

Japon : la reprise s'essouffle

Elena Stancanelli

► **To cite this version:**

Elena Stancanelli. Japon : la reprise s'essouffle. Revue de l'OFCE, Presses de Sciences Po, 2004, pp.106 - 109. hal-01019665v2

HAL Id: hal-01019665

<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-01019665v2>

Submitted on 17 Apr 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Japon : la reprise s'essouffle

En 2003 le PIB nippon a crû de 2,5 %. La croissance s'est accélérée au quatrième trimestre 2003 (+ 3,5 % en glissement annuel) et, au premier trimestre 2004, le taux de croissance a touché son point haut depuis 1990 (+ 5,1 % en glissement). Au deuxième trimestre, le PIB en volume a ralenti (+ 0,3 % en variation trimestrielle), alors que le PIB en valeur a diminué (- 0,5 %) pour la première fois après quatre trimestres consécutifs de croissance positive.

En dépit de la forte croissance, les déflateurs du PIB et des investissements productifs sont restés négatifs (égaux, respectivement, à - 2,8 et à - 3,5 au deuxième trimestre 2004, en glissement annuel). Les variations des prix à la consommation ont été faiblement négatives passant de - 0,2 en 2003 à - 0,1 au premier semestre 2004 (en moyenne annuelle).

La consommation des ménages est repartie

La consommation privée a progressé de 3,4 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2004, réalisant le taux de croissance le plus fort depuis 1997 et le cinquième trimestre consécutif de croissance positive. Cette meilleure performance de la consommation privée a été possible grâce à l'amélioration des perspectives d'emploi et aux faibles variations des prix à la consommation. Le taux de chômage a fortement baissé depuis son point haut de janvier 2003 (5,5 %), atteignant environ 4,6 % au deuxième trimestre 2004, pour remonter en juillet 2004 (4,9 %).

Depuis l'explosion de la bulle, la croissance nipponne a été tirée par les exportations, surtout vers la Chine et le reste de l'Asie, qui reçoivent presque la moitié des exportations japonaises. Un quart des exportations s'adressent aux États-Unis (24,5 %) et environ 15 % vers la zone euro. En 2003, les exportations vers la zone euro ont augmenté de 14 %, celles vers l'Asie de 20 %, tandis que celles vers les États-Unis ont diminué de 6 %. Ces dernières sont reparties fin 2003 (+ 2,6 en variation trimestrielle).

Cependant, en 2003, les investissements privés ont été le principal moteur de la croissance nipponne (1,5 en contribution annuelle). Les investissements productifs privés, après avoir accéléré au quatrième trimestre 2003 (+ 14,3 %) et au premier trimestre 2004 (+ 14,4 %), ont légèrement ralenti au deuxième trimestre 2004 (+ 10 % en glissement). Les entreprises nipponnes ont bénéficié de l'assainissement progressif du marché des crédits. Les faillites ont diminué de 19 % en moyenne de janvier à août 2004, par rapport à la même période de l'année précédente. Les entrepreneurs ont aussi profité de l'expansion boursière très forte en 2003 et de la baisse des coûts de production. Les prix des importations restent très bas et les salaires (nominaux et réels) diminuent. Les nouvelles embauches se font surtout par le biais des contrats d'emploi à temps partiel. Ces derniers ressemblent plus aux CDD qu'aux contrats d'emploi à temps partiels européens, car souvent ils n'impliquent pas une réduction d'horaire de travail mais plutôt de moindres bénéfices, en terme, par exemple, de bonus, pour les employé(e)s. Il n'est donc pas étonnant que ce soit surtout les femmes, traditionnellement plus faibles sur le marché du travail japonais, qui profitent de l'expansion des offres d'emplois.

Les investissements en logement ont faiblement progressé au premier semestre 2004, sous l'effet des attentes d'une remontée des taux longs. Ils ont aussi été affectés positivement par les réductions d'impôts sur les crédits immobiliers. Celles-ci diminueront progressivement, jusqu'à s'annuler complètement en 2008.

Les indicateurs se retournent

En dépit du fait que les soldes d'opinions des entreprises et des ménages étaient encore orientés à la hausse en juillet 2004, un retournement du cycle s'annonce. Le ralentissement économique était, par ailleurs, déjà inscrit au deuxième trimestre 2004, quand le PIB en valeur a baissé.

Les commandes de machines au secteur manufacturier, un indicateur avancé de six mois des investissements privés, se sont infléchies à la baisse en juillet 2004 – 12,1 % sur le mois précédent). Les stocks de production augmentent (involontairement) dans les secteurs des TIC et des semi-conducteurs. Les taux d'utilisation de la capacité productive sont élevés, quoique encore bien inférieurs aux niveaux de la bulle de 1990. Les crédits bancaires diminuent de 4,3 % en moyenne sur les huit premiers mois de l'année 2004, par rapport à la même période de l'année précédente.

Les salaires réels, bonus et heures supplémentaires inclus, ont diminué de 5,7 % en moyenne de janvier à juillet 2004, par rapport à la même période de l'année précédente. Les offres d'emplois (hors offres aux nouveaux diplômés) ont diminué en juillet 2004 de 8,5 % par rapport au mois précédent.

Les commandes de l'étranger, un indicateur avancé des exportations, ont enregistré une variation négative en août 2004 – 4,3 % sur le mois précédent).

Cela appuie l'idée, assez courante au Japon, qu'il y aurait une récession en moyenne tous les 33 mois, depuis la seconde guerre mondiale. Hors, après le creux de janvier 2002, on compte neuf trimestres de croissance positive (en volume).

Une année 2005 peu dynamique

Sous l'hypothèse d'un ajustement progressif du prix du pétrole, qui atteindrait 33 dollars le baril fin 2005 (voir dans ce dossier la fiche « Brouillard autour des puits de pétrole »), le PIB nippon augmenterait de 3,7 % en 2004 et de 1,7 % en 2005. Si, au contraire, la hausse actuelle du prix du pétrole persistait, nos prévisions devraient être révisées à la baisse. Selon l'OCDE, une augmentation du prix du pétrole de 10 dollars le baril, réduirait le PIB nippon de – 0,2 %.

Notre scénario pourrait être plus pessimiste si la baisse des exportations vers la Chine devait être plus importante et plus persistante que nous ne l'avons prévue. De même, un ralentissement des exportations vers les États-Unis (non inscrit dans nos prévisions) aurait un impact négatif sur l'économie japonaise.

Selon nos prévisions, les investissements productifs privés s'ajusteraient à la baisse au deuxième semestre en 2004 pour redémarrer en 2005, suite à la reprise des exportations. Les exportations vers la Chine diminueraient au deuxième semestre 2004, surtout sous l'effet des programmes de restrictions

des investissements mis en place par le gouvernement chinois. Elles redémarreraient courant 2005 grâce à l'amélioration des économies américaine et asiatique.

La consommation ralentirait fin 2004, suite à la remontée du taux de chômage et à la diminution du pouvoir d'achat des ménages, et ne serait pas compensée par la baisse du taux d'épargne nippon. Les ménages pâtiraient aussi de l'alourdissement des contributions retraites pour les employés. Le taux de contribution augmenterait de 0,35 % par an à partir d'octobre 2004, jusqu'à atteindre 18,30 %. Les pensions publiques ont été indexées négativement (-0,3 %) en avril 2004, suivant la variation des prix à la consommation sur la même période. De plus, le ratio retraite sur salaire passerait, en moyenne, de 59 % à 50 % (à un horizon non encore précisé), selon les objectifs du gouvernement.

Les investissements en logement garderaient un profil plat, au vu du climat économique peu favorable.

La politique budgétaire resterait restrictive. L'année 2003 et le premier semestre 2004 ont été caractérisés par une très forte réduction des investissements publics, qui ont baissé de 10 % en 2003 et de 15 % au premier semestre 2004, en moyenne annuelle. Notamment, le budget 2004 (allant d'avril 2004 à mars 2005) prévoyait une réduction importante des subventions à l'éducation nationale et à la recherche - 338,2 milliards de yens), correspondant à une diminution des dépenses de - 5,2 % par rapport au budget 2003. Les coupures budgétaires aux travaux publics se poursuivraient - 281,2 milliards de yens ; - 3,5 % par rapport au budget 2003). En dépit de cela, les dépenses générales augmenteraient, car les dépenses de Sécurité sociale progresseraient fortement (+ 806,3 milliards de yens ; + 4,2 % par rapport au budget 2003) sous la pression du vieillissement de la population active.

On ne dispose pour le moment que de très peu d'éléments pour le budget 2005. Les investissements publics baisseraient encore en 2005 (- 3 %) et les dépenses publiques discrétionnaires diminueraient de 2 %. Toutefois, les dépenses publiques totales augmenteraient de 600 milliards de yens, passant de 47 600 milliards de yens en 2004 à 48,2 en 2005, par effet surtout du vieillissement de la population active.

La politique monétaire resterait accommodante. Les autorités monétaires nippones ont annoncé en septembre 2004 qu'elles garderont leur cible de liquidité entre 30 et 35 mille milliards de yens, comme affiché en début d'année. La politique de taux directeurs effectifs nuls serait aussi maintenue, en dépit des tensions récentes sur les taux longs. Le ralentissement économique consoliderait la baisse des taux long, déjà inscrite en fin été 2004 (1,6). Les taux longs baisseraient légèrement fin 2004 et courant 2005, jusqu'à atteindre 1,2 à l'horizon de notre prévision.

Les importants achats de dollars américains de la part de la Banque du Japon (qu'on estime d'environ 20 milliards de yens en 2003 et 15 mille milliards de yens au premier trimestre 2004) freineraient l'appréciation du yen vis-à-vis du dollar (106 yens pour un dollar au début 2004). Le yen, actuellement échangé aux environ de 110 yens pour un dollar, se déprécierait encore vis-à-vis du dollar, se situant aux environ de 114 yens pour un dollar fin 2005.

Japon : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

| | 2003 | | | | 2004 | | | | 2005 | | | | 2002 | | | | 2003 | | | | 2004 | | | | 2005 | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 |
| PIB | 0,0 | 1,1 | 0,6 | 1,9 | 1,6 | 0,3 | -0,1 | 0,2 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | -0,3 | 2,5 | 3,7 | 1,7 | -0,3 | 2,5 | 3,7 | 1,7 |
| Consommation des ménages | -0,1 | 0,2 | 0,6 | 1,1 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,9 | 0,8 | 3,0 | 1,5 | 0,9 | 0,8 | 3,0 | 1,5 |
| Consommation publique | 0,2 | -0,2 | 0,6 | 0,4 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 2,4 | 1,0 | 1,5 | 1,5 | 2,4 | 1,0 | 1,5 | 1,5 |
| FBCF totale | 0,4 | 2,6 | -1,0 | 3,9 | 0,7 | -0,4 | -0,7 | -0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | -6,1 | 3,2 | 3,0 | 0,3 | -6,1 | 3,2 | 3,0 | 0,3 |
| Dont | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Productive privée | 1,9 | 5,2 | -0,1 | 6,7 | 2,0 | 1,2 | -1,0 | -0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 | -7,0 | 9,6 | 8,6 | 1,9 | -7,0 | 9,6 | 8,6 | 1,9 |
| Logement | -1,2 | -0,2 | 3,1 | -0,9 | 0,6 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | -4,2 | -0,8 | 1,9 | 0,6 | -4,2 | -0,8 | 1,9 | 0,6 |
| Public | -2,7 | -2,7 | -5,9 | -1,8 | -3,6 | -7,0 | 0,0 | -0,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -4,7 | -10,5 | -13,4 | -5,8 | -4,7 | -10,5 | -13,4 | -5,8 |
| Exportations de biens et services | 0,9 | 1,3 | 3,6 | 5,2 | 4,5 | 3,5 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 7,9 | 10,1 | 15,3 | 9,5 | 7,9 | 10,1 | 15,3 | 9,5 |
| Importations de biens et services | 0,5 | -1,0 | 2,6 | 2,7 | 3,0 | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,4 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,9 | 5,0 | 9,1 | 6,5 | 1,9 | 5,0 | 9,1 | 6,5 |
| Variations de stocks, en points de PIB | 0,0 | 0,1 | 0,3 | 0,1 | 0,5 | 0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| <i>Contributions</i> | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Demande intérieure hors stocks | 0,1 | 0,7 | 0,2 | 1,7 | 0,8 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | -0,7 | 1,4 | 2,7 | 1,2 | -0,7 | 1,4 | 2,7 | 1,2 |
| Variations de stocks | -0,2 | 0,1 | 0,1 | -0,2 | 0,4 | -0,3 | -0,4 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,3 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,3 | 0,0 | -0,1 |
| Commerce extérieur | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 0,7 |
| Prix à la consommation * | -0,2 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,9 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | -0,9 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| Taux de chômage, au sens du BIT | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,0 | 4,9 | 4,6 | 4,8 | 4,8 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 5,4 | 5,3 | 4,8 | 4,7 | 5,4 | 5,3 | 4,8 | 4,7 |
| Solde courant, en points de PIB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 2,9 | 3,3 | 4,3 | 5,2 | 2,9 | 3,3 | 4,3 | 5,2 |
| Solde public, en points de PIB | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | -8,0 | -8,1 | -6,9 | -6,8 | -8,0 | -8,1 | -6,9 | -6,8 |
| Impulsion budgétaire | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 1,2 | 0,3 | -0,7 | -0,1 | 1,2 | 0,3 | -0,7 | -0,1 |
| PIB zone euro | 0,5 | 1,0 | 1,8 | 1,0 | 1,1 | 0,8 | 0,7 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 1,9 | 3,0 | 4,3 | 3,5 | 1,9 | 3,0 | 4,3 | 3,5 |

* Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle.

Sources : Economic and Social Research Institute, Cabinet Office (comptes publiés le 10 mars 2004) ; Ministry of Public Management, Home Affairs, Posts and Telecommunications ; Ministry of Health, Labor and Welfare ; prévision OFCE octobre 2004.