sunstar n'a pas hésité à investir jusqu'à 10% de son revenu annuel dans la R&D pendant plusieurs années. Désormais, elle produit 95% des composants dont elle a besoin,



ce qui lui permet de réduire ses coûts de production de moitié. Leur taille leur permet d'être beaucoup plus flexibles que les conglomérats et devrait favoriser à moyen terme leur adaptation aux évolutions des marchés mondiaux. Bientôt, ils se porteront sur des marchés autres que la Chine.

Quant aux PME dont la santé financière se remet encore mal de la crise de 1997-1998, les CRC (Corporate Restructuring Companies) s'en occupent. L'Etat a très rapidement pris les mesures qui s'imposaient dans le secteur financier en mettant en place les structures de défaillance adéquates, mais il a pris du retard dans le traitement des restructurations industrielles. Et le nationalisme coréen est là pour rappeler à l'Etat qu'il est préférable que le problème soit résolu « à la coréenne », sans l'aide d'entreprises étrangères. Aujourd'hui, une centaine de CRC –l'équivalent de nos sociétés de capital-risque– ont investi environ 3.7 milliards de dollars dans la restructuration de 900 PME. Leur prochain objectif : les entreprises « en bonne santé » qui tournent de plus en plus leur regard vers ces CRC malgré une certaine réticence de la part du gouvernement qui, de son côté, s'est engagé à créer un fond d'investissement d'un montant de 72 milliards d'euros. Car, bien que les PME constituent 85% de la structure économique, l'accès aux ressources financières leur apparaît encore bien difficile. Mais l'enjeu est de taille pour la Corée qui veut à terme faire évoluer en profondeur sa base entrepreneuriale.

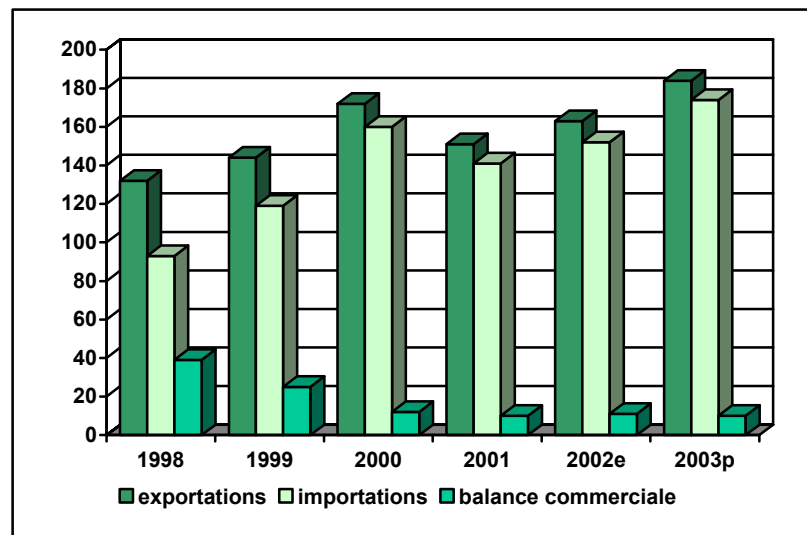
Bien sûr, on lit un peu partout que l'économie coréenne est en perte de vitesse, que la consommation et l'investissement ralentissent. La croissance devrait tout de même être de l'ordre de 4% cette année ! Certes, la Chine fait beaucoup mieux mais, doit-on ici rappeler que cette année, la croissance dans la zone euro et aux Etats-Unis ne sera respectivement que de 1% et 2% ? De plus, le ralentissement de la croissance en 2003 ne devrait être que temporaire. Les prévisions pour 2004 suggèrent en effet une croissance de 6% - contre 2.3% dans la zone euro et 2.4% pour les Etats-Unis.

La crise ouverte depuis octobre 2002 avec la Corée du Nord, l'expansion du SARS à partir de début mars dans la zone et la guerre en Irak ont logiquement ralenti la dynamique de l'économie coréenne.

En particulier, la Corée du Sud, ne disposant d'aucune réserve de pétrole, est obligée de l'importer en totalité ce qui fait d'elle le 4^{ème} marché au monde, avec une facture pétrolière estimée à 16 milliards d'euros pour 2002. Or 75% de son pétrole provient directement du Moyen-Orient ! Les hausses attendues du prix du baril en cas d'attaque prolongée par les Etats-Unis ont donc fait craindre une augmentation vertigineuse de la note pétrolière. Mais le dénouement de la guerre irakienne a contribué à apaiser ces craintes. Par ailleurs, le SARS ne semble pas avoir trop affecté les échanges intra-régionaux qui vont croissants. Et la Corée elle-même n'a officiellement recensé aucun cas mortel.

C'est, en réalité, le ralentissement de la croissance aux Etats-Unis qui affecte le plus l'économie coréenne. La baisse de la demande américaine pèse sur les exportations, les Etats-Unis étant leur principal débouché avant le Japon, en particulier pour les biens électroniques –qui représentent le tiers du total des exportations à destination de l'Amérique. A cela s'ajoute la baisse des prix des semi-conducteurs sur les marchés mondiaux. Or ces produits comptent pour un tiers des revenus issus de l'exportation et sont l'un des principaux moteurs de

croissance de la Corée du Sud. En outre, le dollar, auquel est liée la devise chinoise n'a cessé de se déprécier depuis le début de l'année, renforçant ainsi la compétitivité du Renminbi et donc



l'attractivité des produits chinois

sur les marchés mondiaux. Heureusement, le dynamisme du marché chinois vers lequel les exportations ont doublé entre 2000 et 2003 permet de limiter le recul de la demande extérieure.

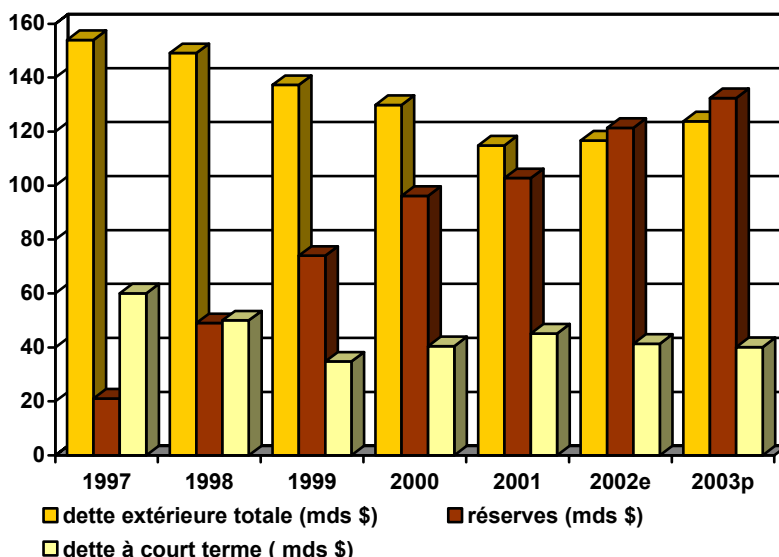
La Corée du Sud est très ouverte et donc très sensible aux chocs externes. En 2001, les exportations, en valeur, représentaient 37.7% du PIB, alors qu'au Japon et aux Etats-Unis, elles ne comptaient respectivement que pour 10.5% et 10.3% du PIB. Mais le gouvernement dispose d'une marge de manœuvre considérable pour limiter les chocs externes ou utiliser leurs dépenses publiques : sa politique fiscale. Les prélèvements fiscaux, en effet, demeurent peu importants par rapport à ce que l'on observe dans les autres pays industrialisés.

Quant à la demande des ménages, déjà affectée par le chantage nord-coréen, elle a été brutalement freinée par le gouvernement qui craignait une surchauffe, suite au boom du crédit à la consommation et à la hausse consécutive de leur dette – qui a atteint le niveau record de 371,3 milliards de dollars à la fin 2002. On compte désormais 4.4% de débiteurs insolubles, phénomène bien atypique lorsqu'on le compare aux comportements d'épargne habituellement observés dans le reste de l'Asie. Depuis janvier, les autorités ont resserré les contraintes d'accès au crédit et augmenté les taux d'intérêts accordés sur les avances de liquidités. Outre ces mesures restrictives, le ralentissement de la croissance a déjà, naturellement, commencé à mettre fin à cette consommation financée à crédit. En hausse de 7% en 2002, la consommation était au premier trimestre en recul de 2.1%.

Par ailleurs, l'investissement, excepté dans le secteur de la construction où il a connu une hausse de 3.5% entre janvier et avril, après le boom de 8.3% en 2002, a été à la même période très faible dans les nouveaux équipements. Les investissements directs étrangers (IDE) ne devraient pas prendre le relais cette année en raison de l'environnement économique mondial et régional incertain. Ils avoisineront les six milliards de dollars avant le rebond attendu en 2003.

Le A- que S&P a décidé de maintenir tient compte davantage des progrès réalisés dans les restructurations du secteur bancaire et financier –et dans l'industrie– que de son environnement géopolitique.

Après la crise de 1997-1998, cinq banques ont été immédiatement fermées tandis que sept étaient contraintes de fusionner ou d'accepter une participation étrangère dans leur capital, sous la pression de l'Etat. Les autres ont pu profiter de la manne publique. Depuis 1998, l'Etat a ainsi injecté au total, dans les banques



jugées viables, 111 milliards d'euros, soit l'équivalent de 30% de son PIB. Quant aux dirigeants de l'époque, ils ont été remerciés pour bien marquer la rupture avec les pratiques de gouvernance d'avant crise. Le nombre de banques est ainsi passé de

33 à 18. Les mauvaises créances qui frôlaient la somme record de 88 trillions de wons au début de 1998 ont chuté à 15 milliards de wons en 2002. La seule inquiétude qui demeure est liée à la main mise de l'Etat sur quelques grandes institutions. Car l'injection massive de liquidités dans le secteur bancaire et financier revenait, en fait, à le nationaliser. Mais le résultat est là : les mesures adoptées pour rationaliser les banques et améliorer la qualité des actifs semblent avoir bien mieux fonctionné que partout ailleurs en Asie. Et, la création d'un unique « gendarme » financier, le Financial Supervisory Service (FSS) avec pour bras exécutif, la Financial Supervisory Commission (FSC) a tout de même permis d'accélérer la mise en conformité des règles prudentielles avec les normes internationales et d'améliorer la gouvernance.

La santé financière du pays s'est nettement améliorée. Les réserves en devises, qui dépassent les 120 milliards de dollars, le place au cinquième rang mondial. La structure de la dette n'a plus rien à voir avec ce qu'elle était avant la crise : alors que la dette à court terme représentait en 1997 les deux tiers du total, elle ne compte désormais que pour un tiers. La dette extérieure libellée en devises n'était plus que de 122 milliards de dollars en

Réserves en devises fin 2002 (non compris, l'or)

	Réserves en Devises (mds \$)	Réserves en devises/tête (\$)
Corée du Sud	121	2521
Chine	241	185
Taiwan	134	5929
HongKong	110	15942
Japon	470	3700
France	033	550
Allemagne	052	626
Espagne	033	804
Royaume-Uni	040	689
Canada	033	1100
Etats-Unis	062	215

avril 2002 et ne constitue donc plus une source d'incertitude.

Sur les marchés financiers, les investisseurs étrangers sont désormais les bienvenus. Leur présence s'est considérablement renforcée. Alors qu'avant la crise, ils détenaient 15% des principales valeurs boursières, leur part est aujourd'hui de 30%. Or, les entreprises coréennes risquent de rencontrer de plus en plus de difficultés à lever des fonds auprès des institutions financières, rendues nerveuses par le scandale comptable de SK et l'augmentation des défauts de paiements de la part des consommateurs. Elles pourraient bien se tourner du côté des marchés financiers. Il existe donc des opportunités à saisir pour les entreprises étrangères déjà présentes sur ces marchés d'autant que le marché boursier sud-coréen est l'un des plus diversifiés d'Asie du Nord-Est.

Quant au secteur de l'assurance, il est le second en Asie, après le Japon et, le 6^{ème} au monde en terme de revenus tirés des primes. Sa bonne santé est donc vitale pour l'ensemble du secteur financier. Essentiellement aux mains de Samsung Life, Korea Life et Kyobo Life qui détiennent à eux trois plus de 80% des primes d'assurance, sa concentration ne l'a pas empêché de faire appel aux investisseurs étrangers pour l'aider à nettoyer ses créances douteuses.

L'objectif affiché de transformer la Corée du Sud en hub pour les services financiers ou les NTIC devrait pousser l'Etat à maintenir sa volonté réformatrice intacte. Toutefois, avec 48 millions d'habitants, le pays représente à peine moins de la moitié d'une province côtière chinoise. La Chine, entrée voilà plus d'un an dans l'OMC, est obligée d'ouvrir progressivement son secteur bancaire et financier. Cette concurrence nouvelle va contraindre la Corée à devoir innover sans cesse si elle veut conserver son attrait.

D'un autre côté, comparée au Japon, sa volonté d'ouverture et l'efficacité de ses restructurations bancaires et industrielles en font un bon challenger. D'ailleurs les deux pays cherchent à se rapprocher afin de contenir l'influence grandissante de la Chine et se prémunir contre une éventuelle attaque de la Corée du Nord. Les négociations pour la mise en œuvre d'un accord de libre-échange sont prévues cette année – prélude éventuel à la création d'une zone de libre-échange en Asie du Nord. Comme la Corée du Sud, le Japon cherche, à travers cet accord, à jouer un rôle moteur dans l'intégration régionale et à devancer les Etats-Unis qui semblent vouloir affirmer leur puissance militaire et économique dans l'ensemble de l'Asie. La crise avec la Corée du Nord les conforte dans leur stratégie.

Le 1^{er} juin dernier, ils ont annoncé avec les dirigeants sud-coréens la mise en œuvre d'un plan de 9.3 milliards d'euros sur trois ans, destiné à renforcer les forces américaines déployées dans la péninsule. Les Américains qui revoient actuellement leur stratégie politique et militaire en Asie vont remplacer une partie de leurs 37 000 soldats en poste le long de la Zone Démilitarisée (DMZ) par un équipement militaire plus perfectionné. Ils veulent obliger la Corée du Sud à prendre en charge sa politique de défense plus qu'elle ne l'a fait jusqu'à présent, ce qui passera nécessairement par une hausse de son budget militaire. Depuis plus de dix ans, il n'a jamais dépassé les 5% du PIB. En 2002, il avoisinait les 20.7 milliards d'euros alors même que celui de la Chine et du Japon sont en pleine augmentation.

La Corée aurait tout intérêt à augmenter ses dépenses militaires pour limiter sa dépendance vis-à-vis des Etats-Unis. Pourtant, cette autonomie, si chère à un grand nombre de jeunes Coréens, risque de demeurer somme toute assez relative, au regard de la pression qu'exercent les autorités américaines pour l'obliger à acquérir leur matériel militaire.

En tout état de cause, l'accord du 1^{er} juin participe d'une stratégie plus globale de la part des Etats-Unis qui vise à redéployer leurs forces en Asie. Elle survient à un moment où, au-delà de leur rôle dans la crise nucléaire avec la Corée du Nord, ils restent méfiants vis-à-vis de Roh Moo-Hyun qui s'était très largement prononcé, lors de sa course à la présidentielle, en faveur d'une présence américaine moins visible. Il est clair que cette position a largement contribué à le porter au pouvoir.

Pour mémoire, le 14 juin 2002, deux élèves étaient décédées, écrasées par un camion de l'armée américaine. Les soldats responsables, jugés par une Cour de Justice américaine, n'ont jamais été condamnés. La vague d'anti-américanisme qui a suivi, renforcée par la position très dure adoptée par les faucons de l'administration Bush envers la Corée du Nord, a favorisé l'élection de Roh Moo-Hyun qui, au contraire de Lee Hoi Chang, promettait de poursuivre la « sunshine policy » de Kim Dae-Jung. Pour un grand nombre de jeunes électeurs, le meilleur moyen de réduire la menace que fait peser le voisin nord-coréen est de le sortir de son isolation. Une large majorité d'entre eux s'est donc prononcée en faveur de l'actuel président. Dans un sondage publié par le Pew Research Center en début d'année, 44% des Sud-Coréens se déclaraient opposés à la présence américaine sur leur sol. Pourtant le chantage nord-coréen a contraint Roh Moo-Hyun à devenir plus pragmatique.

L'alliance avec les Etats-Unis est un facteur de stabilité pour l'ensemble de l'Asie du Nord-Est. Non seulement, elle contribue à maintenir l'équilibre des forces entre la Chine et le Japon, mais elle tempère aussi l'appétit nord-coréen. Pourtant, le durcissement de la position américaine laisse à penser que la résolution de la crise nucléaire est loin d'être acquise. Pyongyang pourrait accepter un dialogue multilatéral autour du Japon et de la Corée du Sud à la seule condition d'une négociation bilatérale préalable avec les Etats-Unis. Pour le moment, aucune rencontre n'est prévue depuis l'échec de la réunion fin avril à Pékin. La Corée du Nord n'a rien à perdre. Le pays est au bord du gouffre financier. Sa production de riz et de maïs est à peine supérieure au quart de son

**Les forces en présences (2001 / 2002)
(hors Etats-Unis)**

	Corée du Sud	Corée du Nord	Japon
Infanterie ✓ Soldats	560 000	950 000	148 700
Forces navales ✓ Soldats ✓ Frégates ✓ Sous-marins	60 000 9 19	46 000 3 26	44 200 12 16
Forces aériennes ✓ Soldats ✓ Avions	63 000 555	86 000 621	45 400 297

Source : EIU

niveau dans les années 80. Avec la reprise de l'aide sud-coréenne, les tensions semblent devoir rester en l'état.

Des choix décisifs ont ainsi été pris, qui ont permis à l'économie coréenne de s'ouvrir aux investissements directs étrangers et de se restructurer en profondeur. Plusieurs grandes entreprises françaises ne s'y sont pas trompées. Pour autant, l'ère des restructurations est loin de s'achever et c'est tant mieux. Le nouveau président M. Roh Moo-hyun, semble bien décidé à poursuivre les réformes de son prédécesseur, voire à les accélérer. Ce climat n'est pas pour déplaire aux firmes étrangères qui voient d'un bon œil une réforme de la corporate governance et, du système de participations croisées très caractéristique des chaebols.

Le marché coréen attise aussi bien des convoitises. Les consommateurs disposent d'un pouvoir d'achat qui leur permet, dès à présent, d'accéder aux loisirs et aux produits de luxe. Les nouveaux comportements que l'on observe et qui sont liés, pour partie, à la forte pénétration des nouvelles technologies en font un lieu incontournable pour observer les évolutions qui bientôt toucheront d'autres sociétés. Il existe en la matière de réelles opportunités d'alliances.

A ces spécificités domestiques, s'ajoute la position géographique incontournable de la Corée du Sud. Un très grand nombre d'entreprises coréennes ont déjà posé le pied en Chine, et, les firmes japonaises s'intéressent de très près à leur concurrentes du Pays du Matin Calme. Autant dire que les investisseurs étrangers ont tout intérêt à intégrer ce pays dans leur stratégie de développement en Asie. Bien sur, dans le contexte actuel de tensions provoquées par le voisin nord-coréen, l'attentisme prédomine. Mais c'est sans aucun doute aussi le moment de prendre des positions sur ce marché.

L.B

SOUTH KOREA

Economic datas	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (f)
Real growth (% , yoy)	8.4	9.0	6.9	4.9	-6.6	10.2	9.3	3.3	5.9	4.0
GDP (USD bn)	378	453	480	442	320	417	462	422	476	536
GDP/capita (USD)	8511	10082	10641	9623	6908	8906	9760	8840	9855	11097
Inflation (% , yoy)	6.2	4.6	4.9	4.5	7.5	0.9	2.3	4.1	3.4	3.8
Unemployment rate (%)	2.4	2.0	2.0	2.6	6.8	6.3	4.1	3.7	3.5	3.1
Population (mn)	44.4	44.9	45.3	45.7	46.1	46.8	47.3	47.8	48.3	48.3

International position	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (f)
Exports (USD bn)	95	125	130	136	132	144	172	151	162.4	184.1
Imports (USD bn)	98	135	148	145	93	119	160	141	152.1	173.6
Trade balance (USD bn)	-3	-10	-18	-9	39	25	12	10	10.3	10.5
Exports growth (% , yoy)	16	31	4	5	-3	9	19.4	-12.2	8.7	12.25
Current account (USD bn)	-6.8	-8.5	-23.0	-8.6	40.5	23.8	12.2	8.6	5.4	2.5
Foreign reserves (USD bn)	26	33	34	21	49	73	96	103	110	124
External debt (USD bn)	86	115	146	154	160	165	132	120	132	120.5
Exchange rate to USD (Period average)	803	771	805	951	1398	1189	1145	1285	1275	1225