

N° 294

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2008-2009

Annexe au procès-verbal de la séance du 18 mars 2009

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

*au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur la **crise économique et financière au Japon et ses conséquences,***

Par M. Philippe MARINI,

Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : M. Jean Arthuis, *président* ; M. Yann Gaillard, Mme Nicole Bricq, MM. Jean-Jacques Jégou, Thierry Foucaud, Aymeri de Montesquiou, Joël Bourdin, François Marc, Alain Lambert, *vice-présidents* ; MM. Philippe Adnot, Jean-Claude Frécon, Mme Fabienne Keller, MM. Michel Sergent, François Trucy, *secrétaires* ; M. Philippe Marini, *rapporteur général* ; Mme Michèle André, MM. Bernard Angels, Bertrand Auban, Denis Badré, Mme Marie-France Beaufile, MM. Claude Belot, Pierre Bernard-Reymond, Auguste Cazalet, Michel Charasse, Yvon Collin, Philippe Dallier, Serge Dassault, Jean-Pierre Demerliat, Éric Doligé, André Ferrand, Jean-Pierre Fourcade, Christian Gaudin, Adrien Gouteyron, Charles Guené, Claude Haut, Edmond Hervé, Pierre Jarlier, Yves Krattinger, Gérard Longuet, Roland du Luart, Jean-Pierre Masseret, Marc Massion, Gérard Miquel, Albéric de Montgolfier, Henri de Raincourt, François Rebsamen, Jean-Marc Todeschini, Bernard Vera.

SOMMAIRE

Pages

AVANT-PROPOS	5
I. LE JAPON : UNE ÉCONOMIE FORTEMENT TOUCHÉE PAR LA CRISE	7
A. UN PAYS QUI PRÉSENTE CERTAINES FAIBLESSES	7
1. <i>Le Japon doit faire face à un déclin démographique rapide</i>	7
2. <i>Son économie est dépendante du reste du monde</i>	8
a) <i>Le Japon, bientôt doublé par la Chine</i>	8
b) <i>Une intégration croissante à l'économie asiatique</i>	9
3. <i>Le gouvernement actuel est affaibli</i>	11
B. UNE CRISE ÉCONOMIQUE BRUTALE, SANS CRISE FINANCIÈRE	11
1. <i>La crise des années 1990 a servi de contre-modèle</i>	11
2. <i>L'entrée en récession a été brutale</i>	13
a) <i>Un très fort recul du PIB au quatrième trimestre 2008</i>	13
b) <i>Un effondrement des exportations</i>	15
c) <i>Une économie pénalisée par la forte remontée du yen</i>	16
d) <i>Une croissance du chômage, qui frappe en priorité les travailleurs « non réguliers »</i>	17
3. <i>Les banques sont confrontées à une baisse de leur ratio de solvabilité</i>	19
II. LES RÉPONSES APPORTÉES À LA CRISE ÉCONOMIQUE ET LES PERSPECTIVES	21
A. DES MESURES ONT ÉTÉ PRISES PAR LA BANQUE DU JAPON ET LE GOUVERNEMENT POUR FAIRE FACE À LA CRISE	21
1. <i>La Banque du Japon a assoupli sa politique monétaire et développé de nouvelles voies de refinancement</i>	21
2. <i>Le gouvernement a mis en place un premier plan de relance de 75.000 milliards de yens (564 milliards d'euros)</i>	22
a) <i>Les mesures financières : 84 % du total</i>	22
(1) <i>33 000 milliards de yens pour le financement des entreprises, notamment des PME</i>	23
(2) <i>30 000 milliards de yens pour le soutien préventif au système financier</i>	23
b) <i>Les mesures budgétaires : 16 % du total</i>	23
3. <i>Une « rallonge » de 14 000 milliards de yens a été votée en mai 2009</i>	25
B. LE JAPON DEVRAIT SORTIR DE LA CRISE AVEC DES FINANCES PUBLIQUES TRÈS DÉGRADÉES MAIS CONSERVE CERTAINS ATOUTS	26
1. <i>Les finances publiques, déjà dégradées, sont mises à mal par la crise</i>	26
a) <i>Le déficit et la dette sont d'ores et déjà importants</i>	26
b) <i>Le vieillissement de la population se traduit par une augmentation des dépenses sociales</i>	27
2. <i>Le Japon conserve certains atouts mais paraît condamné à accroître sa fiscalité</i>	29
a) <i>Mettre fin à « l'inertie fiscale » pour faire face au déséquilibre des finances publiques</i>	29
b) <i>Une sortie de crise qui dépend d'abord de la Chine et des Etats-Unis</i>	30
EXAMEN EN COMMISSION	31

AVANT-PROPOS

Mesdames, Messieurs,

Une délégation¹ de la mission commune d'information du Sénat sur la prise en charge de la dépendance et la création du cinquième risque s'est rendue à Tokyo du 15 au 19 février 2009, afin d'étudier le système japonais de prise en charge des personnes âgées dépendantes².

Dans un contexte difficile sur le plan économique, votre rapporteur général a souhaité, en parallèle, conduire différents entretiens à caractère économique et financier, pour apprécier la situation d'une des toutes premières économies mondiales et les mesures prises par les pouvoirs publics pour faire face à la crise actuelle.

Les rencontres, de haut niveau, ont été particulièrement fructueuses. Votre rapporteur général a ainsi pu s'entretenir avec :

- M. Yuji **Tsushima**, député, président de la commission des affaires fiscales du Parti libéral-démocrate. Un dîner à l'ambassade de France avec l'ensemble de la délégation lui a également permis de rencontrer des parlementaires de la majorité comme de l'opposition ;

- au ministère des finances, M. Yoichi **Miyazawa**, vice-ministre en charge des affaires économiques et fiscales, M. Nobuki **Sugita**, conseiller du ministre de l'économie et de la politique fiscale, en charge de l'économie internationale et M. Naoyuki **Shinohara**, vice-ministre en charge des affaires internationales ;

- M. Taizo **Nishimuro**, *Chairman of the Board* du Tokyo Stock Exchange ;

- M. Takafumi **Sato**, qui dirige la *Financial Services Agency*, entité regroupant l'équivalent de la Commission bancaire, de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM) ;

- M. Atsushi **Nakajima**, *Chief Economist* au Mizuho Research Institute³. Votre rapporteur général a, par ailleurs, rencontré, à l'occasion d'un déjeuner organisé par l'ambassade de France, des représentants de plusieurs banques⁴ pour analyser l'impact de la crise économique et financière au Japon.

¹ Cette délégation était composée de MM. Philippe Marini, président, Alain Vasselle, rapporteur, François Autain et Mme Michèle André.

² Le compte rendu de ce déplacement est disponible sur le site internet du Sénat à l'adresse suivante : <http://www.senat.fr/commission/missions/Dependance/japon.pdf>

³ Mizuho est la deuxième banque japonaise.

⁴ Société générale, Calyon, JP Morgan, BNP Paribas, Dexia, RBS et Dresdner.

Par ailleurs, votre rapporteur général a pu, avec l'ensemble de la délégation sénatoriale, avoir un échange avec la chambre de commerce et d'industrie française du Japon (CCIFJ) et participer à la réunion des conseillers du commerce extérieurs à l'Ambassade de France.

Le présent rapport, qui prend en compte les évolutions survenues depuis le mois de février, a donc vocation à donner un éclairage sur la situation économique et financière du Japon et permet d'actualiser les travaux antérieurs de votre commission des finances¹. Son objet est, par ailleurs, plus ciblé que celui du récent rapport de votre commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire², qui analyse de manière générale l'évolution du modèle japonais.

¹ *Rapport d'information n° 17 (2006-2007), « Le Japon et la Corée face à la mondialisation », de MM. Jean Arthuis, Philippe Marini, Denis Badré, Aymeri de Montesquiou, Yann Gaillard, Philippe Adnot, Michel Moreigne et François Marc.*

² *Rapport d'information n° 316 (2008-2009), « Japon, l'archipel des paradoxes : pour un partenariat renouvelé », de MM. Jean-Paul Emorine, Pierre Hérisson, Dominique Braye, Adrien Giraud, Daniel Reiner et Jean Desessard.*

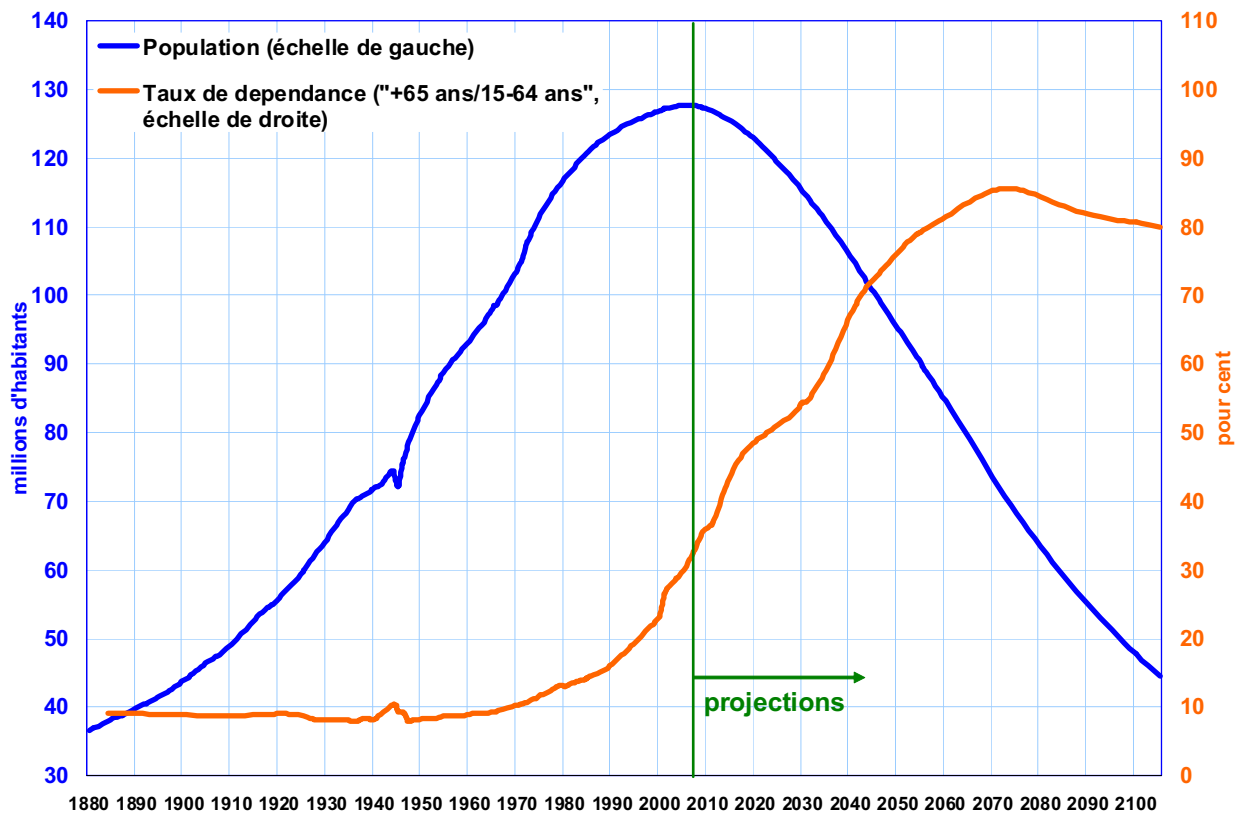
I. LE JAPON : UNE ÉCONOMIE FORTEMENT TOUCHÉE PAR LA CRISE

A. UN PAYS QUI PRÉSENTE CERTAINES FAIBLESSES

1. Le Japon doit faire face à un déclin démographique rapide

Selon les projections démographiques actuelles, la population japonaise, qui s'élevait à près de **127,8 millions d'habitants en 2007**, a d'ores et déjà entamé son déclin. En effet, on observe une **baisse de la population active depuis 1997** et une **diminution de la population totale depuis 2005**. Si les tendances actuelles se prolongent, la population totale du pays pourrait être ramenée à **100 millions d'habitants à l'horizon 2050**, ainsi que le montre le graphique suivant.

Projections d'évolution de la population japonaise



Source : mission économique de Tokyo

Cette évolution démographique résulte notamment de trois facteurs:

- une **espérance de vie parmi les plus élevées au monde**, puisqu'elle elle est évaluée en 2008 à 85,6 ans pour les femmes et à 78,7 ans pour les hommes. A titre de comparaison, elle s'établissait en France à 84,3 ans pour les femmes et à 77,5 ans pour les hommes¹ ;

- une **faible natalité** : on dénombrait ainsi 1,34 enfant par femme en moyenne au Japon en 2007, contre 2 enfants en France. Cette situation peut notamment s'expliquer par une politique familiale incomplète et insuffisamment efficace ;

- une **faible immigration**, la population étrangère ne représentant que 1,3% de la population totale au 1^{er} janvier 2009. A la mi-2004, l'Insee évaluait à 3,5 millions de personnes le nombre d'étrangers résidant en France, soit environ 5,7 % de la population².

Le vieillissement de la population japonaise intervient rapidement : les personnes âgées de plus de 65 ans représentent aujourd'hui 22 % de la population, contre 12 % seulement en 1990. Selon les données transmises par la mission économique, il aura fallu 24 ans au Japon pour que la population âgée de plus de 65 ans passe de 7 % à 14 % du total, contre 115 ans en France, et 12 ans pour qu'elle passe de 14 % à 20 % (entre 1994 et 2006), contre une projection de 41 ans en France (entre 1979 et 2020).

2. Son économie est dépendante du reste du monde

a) Le Japon, bientôt doublé par la Chine

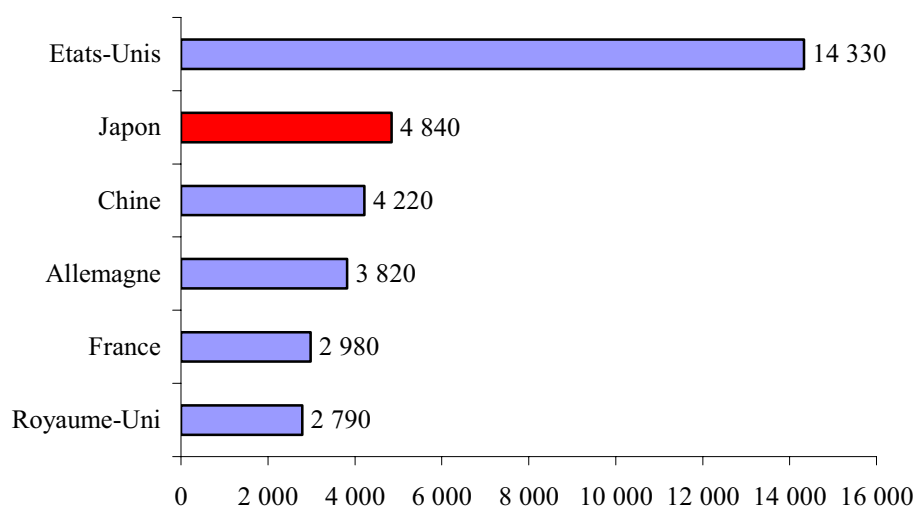
Suivant les données communiquées à votre rapporteur général par la mission économique, le Japon reste la deuxième économie mondiale, avec un PIB de 4.840 milliards de dollars en 2008, contre 14.330 milliards de dollars pour les Etats-Unis, comme le montre le graphique qui suit.

¹ Sources : CIA, « the world factbook 2008 » (Japon), Insee (France).

² Insee Première n° 1098, août 2006.

Produit intérieur brut en 2008

(en milliards de dollars)



Source : mission économique, d'après FMI (octobre 2008)

La Chine se rapproche toutefois et les différentes personnes rencontrées à Tokyo ont fait part d'un plus grand dynamisme de ce pays par rapport au Japon.

Au demeurant, certaines statistiques placent déjà l'économie chinoise devant l'économie japonaise. Raisonnant en parité de pouvoir d'achat, la Banque mondiale fait apparaître la Chine en deuxième position en 2007, avec un PIB de 7 055 milliards de dollars, contre 13 811 milliards de dollars pour les Etats-Unis et 4 283 milliards de dollars pour le Japon.

En tout état de cause, la dynamique chinoise apparaît telle que ce pays est destiné à dépasser le Japon dans un proche avenir.

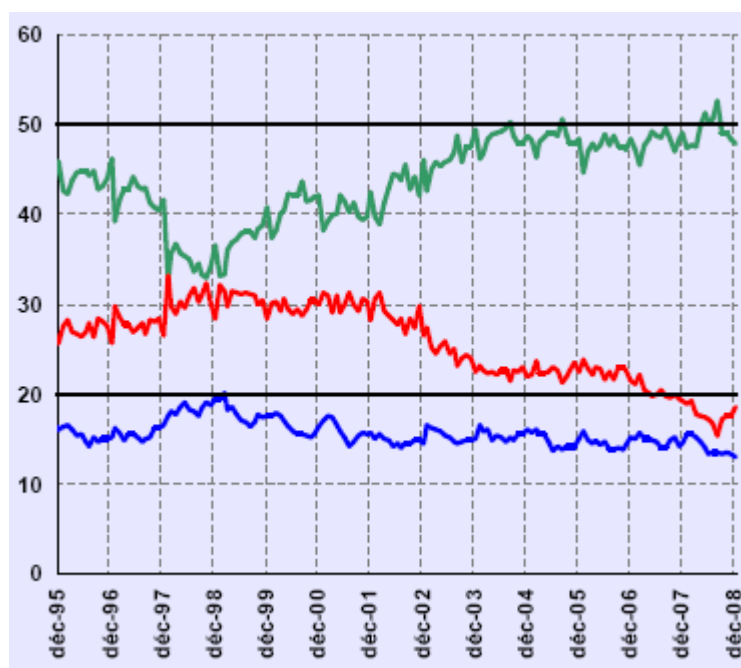
b) Une intégration croissante à l'économie asiatique

L'économie japonaise est fondée sur les exportations, désormais pour moitié destinées à l'Asie, ce qui traduit une intégration croissante à l'économie de cette zone. La Chine représente, à elle seule, 16 % des exportations du Japon.

La part des Etats-Unis dans les exportations japonaises diminue mais demeure élevée (17,5 %). En comparaison, l'ensemble de l'Europe représente 14 % des exportations japonaises.

Répartition des exportations japonaises

(en pourcentage du total)



Source : mission économique

A contrario, le **Japon reste un pays assez fermé**. Le stock des investissements directs étrangers ne représente que 3 % du PIB fin 2007 et ce pays n'était que le cinquième importateur mondial cette même année. Selon les données transmises par la mission économique à votre rapporteur général, les importations en provenance de pays membres de l'Union européenne, qui représentent près de 40 milliards d'euros, pourraient être doublées si le Japon était aussi ouvert que les autres pays de l'OCDE.

Ce pays consacre, par ailleurs, des dépenses importantes à la **recherche-développement** (3,6 % du PIB, contre 2,6 % aux Etats-Unis et 2,1 % en France ; on y dénombre 5,6 chercheurs pour 1 000 habitants, contre 4,7 aux Etats-Unis et 3,3 en France) et dispose d'un atout technologique (c'est le premier pays au monde en nombre de brevets déposés).

Il exporte ainsi trois fois plus de produits à contenu technologique qu'il n'en importe. Les industriels japonais se spécialisent également dans des « **micro-niches** » technologiques.

3. Le gouvernement actuel est affaibli

Sur le plan politique, on constate une **forte instabilité ministérielle depuis la fin du gouvernement dirigé par M. Junichiro Koizumi** (2001-2006). Trois Premiers ministres se sont succédés depuis lors : M. Shinzo Abe n'est resté en fonction qu'un an (septembre 2006-septembre 2007), tout comme M. Yasuo Fukuda (septembre 2007-septembre 2008).

Le gouvernement actuel, dirigé par M. Taro Aso, Premier ministre depuis le 24 septembre 2008, est lui-même au plus bas dans les sondages (moins de 20 % d'opinions favorables), alors que l'opposition contrôle déjà le Sénat, ralentissant ainsi les projets du gouvernement¹.

A cet égard, le déplacement de votre rapporteur général à Tokyo s'est déroulé dans un contexte particulier, marqué par la démission du ministre des finances, qui a nui à l'image du gouvernement actuel.

Le Premier ministre Taro Aso a décidé de convoquer des élections à la chambre basse le 30 août 2009, conduisant au vote d'une motion de censure par le Sénat le 14 juillet dernier. Si cette procédure n'entraîne pas la chute du gouvernement, elle fragilise toutefois sa position, alors que **les études d'opinion laissent entrevoir une victoire de l'opposition** (conduite par le parti démocrate du Japon). Toutefois, votre rapporteur général n'a pas observé de clivage net entre la majorité et l'opposition sur les questions économiques.

B. UNE CRISE ÉCONOMIQUE BRUTALE, SANS CRISE FINANCIÈRE

1. La crise des années 1990 a servi de contre-modèle

Le Japon, qui avait dû régler sa propre crise immobilière et bancaire dans les années 1990, a eu le sentiment d'être épargné par la crise des *subprimes*. En effet, d'après les informations communiquées à votre rapporteur général, les banques japonaises ont été assez peu exposées aux produits toxiques, du fait d'une gestion prudente du risque et d'une régulation étroite des marchés financiers par la *Financial Services Agency* (FSA).

¹ Le Parlement japonais comprend deux chambres : la Chambre des Députés, qui compte 480 sièges, ses membres étant élus pour une durée de quatre ans ; le Sénat, composé de 242 membres élus pour six ans.

La réduction des créances douteuses opérées à la suite de la précédente crise a en effet été importante : celles-ci seraient passées de 30 trillions de yens en 1999 à 11 trillions de yens en mars 2008, le ratio de prêts non performants (*non performing loans*) étant, quant à lui, évalué à environ 2,5 % à cette date¹.

Le Japon avait ainsi, au départ, tendance à donner des conseils au sein des instances internationales sur la manière dont il avait réglé sa propre crise durant les années 1990. Il reconnaissait avoir alors manqué de réactivité, n'abaissant le principal taux directeur de la banque centrale qu'au bout de trois ans de crise et prenant des mesures pour renflouer les banques seulement à la fin des années 1990.

Les autorités nippones ont donc invité leurs partenaires à prendre conscience de la rapidité et de l'ampleur des ajustements nécessaires. **Le contre-exemple japonais des années 1990 a servi de référence constante lors de l'adoption des plans de sauvetage du système financier aux Etats-Unis et en Europe** : la France, le Royaume-Uni et les Etats-Unis n'ont pas attendu pour renflouer leurs propres banques par des mesures de recapitalisation ou de rachat d'actifs toxiques.

**La crise japonaise des années 1990 :
une crise déclenchée par un krach boursier et immobilier, entretenue par une longue
absence de restructuration du secteur bancaire**

Dans le cas du Japon, la crise bancaire a été déclenchée par l'éclatement de la bulle financière du début des années 1990.

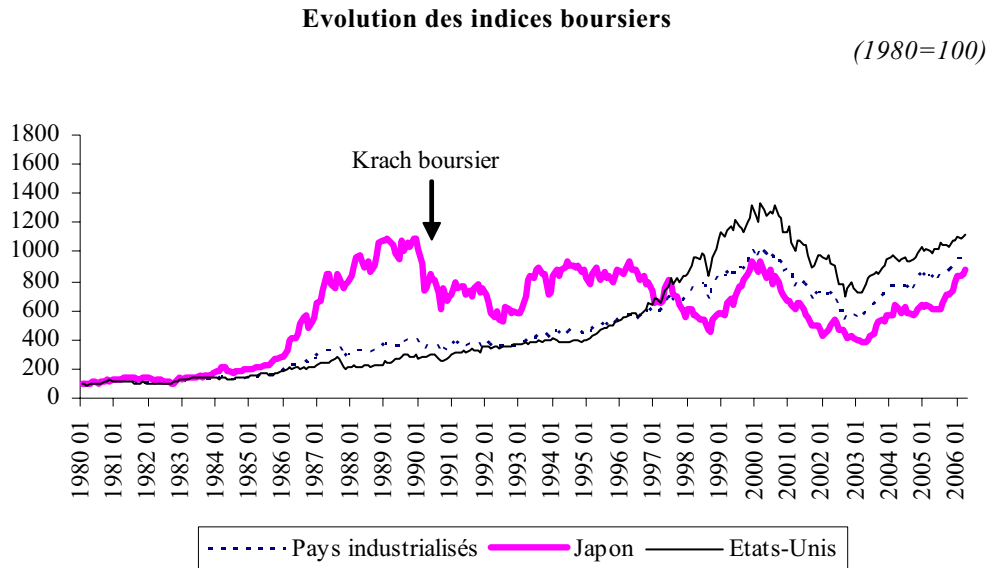
De nombreux autres pays se sont alors trouvés confrontés à une situation analogue, sans que la crise soit durable. Le fait que des crises financières aient éclaté au même moment dans de nombreux pays vient du fait que ceux-ci avaient « déréglementé » leur système financier à peu près en même temps, au début des années 1980, et que les taux d'intérêt avaient augmenté au début des années 1990 partout dans le monde.

A l'exception du Japon, au milieu des années 1990, tous les Etats développés qui avaient connu une crise bancaire au début de la même décennie en étaient sortis, après avoir pris les mesures appropriées, c'est-à-dire la « socialisation des pertes » et des restructurations imposées par l'Etat. Les montants mobilisés ont été importants : plus de 10 % du PIB en Finlande, 8 % aux Etats-Unis, 5 % en France et en Suède.

¹ Sandrine Boyadjian, « Les défis du système bancaire japonais », *Crédit agricole Perspectives* n° 123, décembre 2008. Au 19 juillet 2009, un euro équivaut à 133 yens.

Le fait que la crise financière ait été durable au Japon provient d'un double phénomène.

Tout d'abord, la crise y est née d'un krach boursier et immobilier plus important que dans les autres pays. La bulle boursière et sa correction sont clairement mises en évidence par le graphique ci-après.



Source : Morgan Stanley Capital International Inc.

Ensuite, contrairement aux autres pays, le Japon a longtemps différé la restructuration du système bancaire, qui n'a été réalisée, sous l'impulsion de l'Etat, qu'à partir de 1998.

Source : commission des finances, « Le Japon et la Corée face à la mondialisation », rapport d'information n° 17 (2006-2007)

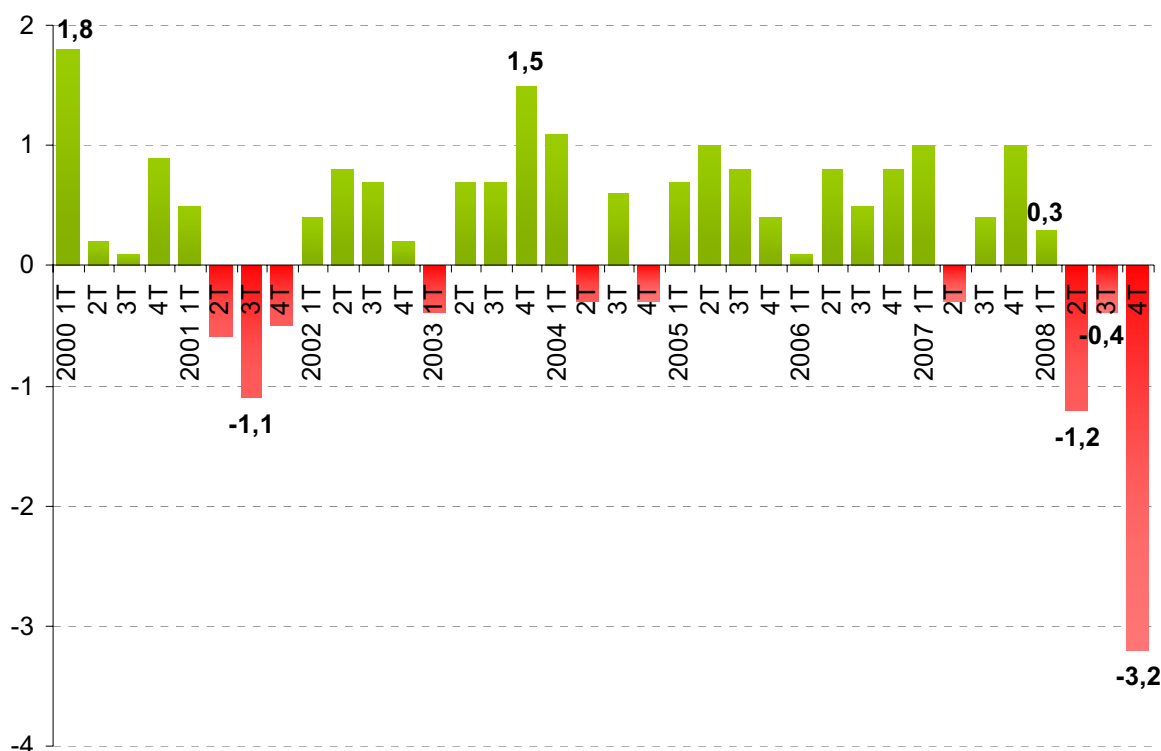
2. L'entrée en récession a été brutale

a) Un très fort recul du PIB au quatrième trimestre 2008

Le Japon est toutefois entré en récession au troisième trimestre 2008, avec une brutalité qui a surpris, comme le montre le graphique suivant, qui témoigne également de la croissance très « molle » connue par le Japon depuis le début des années 2000.

Evolution du produit intérieur brut japonais

(en %, rythme trimestriel)



Source : mission économique de Tokyo, mars 2009

Les chiffres du quatrième trimestre 2008, qui viennent d'être révisés par le gouvernement japonais pour s'établir à $-3,6\%$, marquent un décrochage très brutal, puisqu'ils font apparaître une contraction du PIB de $13,5\%$ en rythme annualisé.

Selon les statistiques gouvernementales, **cette dégradation s'est accentuée au cours du premier trimestre 2009, le PIB reculant de $14,2\%$ en rythme annualisé.**

Selon le Fonds monétaire international (FMI), le PIB japonais reculerait de 6% sur l'ensemble de l'année 2009 et connaîtrait une croissance de $1,7\%$ en 2010¹, ces données étant plus favorables que celles du consensus des économistes (respectivement $-6,2\%$ et $+1,4\%$).

¹ Consensus forecasts : World economic activity, mars 2009.

b) Un effondrement des exportations

Cette forte dégradation économique s'explique, notamment, par **l'effondrement des exportations japonaises**, en raison du ralentissement économique des principaux partenaires commerciaux, Chine et Etats-Unis en particulier : en glissement annuel, les exportations ont ainsi chuté de 27 % en novembre 2008, de 35 % en décembre, de 45,7 % en janvier 2009 et de 49,4 % en février, soit la baisse la plus importante depuis 1980. Cette chute des exportations est évaluée à 41 % en glissement annuel au mois de mai 2009.

Outre le secteur automobile, celui des semi-conducteurs est également particulièrement affecté par la crise. Dans le secteur automobile, la production a ainsi été réduite de 41 % entre janvier 2008 et janvier 2009. La production industrielle apparaît en baisse de 9,4 % en février 2009 (en glissement mensuel), et ce pour le cinquième mois consécutif.

Le Japon, qui dispose traditionnellement d'une balance commerciale excédentaire, a connu, d'octobre 2008 à janvier 2009, quatre mois consécutifs de déficit de sa balance commerciale, celui du mois de janvier 2009 (844 milliards de yens, soit environ 7,9 milliards d'euros) étant le plus important depuis 1979. Sur l'ensemble de l'exercice 2008 (avril 2008 à mars 2009), le Japon a enregistré un déficit commercial évalué à 5 milliards d'euros, soit 0,1 % du PIB, ce qui ne lui était pas arrivé depuis 28 ans. Le mois de février 2009 s'est cependant soldé par un retour à un excédent commercial (82,35 milliards de yens, soit environ 633 millions d'euros), contrairement aux attentes des économistes, ce qui s'explique largement par un fort recul des importations ce mois-là (- 43 % en glissement annuel). Le redressement de la balance commerciale s'est confirmé depuis lors, l'excédent commercial s'élevant à 508 milliards de yens (3,8 milliards d'euros) au mois de juin, grâce au déblocage du crédit aux Etats-Unis, aux effets du plan de relance chinois et à la baisse des prix du pétrole¹.

A contrario, on observe une **meilleure résistance de la demande intérieure**, qui a participé pour 54 % à la formation du PIB japonais en 2008 (- 1 % au deuxième trimestre 2008, - 0,4 % au troisième trimestre et - 0,3 % au dernier trimestre)².

La diminution des débouchés dans les pays partenaires du Japon s'est trouvée encore aggravée par la forte et récente remontée du yen.

¹ *Le Figaro*, « Japon : l'excédent commercial multiplié par cinq au mois de juin », 24 juillet 2009.

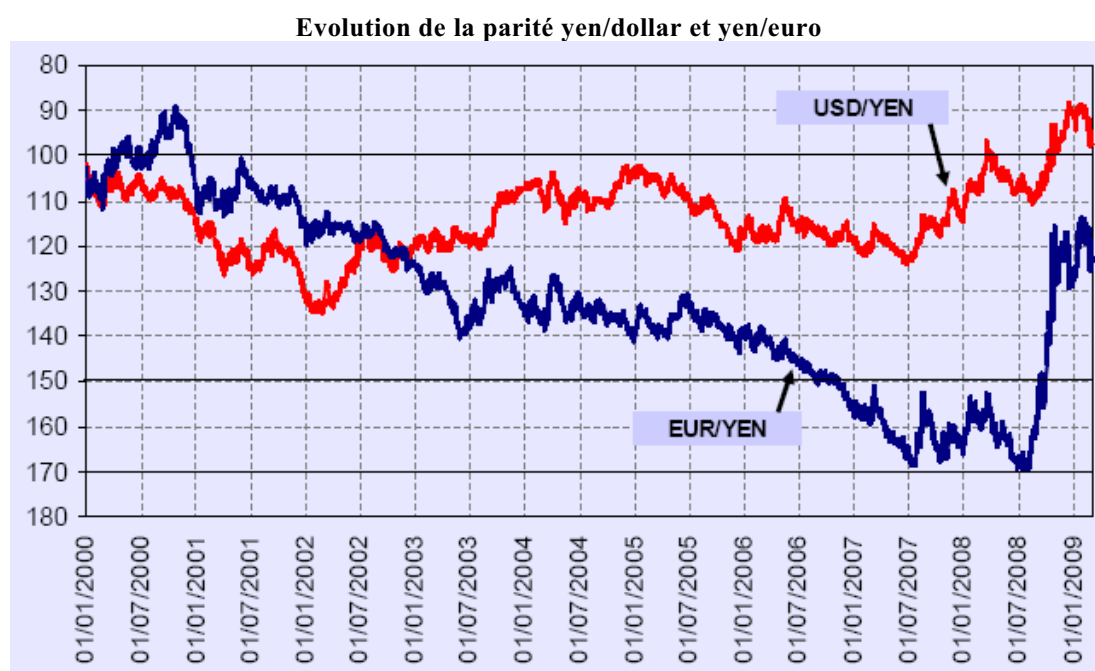
² *Missions économiques de Tokyo et de Séoul*, « Lettre économique et financière Japon-Corée » n° 2 (27 février 2009).

c) Une économie pénalisée par la forte remontée du yen

Après un déclin du yen par rapport à l'euro depuis 2001, on observe en effet une remontée brutale à partir de la mi-2008. Cette croissance se retrouve aussi, quoique dans une moindre mesure, par rapport au dollar.

Le yen s'est ainsi apprécié de 30 % face à l'euro et de 15 % face au dollar entre la faillite de *Lehman Brother*, le 15 septembre 2008, et la mi-février 2009.

Le graphique qui suit retrace cette évolution.



Source : mission économique de Tokyo

Cette appréciation du yen résulte notamment du « débouclage » des opérations de *carry trade*.

Le « carry trade »

La technique du *carry trade* consiste à profiter des écarts de rendement entre classes d'actifs, en s'endettant dans une devise à faible taux d'intérêt et en plaçant les fonds empruntés dans une autre devise à taux d'intérêt plus fort. Grâce à ce système, les investisseurs tirent parti d'un différentiel de taux d'intérêt.

Une personne qui emprunte du yen à un taux d'intérêt bas va ensuite vendre cette devise et en acheter une autre, par exemple des dollars américains. Ces derniers sont alors utilisés pour l'achat d'actifs américains à haut rendement. Après l'arrivée à maturité de cette obligation, l'investisseur récupère le principal et les intérêts, puis vend les dollars contre du yen, qui sert à rembourser son prêt initial en yen.

Les positions du *carry trade* étaient évaluées à 80 000 milliards de yens en 2008, soit près de 600 milliards d'euros. Elles étaient détenues à hauteur de 6 % par les ménages japonais, de 45 % par des établissements résidents et de 49 % par des établissements non résidents.

Source : trader – forex ; mission économique de Tokyo

D'après les informations recueillies par votre rapporteur général au cours de ses entretiens, les industriels pressaient ainsi les autorités japonaises d'intervenir pour déprécier le yen. M. Yoichi Miyazawa, vice-ministre de la politique économique et fiscale, a cependant estimé qu'inverser la tendance par des interventions publiques sur le change n'était pas de l'ordre du possible.

Par ailleurs, il convient de noter qu'en dépit de la remontée du yen, qui pénalise ses exportations, le Japon devrait continuer à soutenir le dollar, ses réserves de change étant en quasi totalité constituées de bons du Trésor américains.

L'accélération de la dégradation économique en février 2009 aurait entraîné un début d'inflexion dans ce mouvement, auquel la politique de communication du gouvernement, mettant l'accent sur les faiblesses du pays sans souligner ses atouts, aurait également contribué. La monnaie japonaise se serait ainsi dépréciée de 11,2 % par rapport à l'euro et de 3,2 % par rapport au dollar depuis la mi-février¹ jusqu'à la fin mai 2009.

d) Une croissance du chômage, qui frappe en priorité les travailleurs « non réguliers »

Le Japon, qui avait cru échapper à la crise financière, se retrouve donc confronté à une sévère crise économique, qui se traduit par une hausse des faillites et une croissance du chômage.

Le nombre de faillites aurait ainsi augmenté de 21 %, en glissement annuel, au cours du mois de février 2009, et dépasse, pour le neuvième mois consécutif, les 1 000 cas mensuels.

Fin mars 2009, le ministère du Travail estime que 192 000 emplois avaient été ou seraient supprimés entre octobre 2008 et juin 2009, ce chiffre étant constamment revu à la hausse. La *Japan Manufacturing Outsourcing Association* évoque, de son côté, le chiffre de 400 000 suppressions d'emplois.

Le taux de chômage, qui s'établissait à 4 % en 2008, a fortement progressé pour atteindre 5,2 % en mai 2009. Selon le consensus des économistes², il pourrait atteindre 5,1% en 2009 et 5,6% en 2010, ce qui est élevé pour le Japon.

Les employés dits « non réguliers » (CDD, temps partiel, intérim...), qui représentent un tiers de la population active salariée, sont les premiers touchés par cette situation.

¹ *Missions économiques de Tokyo et de Séoul, « Lettre économique et financière Japon-Corée » n° 2, 27 février 2009 et n° 4, 27 mai 2009.*

² *Consensus forecasts, 13 juillet 2009.*

Un marché du travail de plus en plus dual

Alors que le marché du travail japonais était traditionnellement fondé sur un modèle « d'emploi à vie », on observe depuis les années 1990 une forte poussée des contrats de travail précaires, dits « non réguliers », allant de pair avec la forte croissance du secteur des services, qui représente désormais près de deux tiers de l'emploi total.

Sont considérés comme **contrats « réguliers »** les contrats à durée indéterminée à temps plein. Ils couvraient **66,5 %** des salariés en 2007.

Les **contrats « non réguliers »** représentaient, à la même date, **33,5 %** de la population active salariée, contre 17,6 % seulement en 1987. Ce type de contrats recouvre les contrats à durée déterminée (5,8 % des salariés), le travail à temps partiel (15,9 % des salariés), les « petits boulots » (« *arubaitō* », 6,6 % des salariés), l'intérim (2,6 %) et d'autres formes d'emploi minoritaires (2,6 %).

Ces contrats « non réguliers » se caractérisent par une plus grande **flexibilité** (le préavis de 30 jours requis pour le licenciement d'un salarié ne s'applique pas) et par un **coût moindre pour l'employeur**. En effet, à travail égal, les employés « non réguliers » perçoivent en moyenne un revenu 30 % inférieur à celui de leurs homologues « réguliers ».

Les PME ont particulièrement recours à cette forme d'emploi, qui touche en priorité les **jeunes** (46,6 % des 15-24 ans sont couverts par un contrat de ce type), les **seniors** (67,3 % d'entre eux y ont recours) et les **femmes** (53,5 % d'entre elles sont embauchées sous contrat « non régulier », contre 18,3 % des hommes).

Source : UbiFrance/Mission économique de Tokyo, « Le marché du travail au Japon », fiche de synthèse, 19 mars 2008 ; Caroline Newhouse-Cohen (BNP Paribas), « Le marché du travail nippon », décembre 2008

Par ailleurs, l'évolution du taux de chômage n'apparaît pas totalement représentative, pour au moins deux raisons :

- d'une part, **les chômeurs les moins qualifiés semblent se retirer d'eux-mêmes du marché du travail**, considérant qu'ils ont peu d'opportunités de trouver un emploi dans un pays où les jeunes diplômés constituent les recrutements prioritaires des entreprises. Ces retraits spontanés, qui concernent notamment les femmes, permettent de lisser les chiffres du chômage ;

- d'autre part, **la flexibilité du système de rémunération des employés « réguliers » limite aussi les suppressions d'emploi**, grâce à la baisse des bonus, qui représentent en moyenne 20 % de la rémunération annuelle d'un salarié (contre 27 % en 1990¹).

Outre le recours aux travailleurs « non réguliers », la baisse des bonus constitue ainsi l'un des principaux leviers, avec la diminution des heures supplémentaires traditionnellement élevées, utilisé par les entreprises japonaises afin de réduire leur masse salariale.

¹ Caroline Newhouse-Cohen (BNP Paribas), « Le marché du travail nippon », décembre 2008.

A titre d'exemple, l'enquête du quotidien économique japonais Nikkei évalue la baisse des bonus d'hiver négociés en automne à 3,7% en glissement annuel (- 5,2% dans le secteur manufacturier). La baisse des rémunérations versées aux salariés s'apparente ainsi à un stabilisateur automatique en cas de crise, permettant de limiter le niveau du chômage.

3. Les banques sont confrontées à une baisse de leur ratio de solvabilité

Les banques japonaises, quoique détenant moins d'actifs toxiques que leurs homologues occidentales, ont également été touchées par la crise.

Les six principales banques japonaises¹ ont ainsi enregistré une très forte dégradation de leurs résultats au cours du premier semestre 2008 : arrêtés au 30 septembre 2008, ceux-ci connaissent un recul de 58 % par rapport aux résultats constatés en septembre 2007.

Les dotations nettes aux provisions au titre du risque crédit avaient, à cette date, connu une augmentation de 90 % par rapport à la fin 2007, en raison, notamment, de la progression des faillites d'entreprises.

En outre, la **chute du marché des actions** a conduit les six principales banques japonaises à comptabiliser des **provisions** à hauteur de 280 milliards de yens à la fin septembre 2008, afin de faire face aux moins values latentes constatées sur les portefeuilles titres².

Ceci a entraîné **une baisse du ratio de solvabilité des banques**, même si aucun des grands établissements ne présentait de ratio inférieur à 10 % en septembre 2008, pour un minimum réglementaire fixé à 8 %.

Cette situation pénalise les entreprises, en **rendant plus difficile l'accès au crédit**. Les PME seraient les premières touchées et éprouveraient de plus en plus de difficultés à se financer. De leur côté, les banquiers rencontrés par votre rapporteur général ont indiqué que les grands groupes avaient encore la possibilité de se financer sans faire appel aux banques, en raison de la trésorerie accumulée ces dernières années et du rôle des grands conglomérats. Ils ont toutefois estimé que certains d'entre eux pourraient disparaître, en particulier dans le secteur de l'électronique, du fait de la remontée du yen.

Les banques vont donc devoir trouver des solutions pour pallier ce manque de fonds propres. La plupart des principaux établissements bancaires ont déjà procédé à des **recapitalisations** par anticipation en 2008. Par ailleurs, le gouvernement a mis en place un mécanisme de garantie de prêt pour lever certaines difficultés (cf. *infra*).

¹ Mitsubishi UFG, Mizuho, Sumimoto Mitsui, Resona, Sumimoto Trust et Mitsui Trust.

² Missions économiques de Tokyo et de Séoul, « Lettre économique et financière Japon-Corée » n° 2, 27 février 2009.

Certaines personnes rencontrées par votre rapporteur général ont mis en garde contre les **dangers d'une régulation renforcée**, qui accentuerait le cycle économique. M. Takafumi Sato, *Commissioner* de la *Financial Services Authority*, a ainsi estimé qu'il fallait, en cas de crise, envisager des ratios de solvabilité plus faibles.

II. LES RÉPONSES APPORTÉES À LA CRISE ÉCONOMIQUE ET LES PERSPECTIVES

A. DES MESURES ONT ÉTÉ PRISES PAR LA BANQUE DU JAPON ET LE GOUVERNEMENT POUR FAIRE FACE À LA CRISE

1. La Banque du Japon a assoupli sa politique monétaire et développé de nouvelles voies de refinancement

Face à cette situation, la Banque du Japon (BoJ) a assoupli sa politique monétaire et recherche de nouvelles voies pour faciliter le refinancement des institutions financières.

Son principal taux directeur a ainsi été ramené de 0,5 % à 0,3 %, puis à 0,1 %, les 31 octobre et 19 décembre 2008. Cette mesure n'a cependant eu qu'un **impact limité sur l'économie réelle**, en raison du caractère déjà extrêmement accommodant de la politique monétaire. En outre, à un tel niveau, le taux directeur apparaît désormais neutralisé dans ses fonctions de relance ou de stabilisation de l'économie.

La Banque du Japon envisage donc d'autres voies et met en oeuvre, à **titre temporaire, une série de mesures destinées à rendre plus souples les opérations de refinancement des banques sur le marché monétaire** et, indirectement, à faciliter le financement des entreprises d'ici la fin de l'exercice fiscal en cours (au 31 mars 2009), période pendant laquelle les besoins de trésorerie des entreprises augmentent.

Le dispositif mis en oeuvre repose sur :

- **l'élargissement de la gamme des titres** acceptés en garantie des opérations de refinancement ;

- la mise en place d'un **nouveau guichet** auquel les établissements de crédit peuvent emprunter des sommes (contre garantie), pour trois mois, à un taux équivalent au taux directeur (0,1%) : la Banque du Japon envisage de prêter aux banques environ 3 000 milliards de yens (22,5 milliards d'euros¹) au titre de cette facilité ;

- **l'acquisition**, pour un montant total de 3 000 milliards de yens, des **billets de trésorerie** émis par les entreprises et détenus par les banques.

¹ Par commodité, les chiffrages en euros mentionnés ici reposent sur le taux de conversion suivant: un euro = 133 yens (taux réel constaté le 19 juillet 2009 à la clôture: un euro = 133,36 yens).

Depuis le déplacement de votre rapporteur général à Tokyo, la Banque du Japon a en outre annoncé qu'elle débiterait un programme de **rachat d'obligations d'entreprises**, pour un montant total de 1 000 milliards de yens (soit environ 7,5 milliards d'euros). Elle a en outre repoussé le terme de ces mesures temporaires, la plupart d'entre elles devant prendre fin au 31 décembre 2009¹.

2. Le gouvernement a mis en place un premier plan de relance de 75.000 milliards de yens (564 milliards d'euros)

De son côté, le gouvernement japonais a annoncé un **plan de relance d'un montant global de 75.000 milliards de yens**, soit environ 564 milliards d'euros.

Ce plan a été annoncé en **trois étapes** :

- une première tranche de 11 500 milliards de yens (86,5 milliards d'euros) à la fin du mois d'août 2008 ;
- une deuxième tranche de 26 900 milliards de yens (202 milliards d'euros) à la fin du mois d'octobre 2008 ;
- une dernière tranche de 37 000 milliards de yens (278 milliards d'euros), à la mi-décembre 2008.

Ces mesures sont, pour l'essentiel, des mesures financières, les mesures budgétaires ne représentant que 16% du total du plan.

Dans ce contexte, **le budget 2009 est le plus élevé de l'histoire du Japon**, avec des dépenses en hausse de 6,6% par rapport à celles de l'exercice 2008-2009. Les dépenses prévisionnelles s'élèveraient ainsi à 88.550 milliards de yens, soit près de 666 milliards d'euros. Dans le même temps, les recettes diminueraient de presque 14 %, conduisant à un déficit d'environ 33.300 milliards de yens².

a) Les mesures financières : 84 % du total

Les mesures « financières », qui représentent 84% du montant total du plan, comprennent deux volets, l'un consacré au financement des entreprises, l'autre destiné à soutenir le système financier.

¹ Bank of Japan, *Statement on Monetary Policy*, 15 juillet 2009. Certaines mesures se poursuivront même au cours du premier trimestre 2010.

² Natixis, Sophie Mametz, « Japon – Budget 2009 : volte-face dans la consolidation fiscale », *Special Report n° 17*, 22 janvier 2009.

(1) 33 000 milliards de yens pour le financement des entreprises, notamment des PME

Ces aides au financement des entreprises reposent sur :

- **l'octroi d'une garantie de crédit aux PME**, pour un montant de **30 000 milliards de yens** (225,5 milliards d'euros), dont 9 000 milliards effectivement garantis depuis la mi-octobre 2008, les 21 milliards de yens restants étant intégrés au projet de budget pour 2009, examiné par le Parlement à partir du mois de janvier et désormais adopté. Ainsi, en cas de défaut d'un débiteur, l'Etat se substituerait à lui pour rembourser les établissements de crédit ;

- **l'octroi de prêts** par la *Development Bank of Japan* (DBJ), pour un montant plafonné à **1 000 milliards de yens** (7,5 milliards d'euros), au profit des moyennes et grandes entreprises éprouvant des difficultés à se financer ;

- **l'acquisition à titre temporaire, par la DBJ, de billets de trésorerie** émis par ces moyennes et grandes entreprises, pour un montant total de 2 000 milliards de yens (soit 15 milliards d'euros).

(2) 30 000 milliards de yens pour le soutien préventif au système financier

Le deuxième volet, destiné à soutenir le système financier, comprend deux mesures :

- le **rachat**, par la *Banks' Shareholdings Purchase Corporation* (BSPC, entité créée en janvier 2002 et placée sous la responsabilité du ministère des finances), **d'actions détenues par les banques, dans la limite de 20 000 milliards de yens**, afin d'alléger le volume de leur encours titres ;

- une **injection de fonds publics**, de l'ordre de **10 000 milliards de yens**, dans le capital des banques impliquées dans le financement de l'économie locale et qui sont le plus exposées au risque de faillite. Ces fonds feraient l'objet de remboursements par la suite. En contrepartie, les banques aidées devraient accroître leur volume de prêts aux PME.

Ces deux mesures ont été intégrées à la loi de finances pour 2009.

b) Les mesures budgétaires : 16 % du total

Les mesures budgétaires, qui s'élèvent à 12 000 milliards de yens, soit environ 90 milliards d'euros, se répartissent de la manière suivante:

- 4 000 milliards de yens, soit 30 milliards d'euros, de **soutien à l'investissement des entreprises et des particuliers** (subventions et réductions de taxe pour l'acquisition d'équipements plus économes en énergie, réduction de la fiscalité sur les plus-values et les dividendes sur titres, baisses de l'impôt sur les bénéfices des PME...) ;

- 3 500 milliards de yens, soit 26 milliards d'euros, à destination des **collectivités locales** pour la revitalisation du tissu économique local (baisse des tarifs autoroutiers, développement des emplois locaux, travaux publics) et pour soutenir le secteur agricole ;

- 2 000 milliards de yens, soit 15 milliards d'euros, de **soutien à la consommation**, sous la forme de chèques distribués aux ménages (en moyenne 96 euros par personne). Cette mesure a fait l'objet de controverses (cf. *infra*) ;

- 1 500 milliards de yens, soit 11 milliards d'euros, de soutien à **l'emploi** : subventions aux entreprises transformant des emplois précaires en CDI à temps plein, baisse de 0,4 point, à 1,2%, des cotisations chômage, assouplissement des conditions de perception des prestations chômage... ;

- 1 000 milliards de yens, soit 7,5 milliards d'euros, pour renforcer le **système de protection sociale** (amélioration de la qualité des soins et extension des allocations familiales notamment).

Bien qu'elle ne soit pas épargnée par la crise, **l'industrie automobile japonaise ne bénéficie pas de mesures de relance spécifiques**, les mesures consacrées à l'emploi leur bénéficiant amplement. Les autorités estiment que les constructeurs japonais sont déjà bien positionnés sur le marché et que leur avance technologique (voitures hybrides...) leur permettra de compenser la contraction de la demande mondiale. D'après les informations communiquées à votre rapporteur général, les grands groupes japonais, qui ont accumulé d'importants excédents de trésorerie au cours des années passées, regardent avec intérêt la débâcle de leurs concurrents américains, même si celle-ci touche indirectement le Japon en réduisant la demande adressée aux équipementiers sous-traitants.

La distribution de chèques aux ménages : une mesure controversée

La mesure phare du second budget supplémentaire 2008 est la distribution d'argent en espèces aux ménages, pour un montant total de plus de 2 000 milliards de yens, soit 15 milliards d'euros.

Les collectivités locales se chargeront de la distribution aux ménages, sans distinction de revenu. Tous les résidents japonais et tous les résidents étrangers qui sont inscrits dans les registres depuis le 1^{er} février 2009 sont éligibles à cette aide. Un problème se posera pour les personnes sans domicile fixe qui ne possèdent pas d'adresse et ne sont donc pas enregistrées à leur mairie. 90 milliards de yens (677 millions d'euros) sont également prévus pour compenser les dépenses administratives des municipalités résultant de l'application de cette mesure. Chaque personne percevra 12 000 yens (90 euros). Les personnes âgées de moins de 18 ans ou de plus de 65 ans recevront 20 000 yens (150 euros) chacune. Le village de Nishimeya, dans la préfecture d'Aomori, composé de 534 foyers pour un total de 1 595 habitants, est l'une des deux premières collectivités locales à appliquer la mesure. 25,5 millions de yens (192 000 euros) devraient être distribués. Nishimeya a fait le choix de remettre l'argent de la main à la main dans des enveloppes spécialement conçues pour l'occasion.

Selon les enquêtes de la presse japonaise, les quatre cinquièmes des municipalités ne pourront pas assurer la distribution avant la fin de l'exercice fiscal (31 mars 2009) et 30 % d'entre elles n'auront toujours pas averti par courrier leurs habitants. Les villes les plus peuplées, comme Yokohama, rencontrent en effet des difficultés d'ordre logistique : 120 millions de yens (902 000 euros) seront dépensés rien que pour organiser un centre d'appel et ainsi répondre aux questions des habitants. Il est également probable que les grandes villes privilégient autant que possible la distribution de l'argent par virement bancaire plutôt que la remise d'espèces en main propre à la mairie.

Selon une enquête du quotidien économique japonais Nikkei, 30 % des personnes interrogées envisagent d'utiliser cet argent dans des « dépenses exceptionnelles » qui ne concerneront pas les achats de vie quotidienne mais les activités de loisirs, les vacances ou l'acquisition d'équipements (dont les télévisions de grande taille à écran plat). Des compagnies aériennes, dont Japan Airlines, des agences de voyage ou des hôtels vont proposer entre mars et juillet des produits d'un montant exact de 12 000 yens ou de 20 000 yens.

Le *Cabinet Office* estime que cette mesure contribuera pour 0,15 point à la croissance du PIB, sur la base d'une utilisation de 40 % des 2 000 milliards de yens dans des « dépenses exceptionnelles ». Les économistes évaluent ce taux d'utilisation entre 20 % et 30 %. A titre de comparaison, les coupons distribués au printemps 1999 par l'administration Obuchi avaient été utilisés à hauteur de 32 %. Le gouvernement espère que ce chiffre sera supérieur aujourd'hui, en raison du paiement en espèces qui inciterait davantage à la consommation.

Une majorité de l'opinion publique s'est exprimée en défaveur de cette distribution, en raison, principalement, d'une communication désastreuse du gouvernement et parce qu'aucune condition de ressources n'a été fixée. Le RENGO, la confédération syndicale japonaise, estimait pour sa part, au moment du premier examen de la loi en janvier 2009, que cette réponse du gouvernement était déjà tardive et doute toujours aujourd'hui du réel objectif du gouvernement, entre la relance de l'économie par la consommation ou la préparation des prochaines élections générales qui auront lieu le 30 août prochain et que pourrait perdre le parti au pouvoir.

Source : d'après une note de la mission économique de Tokyo (mars 2009)

3. Une « rallonge » de 14 000 milliards de yens a été votée en mai 2009

Face à la dégradation de la situation économique, **le gouvernement japonais a annoncé, au début du mois d'avril 2009, un nouveau plan de relance.**

Celui-ci a été adopté par le Parlement à la fin du mois de mai et s'élève au total à 13 930 milliards de yens, soit près de 105 milliards d'euros. Cette « rallonge », intégralement financée par voie budgétaire, vient compléter un budget ordinaire déjà record de 88 550 milliards de yens.

Trois objectifs sont avancés : prévenir une dégradation de l'économie, maintenir les emplois et stimuler la croissance. Ces mesures seraient financées grâce aux réserves des comptes spéciaux de l'Etat et par le biais d'une nouvelle émission de dette publique, ce qui fragiliserait encore des finances publiques déjà dégradées (cf. *infra*).

B. LE JAPON DEVRAIT SORTIR DE LA CRISE AVEC DES FINANCES PUBLIQUES TRÈS DÉGRADÉES MAIS CONSERVE CERTAINS ATOUS

1. Les finances publiques, déjà dégradées, sont mises à mal par la crise

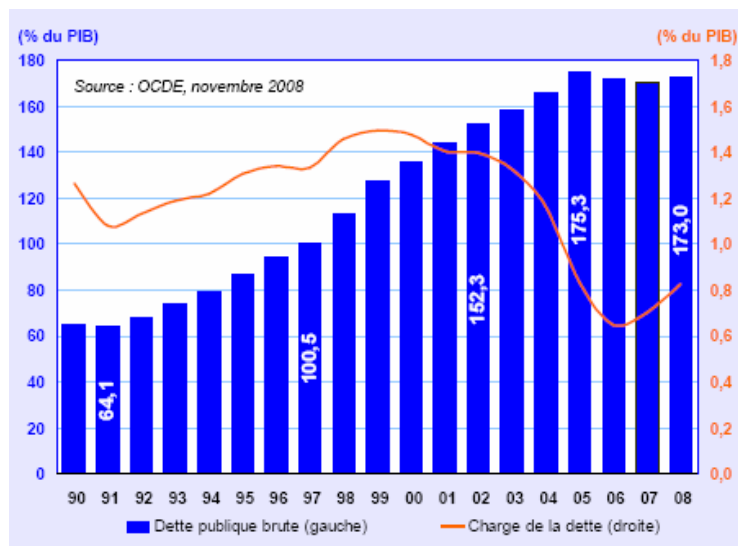
a) Le déficit et la dette sont d'ores et déjà importants

Le Japon devrait donc sortir de cette crise économique avec des finances publiques très dégradées.

En effet, **la dette publique brute du Japon, évaluée à 173 % du PIB fin 2008, devrait croître encore**. Selon une étude de Natixis¹, la dette publique progresserait ainsi pour atteindre 181 % du PIB au 31 mars 2010, et ce sans tenir compte des mesures annoncées dans le nouveau plan de relance du gouvernement. Eu égard à son importance, la charge de la dette reste toutefois modérée, puisqu'elle ne représente que 23 % des dépenses de l'Etat en 2009.

Le graphique suivant retrace l'évolution de la dette publique japonaise.

Evolution de la dette publique brute du Japon



Source : OCDE

¹ Natixis, Sophie Mametz, « Japon – Budget 2009 : volte-face dans la consolidation fiscale », Special Report n° 17, 22 janvier 2009.

Le déficit public devrait également croître, les données en la matière divergeant suivant les sources consultées et la prise en compte, ou non, d'éléments exceptionnels¹.

Selon les données transmises par la mission économique, le déficit public s'établissait à 7,1 % du produit intérieur brut (PIB) en 2007. **Selon le consensus des économistes², le déficit passerait de 25 000 milliards de yens en 2008 à 34 000 milliards de yens en 2009 (255,6 milliards d'euros) et 37 000 milliards de yens en 2010 (soit 278,2 milliards d'euros).** Il devrait donc dépasser 8 % du PIB en 2009.

Dans son rapport intermédiaire de mars 2009 sur les perspectives économiques, l'OCDE retient des données différentes, mais aboutit au constat d'une **croissance importante du déficit primaire** : *« l'accroissement des dépenses et la baisse des recettes alourdiront le déficit budgétaire, le déficit primaire (hors éléments exceptionnels) grimpe de 2,6 % en 2007 à quelque 8 % en 2010, soit nettement au-dessus de l'objectif officiel d'excédent budgétaire primaire global de l'administration centrale et des collectivités locales fixé pour l'exercice 2011 »*. Un tel excédent aurait en effet nécessité un taux de croissance annuel nominal de 3 %, ce qui est irréalisable. En outre, ces estimations de l'OCDE ne tiennent pas compte des mesures budgétaires votées par le Parlement japonais à la fin du mois de mai 2009.

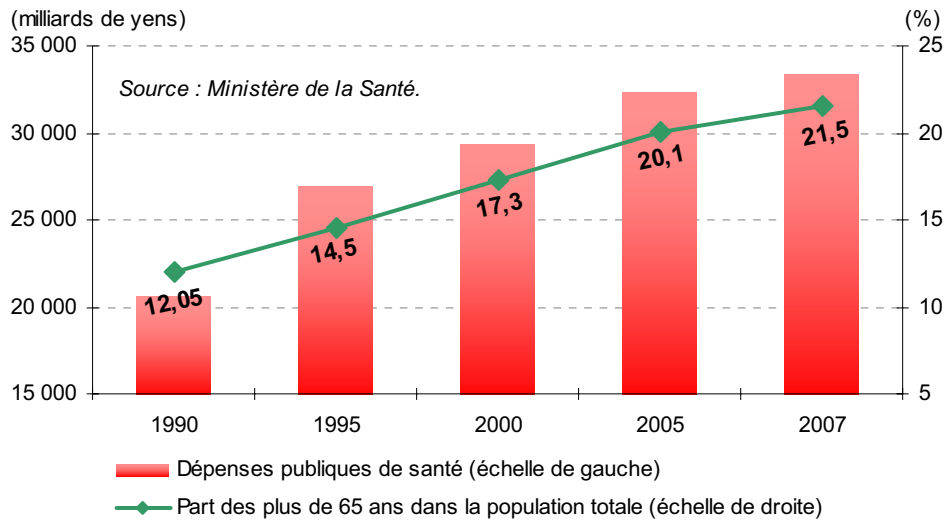
b) Le vieillissement de la population se traduit par une augmentation des dépenses sociales

On relèvera également que, **au-delà de la crise économique actuelle, l'évolution démographique du Japon pèse particulièrement sur les comptes sociaux**. Les dépenses de santé ont ainsi crû à un rythme annuel de 3 % en moyenne depuis 1990 et s'élevaient à 33 400 milliards de yens au cours de l'exercice budgétaire 2007, soit environ 251 milliards d'euros.

¹ Une étude de la Société générale sur l'assainissement des finances publiques au Japon, conduite en mars 2008 par Mme Audrey Gasteuil, relève ainsi que « différentes mesures exceptionnelles viennent affecter ponctuellement le déficit public depuis 2000 ; elles comprennent notamment des transferts des fonds de pension et d'un fonds budgétaire spécial (*Fiscal loan Fund*) au gouvernement et la privatisation de la *Japan Highway Corporation* ».

² *Consensus forecasts : World economic activity, mars 2009.*

Evolution des dépenses de santé



Source : ministère de la santé japonais

Face à cette évolution, **diverses mesures ont été prises afin d'accroître la contribution des assurés**, notamment par l'instauration d'un ticket modérateur en matière d'assurance maladie, par une augmentation des cotisations et un relèvement de l'âge d'éligibilité à la pension en matière de retraites, et par un durcissement des conditions d'octroi des prestations chômage –aujourd'hui assouplies dans le cadre du plan de relance.

Par ailleurs, **un système spécifique de prise en charge de la dépendance des personnes âgées a été instauré en 2000, dont les dépenses se sont révélées très supérieures aux prévisions**. Elles sont ainsi passées de 3 600 milliards de yens en 2000 à 7 100 milliards de yens en 2006 (soit 53 milliards d'euros). **Les cotisations ont déjà dû être relevées**, mais les interlocuteurs de la délégation sénatoriale ont largement souligné la nécessité d'apporter des ressources nouvelles pour financer le système de sécurité sociale¹.

¹ Sur ce point, se reporter au compte rendu du déplacement de la délégation de la mission commune d'information sur la prise en charge de la dépendance et la création du cinquième risque, disponible sur le site internet du Sénat à l'adresse suivante : <http://www.senat.fr/commission/missions/Dependance/japon.pdf>

2. Le Japon conserve certains atouts mais paraît condamné à accroître sa fiscalité

a) *Mettre fin à « l'inertie fiscale » pour faire face au déséquilibre des finances publiques*

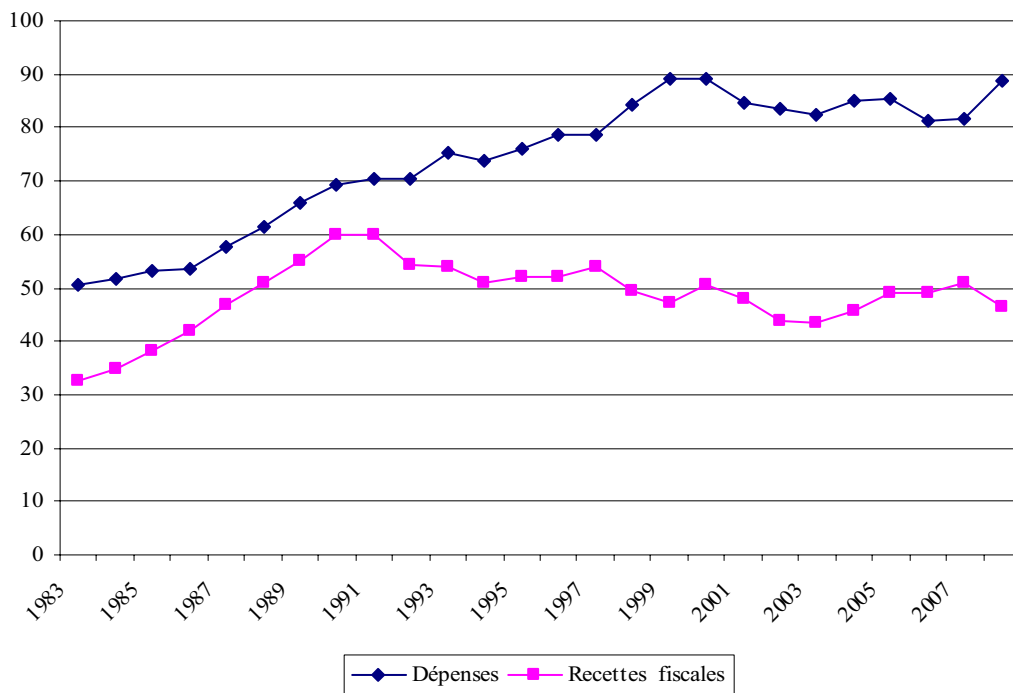
Compte tenu de cette situation générale, **vo**tre rapporteur général voit mal comment le Japon pourrait maintenir le *statu quo* actuel sur sa fiscalité.

En effet, l'augmentation des prélèvements obligatoires, tout particulièrement de la taxe sur la consommation, qui est très faible (taux de 5 %), demeure un tabou, en particulier en cette période pré-électorale. La majorité comme l'opposition sont toutefois convaincues de la nécessité de relever, à terme, le niveau de certaines impositions, notamment pour faire face à l'évolution des dépenses sociales. Ceci apparaît manifeste lorsque l'on analyse l'évolution des recettes et des dépenses de l'Etat, comme le montre le graphique qui suit.

On observe, au demeurant, que les mesures adoptées ces dernières années par les gouvernements successifs se sont traduites par un report d'une part croissante des dépenses de sécurité sociale sur les ménages (introduction d'un ticket modérateur, augmentation des cotisations), ce qui revient à peu près au même.

Evolution des recettes et des dépenses de l'Etat

(en milliers de milliards de yens, par année fiscale)



Source : d'après les données de la mission économique de Tokyo

Certaines personnalités, proches de l'opposition, observent toutefois que le Japon pourrait supporter une aggravation de son déficit, en faisant valoir plusieurs arguments :

- il est créancier net vis-à-vis du reste du monde ;
- ses réserves de change sont les deuxièmes réserves au monde. Elles s'élèvent à près de 1.000 milliards de dollars fin janvier 2009 (les réserves chinoises étaient évaluées à 1.950 milliards de dollars à la fin de l'année 2008) ;
- la demande pour les bons du trésor japonais est soutenue ;
- l'inflation est limitée.

Pour autant, votre rapporteur général estime que les plans de relance actuels, qui conduisent à aggraver la situation de finances publiques déjà passablement dégradées, ainsi que la dynamique plus générale des dépenses sociales, nécessiteront très certainement une augmentation de la fiscalité dans les années à venir.

b) Une sortie de crise qui dépend d'abord de la Chine et des Etats-Unis

S'agissant plus spécifiquement de **la sortie de la crise économique**, celle-ci **paraît dépendre en priorité de l'évolution de la demande intérieure chinoise et du rebond de l'économie américaine**, comme l'a indiqué à votre rapporteur général le vice-ministre en charge de la politique économique et fiscale.

Compte tenu des développements précédents sur la dépendance de l'économie japonaise à l'égard du reste du monde, il est en effet peu probable que le Japon puisse, par ses seuls moyens, renouer avec la croissance.

S'il sortira de cette crise affaibli sur le plan des finances publiques, le Japon conserve de réels atouts, qu'il ne faut pas négliger.

Deux éléments principaux ressortent : ses **capacités de recherche**, précédemment analysées, mais également le **consensus social** qui règne dans les entreprises. Les syndicats se placent, en effet, dans une logique de coopération avec la direction des entreprises. Par ailleurs, il semble que les salariés témoignent un attachement fort à leur compagnie et acceptent, plus facilement qu'ailleurs, une dégradation de leurs conditions de travail, contre la promesse d'un emploi de long terme et d'une progression de salaire en fonction de l'ancienneté.

On peut toutefois s'interroger sur la pérennité de ce consensus social, compte tenu de la dualité croissante du marché du travail.

De même, les banquiers rencontrés au Japon se sont interrogés sur l'évolution du modèle japonais, estimant que **l'importance du consensus dans la prise de décisions a fait prévaloir le *statu quo* sur les réformes structurelles.**

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 18 mars 2009 sous la présidence de **M. Yann Gaillard, vice-président**, la commission a entendu une communication de **M. Philippe Marini, rapporteur général**, sur la crise économique et financière au Japon et ses conséquences.

Procédant à l'aide d'une vidéo-projection, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a indiqué que le déplacement effectué à Tokyo du 15 au 19 février 2009 s'inscrivait dans le cadre des travaux de la mission commune d'information sur la prise en charge de la dépendance et la création du cinquième risque, mais qu'il avait également été l'occasion de mener des auditions spécifiques dans les domaines économique et financier.

Il a rappelé que le Japon reste la deuxième économie mondiale derrière les Etats-Unis, même si la Chine le talonne désormais. Il dispose également des deuxièmes réserves de change au monde – près de 1000 milliards de dollars fin janvier 2009 – après les réserves chinoises.

Sa population avoisine les 128 millions d'habitants, mais la population active comme la population totale ont commencé à décroître. Cette évolution démographique résulte notamment d'une faible natalité et d'une immigration très marginale. Si ces tendances se prolongent, la population japonaise pourrait être ramenée à 100 millions d'habitants à l'horizon 2050. Ces évolutions se traduisent également par un fort vieillissement démographique qui pèse particulièrement sur les comptes sociaux.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a observé que la situation des finances publiques japonaises est très dégradée. Selon le consensus des économistes, le déficit public passerait de 25000 milliards de yens (environ 200 milliards d'euros) en 2008 à 34000 milliards (environ 270 milliards d'euros) en 2009. Il pourrait donc dépasser 8 % du produit intérieur brut (PIB). La dette publique brute du Japon, évaluée à 173 % du PIB en 2008, pourrait atteindre 181 % à la fin de l'exercice 2009.

Dans ce contexte, l'augmentation des prélèvements obligatoires, tout particulièrement de la taxe sur la consommation, demeure un sujet tabou, en particulier en période pré-électorale. **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a toutefois relevé que les membres de la majorité comme de l'opposition reconnaissent, en privé, la nécessité de relever à terme le niveau de certaines impositions, notamment pour faire face à l'évolution des dépenses sociales.

Il a ensuite mis en évidence la dépendance de l'économie japonaise vis-à-vis du reste du monde. Celle-ci est de plus en plus intégrée à l'économie asiatique. La Chine représente, à elle seule, 16 % des exportations du Japon. La part des Etats-Unis dans les exportations japonaises diminue mais demeure

élevée (17,5 %). En comparaison, l'ensemble de l'Europe représente 14 % des exportations japonaises.

Le Japon consacre des dépenses importantes à la recherche-développement (3,6 % du PIB, contre 2,6 % aux Etats-Unis et 2,1 % en France) et dispose d'un atout technologique, puisqu'il est le premier pays au monde en nombre de brevets déposés. Il exporte ainsi trois fois plus de produits à contenu technologique qu'il n'en importe. Dans ces conditions, et alors qu'il est lui-même assez fermé, le Japon craint par dessus tout le protectionnisme des autres Etats.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a noté la forte instabilité ministérielle depuis la fin du gouvernement Koizumi (2001-2006) et la fragilité du gouvernement actuel, dirigé par M. Taro Aso, alors que l'opposition contrôle déjà la chambre haute. Des élections à la chambre basse devraient avoir lieu d'ici au mois de septembre 2009, les études d'opinion actuelles laissant entrevoir une victoire probable de l'opposition. Il a toutefois relevé l'absence de clivage très marqué entre la majorité et l'opposition sur les questions économiques.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a ensuite observé que le Japon, qui avait dû prendre des mesures drastiques pour faire face à une grave crise immobilière et bancaire dans les années 1990, avait d'abord eu le sentiment d'être épargné par la crise des subprimes. Les banques japonaises avaient été assez peu exposées aux produits toxiques, du fait d'une gestion prudente du risque et d'une régulation étroite des marchés financiers par la Financial Services Agency (FSA). Ainsi le Japon avait tendance, au départ, à donner des conseils au sein des instances internationales tirés de la manière dont il avait réglé sa propre crise durant les années 1990.

Ce pays est toutefois entré en récession au troisième trimestre 2008, avec une brutalité qui a surpris. Les chiffres du quatrième trimestre 2008 sont très négatifs, puisqu'ils font apparaître une contraction du PIB de plus de 12 % en rythme annualisé. Le consensus des économistes prévoit ainsi un recul du PIB japonais de 5,8 % en 2009 et une croissance de 0,9% en 2010.

Cette évolution résulte en particulier d'un effondrement des exportations, en raison du ralentissement économique des principaux partenaires commerciaux du Japon. Entre janvier 2008 et janvier 2009, la production automobile s'est également contractée de 41 %. Dans ce contexte, le taux de chômage, qui s'établissait à environ 4 % en 2008, pourrait atteindre 5,1 % en 2009. Cette évolution, qui touche d'abord les employés dits « non réguliers » (contrats à durée déterminée, travailleurs à temps partiel, intérimaires...), apparaît cependant sous-évaluée, les actifs les moins qualifiés ayant, en effet, tendance à se retirer d'eux-mêmes du marché du travail, tandis que la flexibilité du système de rémunération des employés dits « réguliers » limite les suppressions d'emploi.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a observé que cette situation économique est aggravée par la récente remontée du yen par rapport à l'euro, particulièrement nette depuis la mi-2008. Il a noté que, selon certaines interprétations, le gouvernement japonais serait tenté de « noircir » le tableau économique, en annonçant des perspectives plus sombres qu'elles ne le sont en réalité, et ce afin de faire baisser le yen. Par ailleurs, le Japon devrait continuer à soutenir le dollar, ses réserves de change étant en quasi totalité constituées de bons du Trésor américains.

S'agissant de la situation des banques japonaises, il a relevé qu'elles se trouvent confrontées à deux risques majeurs : la baisse brutale du cours des actions, qui diminue leurs ratios de solvabilité, et la nécessité de provisionner pour couvrir d'éventuelles pertes du fait de la récession économique qui augmente leur taux de créances douteuses. Ceci se traduit par un resserrement du crédit qui pénalise les entreprises, en particulier les petites et moyennes entreprises (PME). Les banquiers rencontrés à Tokyo ont en revanche estimé que les grands groupes ont encore la possibilité de se financer sans faire appel aux banques, en raison de la trésorerie accumulée ces dernières années et du rôle des grands conglomérats.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a noté que les banques japonaises devront donc trouver des solutions pour pallier ce manque de fonds propres. Il a également relevé les interrogations des autorités japonaises concernant les effets de la régulation financière sur le cycle économique, certaines personnes rencontrées estimant qu'il faut, en cas de crise, envisager des ratios de solvabilité plus faibles.

Il a ensuite dressé un panorama des actions entreprises par la Banque du Japon. Celle-ci a progressivement ramené son taux directeur de 0,5 % à 0,1 % à la fin de l'année 2008, ce qui n'a eu qu'un impact limité sur l'économie. Ce moyen d'action apparaît ainsi désormais neutralisé.

La Banque du Japon a donc été conduite à mettre en œuvre, à titre temporaire, une série de mesures destinées à rendre plus souples les opérations de refinancement des banques sur le marché monétaire et, indirectement, à faciliter le financement des entreprises d'ici à la fin de l'exercice fiscal en cours, période pendant laquelle les besoins de trésorerie des entreprises augmentent.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a ensuite indiqué qu'un plan de relance a été présenté par le gouvernement japonais, pour un montant global de 75000 milliards de yens, soit environ 600 milliards d'euros. Ces mesures sont financières pour l'essentiel (84 %), les mesures budgétaires ne représentant que 16 % du total du plan. Dans ce contexte, le budget 2009 est le plus élevé de l'histoire du Japon, avec des dépenses en hausse de 6,6% par rapport à celles de l'exercice 2008-2009. Les dépenses s'élèveraient ainsi à 88550 milliards de yens au cours de cet exercice, soit près de 710 milliards d'euros. Dans le même temps, les recettes diminueraient de presque 14 %,

conduisant à un déficit d'environ 33300 milliards de yens (près de 270 milliards d'euros).

Les mesures financières présentées par le gouvernement japonais sont notamment constituées par des garanties de crédit aux PME, le rachat éventuel d'actions détenues par les banques et une possible injection de fonds publics dans le capital des banques régionales.

Les mesures budgétaires comprennent des mesures de soutien à l'investissement des entreprises et des particuliers ; des crédits à destination des collectivités locales pour la revitalisation du tissu économique local et pour soutenir le secteur agricole ; des mesures de soutien à la consommation, sous la forme de chèques distribués aux ménages, ce qui a fait l'objet de controverses ; enfin, des dépenses en faveur de l'emploi ainsi que du système de protection sociale. Bien qu'elle ne soit pas épargnée par la crise, l'industrie automobile ne bénéficie pas de mesures de relance spécifiques, les mesures consacrées à l'emploi, qui ont un impact positif sur ce secteur, étant considérées comme suffisantes.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que, face à la dégradation de la situation économique, le gouvernement japonais envisage un nouveau plan de relance d'au moins 20000 milliards de yens (170 milliards d'euros), qui serait cette fois intégralement financé par voie budgétaire. Il a noté que le plan précédent n'était cependant toujours pas définitivement adopté par le Parlement à la mi-février et que l'action et la communication du gouvernement apparaissaient désordonnées.

Dans ce cadre, il a estimé que la sortie de crise pour le Japon dépendra en priorité de l'évolution de la demande intérieure chinoise et du rebond de l'économie américaine. La situation dégradée des finances publiques et l'évolution des dépenses sociales devraient conduire, à terme, à un relèvement des prélèvements obligatoires, notamment de la taxe sur la consommation, même si le sujet reste encore tabou.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a observé que le Japon conserve cependant de réels atouts, du fait de ses capacités de recherche, mais également du consensus social qui règne dans les entreprises. Pour autant, certaines personnes rencontrées lors de ce déplacement se sont interrogées sur l'évolution du modèle incarné par ce pays, estimant que l'importance du consensus dans la prise de décision avait fait prévaloir, jusqu'à présent, le statu quo sur les réformes structurelles.

Mme Nicole Bricq a relevé que la période 2000-2008, consécutive à la débâcle financière des années 1990, n'a pas été marquée par un réel dynamisme de l'économie japonaise, au point que Christine Lagarde, ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, a pu parler de « reprise en tôle ondulée » pour décrire le schéma de sortie de crise qui a prévalu dans ce pays et qui pourrait bien caractériser la situation française à l'issue de la crise en cours. Elle a souhaité obtenir des précisions sur ce qu'augure ce parallèle pour les prochains mois et sur les leçons à en tirer.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a relevé que la gestion japonaise de la crise des années 1990 apparaît comme un contre modèle, les décisions ayant été trop tardives. Il a noté que le système politique japonais paraît assez bloqué et « endogame », l'ancien Premier ministre Junichiro Koizumi, qui s'était imposé par son charisme et avait tenté de mener des réformes libérales, faisant figure d'exception.

M. Yann Gaillard, président, a relevé la similitude des actions menées dans le cadre des plans de relance français et japonais.

M. Jean-Jacques Jégou a noté que le système bancaire japonais a été durement affecté par la crise dans les années 1990 et s'est demandé si cet épisode n'a pas laissé des traces qui expliquent l'ampleur de la crise actuelle. Il s'est interrogé sur le risque d'illiquidité globale lié à l'ensemble des plans de relance et à l'importance de la dette publique, puis a estimé que l'évolution du taux de chômage au Japon ne traduit qu'une partie de la réalité.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que les destructions d'emplois au Japon sont évaluées par le gouvernement à près de 125000 entre octobre 2008 et mars 2009. La diminution des rémunérations, par le biais d'un ajustement des bonus et d'une réduction du nombre d'heures supplémentaires, permet toutefois de lisser cette évolution du chômage.

Après avoir noté l'importance du taux d'épargne des ménages japonais, il a indiqué que le Japon a été directement frappé par la crise économique sans connaître l'étape préalable de la crise financière (à la différence des pays occidentaux), ce qui illustre la grande rapidité de transmission des chocs économiques dans le cadre d'une économie globale.

M. Yann Gaillard, président, s'est interrogé sur la force des relations entre les Etats-Unis et le Japon et sur le lien entre le dollar et le yen.

Soulignant la difficulté des problèmes auxquels se trouve confronté le Japon, **M. François Trucy** a souhaité obtenir des précisions sur l'évolution du climat social dans ce pays et sur le fonctionnement des systèmes d'assurance chômage et de sécurité sociale.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que le Japon dispose d'un système de sécurité sociale très protecteur, mais que des réformes ont été menées au début des années 2000 pour faire face à l'évolution des dépenses : instauration ou majoration des tickets modérateurs pour l'assurance maladie, augmentation de l'âge d'éligibilité à la retraite, réduction de la durée maximale d'indemnisation du chômage. La crise actuelle amène toutefois le gouvernement japonais à proposer un assouplissement des conditions de perception des prestations chômage et une amélioration de la qualité des soins.

M. François Marc a souhaité connaître l'appréciation du rapporteur général sur une éventuelle dévaluation compétitive du Japon, qui pourrait avoir des conséquences négatives sur les autres économies. Il s'est également interrogé sur le sens et les raisons de l'inertie fiscale qui empêche les

responsables japonais de prendre les mesures nécessaires pour relever le niveau des impôts.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que les ressources fiscales japonaises sont aujourd'hui insuffisantes, de l'avis unanime des responsables rencontrés, mais qu'aucun parti ne souhaite prendre le risque de relever certaines impositions, notamment la taxe sur la consommation, par crainte de l'impopularité qui en découlerait. Il a estimé que le système politique japonais est aujourd'hui assez figé.

M. Jean-Claude Frécon a souhaité obtenir des précisions sur le mode de calcul du taux de chômage et sur la portée du nouveau plan de relance envisagé par le gouvernement.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que le premier plan annoncé par le gouvernement est progressivement adopté par le Parlement et mis en œuvre, mais que son impact psychologique paraît limité. Il a estimé prématuré de porter un jugement sur le nouveau plan envisagé, en l'absence d'éléments précis.

S'agissant du taux de chômage, outre les éléments précédemment mentionnés concernant la réduction des rémunérations, il a indiqué que les femmes ont, par tradition, tendance à se retirer du marché du travail en période de crise.

M. Charles Guéné a souhaité obtenir des précisions sur l'évolution des exportations japonaises et s'est demandé si ce pays constitue un modèle en ce domaine.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que la crise actuelle marque l'échec du gouvernement japonais face aux délocalisations. La spécialisation sur les domaines technologiques n'a pas empêché ce pays d'être frappé par la crise. Au contraire, il a estimé que le Japon est plus vulnérable que la France aux risques de la globalisation, ce qui pourrait, à terme, poser un problème de cohésion sociale.

M. Adrien Gouteyron s'est interrogé sur la portée des initiatives gouvernementales japonaises en matière de soutien à la consommation et sur la cohérence de sa communication. Il a également demandé des précisions sur l'évolution des contrats dont bénéficient les salariés et sur le recours aux heures supplémentaires.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a estimé que la communication du monde politique japonais est en décalage par rapport aux techniques modernes. L'ancien Premier ministre Junichiro Koizumi apparaissait à cet égard comme une exception. Il a indiqué que la possibilité de distribuer des chèques pour soutenir la consommation des ménages a fait l'objet de controverses.

M. Jean-Pierre Fourcade a jugé utile de pouvoir disposer, en vue du G20, d'un tableau présentant le produit intérieur brut de l'ensemble des pays concernés.

La commission a donné acte au rapporteur général de sa communication et en a autorisé la publication sous la forme d'un rapport d'information.