



Responsible Resources & Roots Engagement
Zurich - Helsinki - Toronto

七転八起

“Sept fois à terre, huit fois debout”

L'Economie Japonaise aux Épreuves de Confiance

Shinzo Abe, le Premier ministre japonais compte beaucoup avec sa stratégie de revitalisation de l'économique sur quatre volets. Aux côtés de la hausse de la dépense publique lancée en janvier, du programme d'assouplissement quantitatif de la banque centrale enclenché au printemps et du plan de libéralisation de plusieurs industries également promis par les politiques du gouvernement Abe, l'organisation, dans sept ans, de la compétition Olympique doit permettre de fixer un cadre propice à l'effort de relance de l'activité. Elle est censée aussi générer une poussée positive sur une population déçue et déprimée par une décennie de stagnation économique et par les catastrophes naturelles et nucléaire de 2011.



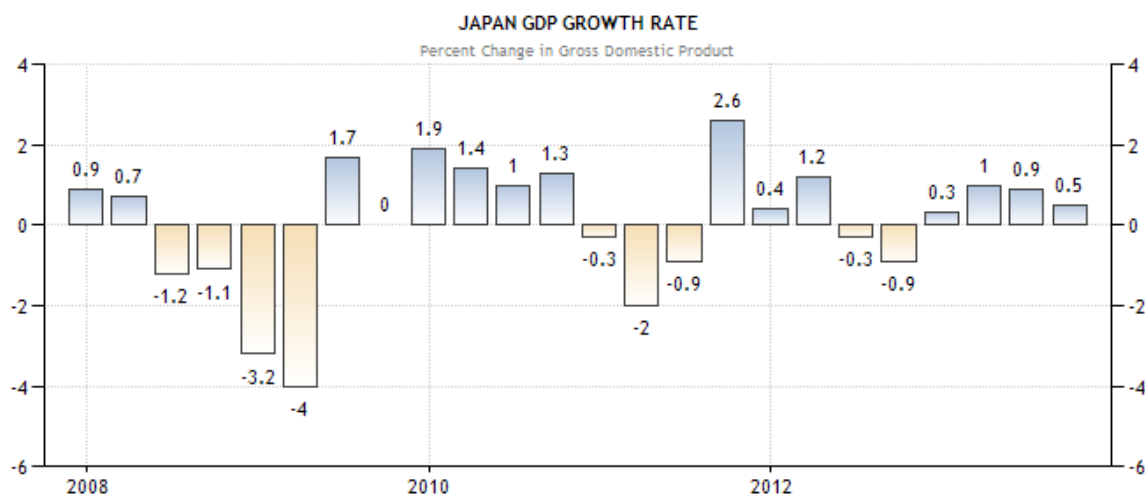
Source: Le Monde 1

Peu après son arrivée au pouvoir en décembre 2012, le **Premier ministre Shinzo Abe** a mis en œuvre sa politique surnommée «Abenomics», qui prend la forme d'un assouplissement monétaire, d'une **politique budgétaire flexible** et, plus récemment, de propositions destinées à **stimuler la croissance à long terme**. En janvier, le gouvernement a annoncé un paquet conjoncturel d'une valeur de 110 milliards de dollars visant à encourager l'investissement privé. Puis, en avril, la Banque du Japon a dévoilé un **programme d'achats d'emprunts d'Etat** et a injecté le montant record de 1.4

billion de dollars dans l'économie. Depuis le début de cette année le gouvernement ne cesse d'encourager et de soutenir l'économie japonaise par une **politique monétaire accommodante**, accroissement des dépenses publique, **promesses de réformes structurelles**. Mais l'effet est encore faible. Au troisième trimestre, la croissance de l'économie japonaise a singulièrement ralenti : le produit

intérieur brut (BIP) a progressé de 0.5%, soit 1.9% en glissement annuel. Si le succès est légèrement supérieur aux attentes des économistes, il apparaît en net repli par rapport au premier semestre de l'année : la croissance du BIP avait atteint 3.8% entre avril et juin, et 4.1% au premier trimestre.

Ce ralentissement tient pour une large part à la baisse de 0.6% des exportations. Elles ont notamment souffert de la stagnation des achats de véhicules aux États-Unis et du ralentissement dans les économies émergentes, notamment les dix membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (Asean). Dans ces pays, les marchés restent fragiles par crainte d'un resserrement de la politique monétaire aux États-Unis. L'autre problème, la consommation intérieure, qui compose 50% du BIP, n'a progressé que de 0.1%. Elle devrait rester positive, car les consommateurs devraient anticiper la hausse de trois points (à 8% de la TVA) en avril en 2014.



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | CABINET OFFICE, JAPAN

La population est loin de sentir les effets positifs de la relance. Elle est confrontée à la montée des prix. L'inflation devrait attendre 0.6% au terme de l'exercice 2013 clos fin mars 2014, estimait le 31 octobre, la Banque du Japon. Cela veut dire que le Japon serait en bon voie pour sortir de quinze années de déflation, l'un des objectifs de M. Abe. Mais dans le même temps, les salaires sont en train de reculer, malgré les appels répétés du gouvernement aux entreprises.

Le changement par des reformes peine à s'installer

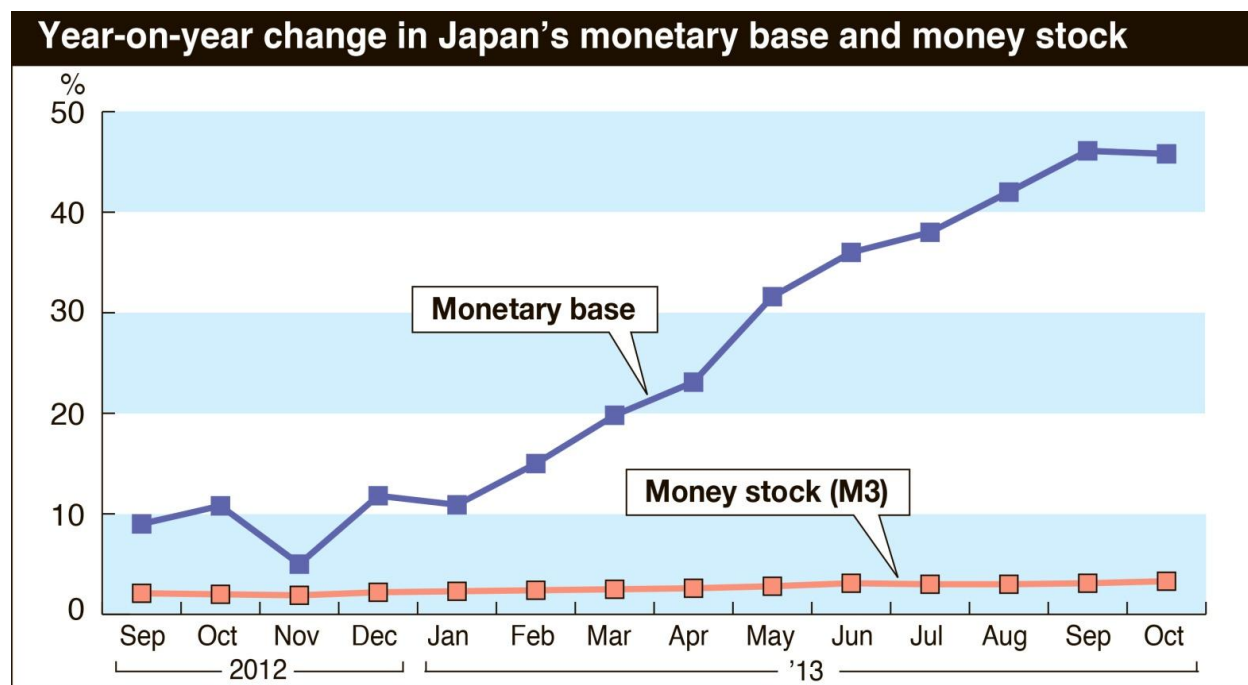
Les salaires mensuels de base, hors heures supplémentaires et bonus, ont reculé de 0.3% en septembre, pour le seizième mois consécutif. La hausse de 5% des bonus d'été dans les grandes entreprises et celle de 0.4% attendue pour les mois d'hiver, sont des succès ponctuels. Les retraites ont également reculé de 1% au premier octobre et baisseront à nouveau de 1% en avril 2014 et de 0.5% en avril 2015. Pourvu que les salaires augmentent en même temps que les prix pour que la croissance maintienne sans problèmes sa poursuite. Si non, le pouvoir d'achat des ménages s'affaiblira et l'économie en ensemble retrouvera sa souffrance. Pour beaucoup des économistes, les reformes de Premier Ministre Abe n'ont pas encore permis la mise en place d'un système fiable pour une croissance et amélioration de l'économie de long durée. On attend surtout des résultats concrets déclinés par une hausse des investissements et de la consommation. Si la politique monétaire stimulante et les plans de soutien à

l'économie ont permis de faire baisser le Yen, de soutenir l'activité et de mettre le Japon sur la voie de la sortie de la déflation, le troisième vecteur, celui des réformes, peine à être décroché.

Au Japon il y a encore une forte opposition devant les défis réformateurs, comme la dérégulation du marché du travail, une plus large ouverture de l'économie japonaise par une intensification des accords de libre-échange, par mettre une fin aux subventions à l'agriculture. Si l'impact économique **des Jeux Olympiques** sera probablement limité – on annonce **la création de 150.000 emplois** et une poussée du BIP inférieure à 0,5%, c'est l'effet psychologique dont on attend pour motiver l'ensemble de la société.

Pousser la politique monétaire expansionniste, inflationniste ?

La banque centrale et les pouvoirs publics japonais ont déjà pris des mesures radicales cette année (y compris une dévaluation importante du yen), mais plusieurs experts continuent de plaider en faveur d'interventions plus audacieuses que celles habituellement dictées par les principes d'une politique «responsable».



NOTE: The BOJ replaced its money supply statistics with the concept of money stock in 2008.

SOURCE: Bank of Japan

La plupart des analystes doutent que le Japon puisse d'ici deux ans se déroger de la déflation qui apaise le pays depuis quinze ans et atteindre l'objectif d'inflation de 2% fixé par la banque centrale. En particulier, les hausses de l'impôt sur la consommation prévues en avril 2014 et octobre 2015 pourraient sérieusement freiner la croissance. La dernière fois que le Japon a procédé à une telle hausse (relèvement de l'impôt de 3% à 5% en 1997), le pays est entré en récession. Ainsi, le projet actuel de faire passer le taux d'imposition à 8% est également susceptible de freiner la croissance, sans probablement suffire à la ramener en cadre négatif. Si cette hausse intervient comme prévu (un scénario auquel on attribue un taux de probabilité de 70%), la croissance ralentira en 2014 et l'inflation restera comprise entre 0,5 et 0,8% durant les deux ans à venir.

RLU/Zürich/18 novembre 2013