



JÉRÔME CHATIN/EXPANSION

JEAN-  
PIERRE  
PETIT

*Economiste,  
président des  
Cahiers verts  
de l'économie.*

## JAPON

## Le choix de la sortie déflationniste

**L**E JAPON A DÉCIDÉ de sortir de la spirale déflationniste dans laquelle il se languit depuis presque vingt ans. Pourquoi Shinzo Abe, héritier politique au sein du Parti libéral-démocrate, déjà Premier ministre entre 2006 et 2007, est-il si déterminé ?

D'abord, parce que le Japon fait face à la puissance croissante de la Chine, et qu'il a décidé de « bouger ». Cette thématique est clairement apparue lors des élections à la Diète de décembre dernier. La puissance économique (deuxième rang mondial, avec 15 % du PIB) et commerciale (premier exportateur) de la Chine n'est plus à démontrer. Sa puissance militaire est plus nouvelle (entre 6 et 10 % des dépenses militaires mondiales, selon les estimations), et une relative agressivité s'est fait sentir depuis un certain temps à propos des revendications territoriales en mer de Chine.

Enfin, la politique monétaire d'assouplissement



ILLUSTRATIONS: SERGE BLOCH

quantitatif engagée par les Etats-Unis il y a plus de quatre ans a plutôt bien fonctionné et a pu servir de modèle au Japon. La politique accommodante de la banque centrale américaine a en effet contribué à la reprise de la croissance économique (2 %), à la baisse du chômage (plus de 6 millions d'emplois privés créés), à un sensible redressement des banques et, depuis peu, à une amélioration du marché de l'immobilier, le tout en stabilisant le ratio dette totale/PIB.

Les expériences heureuses de sortie de déflation en temps de paix sont assez rares dans l'his-

toire contemporaine. Mais le Japon a décidé d'aller plus loin que le partenaire européen en « mettant le paquet » sur la politique monétaire (doublement de la base monétaire d'ici à la fin de 2014), sur la politique budgétaire et sur le change. Que peut produire un tel changement de cap ? Et, surtout, sur quel mécanisme agit-il ?

Les taux d'intérêt réels baissent tout d'abord afin d'améliorer la « soutenabilité » de la dette, de pousser les entreprises et les ménages à aller vers les actifs risqués et à encourager la demande de crédits. Rappelons que, du fait de la déflation, le PIB nominal actuel est inférieur à son niveau de la première moitié des années 90.

De ce fait, le ratio dette totale/PIB se situe aujourd'hui à 380 %, contre 265 % il y a vingt ans. Il n'y a pas de sortie par le haut des crises d'endettement qui ne passe par des taux réels nuls ou négatifs. La première étape a donc été parcourue avec succès. Mais il reste d'autres paris à gagner : la hausse des salaires et des dépenses d'investissement, nécessaires à toute reprise, mais aussi des réformes structurelles de nature à augmenter le potentiel productif, qui passent par la libéralisation du secteur de l'énergie, de l'agriculture ou de la santé.

**\* La politique monétaire d'assouplissement engagée par les Etats-Unis a plutôt bien fonctionné et a pu servir de modèle à Tokyo.**

Déflation ou pas, la politique de Shinzo Abe présente pour le moment les qualités de l'action publique propres à extirper un pays d'une crise grave : unité de diagnostic, cohérence et détermination dans les mesures. Ajoutons-y un élément important : sa propre personne. Shinzo Abe a remporté haut la main les élections de décembre dernier, et il se trouve bien placé pour les élections au Sénat de l'été prochain. La longévité politique devrait être un atout, dans ce pays encore marqué par une instabilité gouvernementale chronique. ©