

KIYOTO IDO

Vice-président, Institute for International Economic Studies, Japan

Jean-Claude TRICHET

Let me turn to Kiyoto Ido, the Vice Chairman for the Institute for International Economic Studies, and the former Executive Director of the Bank of Japan. You have the floor my dear friend.

Kiyoto IDO

Aujourd'hui, j'aimerais commencer par parler de l'Abenomie et des questions structurelles auxquelles s'intéresse l'économie japonaise, parce qu'elles apportent des solutions à la baisse de la productivité, à la stagnation séculaire et qu'elles relancent la demande nationale, autant de points dont je vais vous parler. Ensuite, j'aimerais faire quelques rapides remarques concernant la réforme financière.

L'Abenomie, ou la politique économique de Shinzō Abe

En 2012, quand Shinzō Abe est devenu Premier ministre du Japon, son objectif était de sortir le Japon de la déflation et d'arriver à une croissance économique stable.

L'Abenomie s'appuie sur les trois axes que sont l'assouplissement monétaire, la souplesse de la politique fiscale et la stratégie de croissance. La stratégie de croissance renforce la croissance économique à moyen et à long terme, mais les domaines impliquant des réformes structurelles demandent du temps pour que les résultats arrivent, et ces réformes structurelles ont en outre des répercussions négatives sur l'économie à court terme. Par conséquent, tandis que le Japon attendait que sa stratégie de croissance fasse effet, il a dû recourir à des politiques fiscales et monétaires pour soutenir les activités économiques à court terme à mesure qu'il progressait dans sa réforme structurelle.

L'impact de l'Abenomie et ses difficultés

Dans le cadre de l'Abenomie, nous avons vu que de gros efforts avaient été faits en termes de réformes structurelles, notamment de réforme du secteur de l'agriculture et du secteur de l'électricité, mais il faudra encore du temps pour que ces efforts conduisent à une amélioration de la croissance économique. D'autre part, en raison du ralentissement économique planétaire, partout dans le monde, les gouvernements s'appuient sur des stratégies fiscales et monétaires.

En outre, le Japon doit progresser dans sa démarche de reconstruction fiscale. Par conséquent, le Japon s'appuie énormément sur les politiques monétaires.

La politique monétaire

En 2013, la Banque du Japon a introduit un assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif (*quantitative and qualitative monetary easing* ou QQE). En janvier de cette année, elle a également introduit les taux d'intérêts négatifs, puis, en septembre, un contrôle des courbes de rendement.

Ces stratégies d'assouplissement monétaire ont considérablement affaibli le yen et fait monter les prix des actifs, notamment le cours des valeurs boursières et les prix de l'immobilier. Cependant, du point de vue de l'économie réelle et en dépit des investissements dans le logement favorisés par la baisse des taux d'intérêt sur les prêts immobiliers, l'impact sur la consommation et sur les investissements a été limité. Quand l'avenir de la croissance économique et de la croissance de la demande est incertain, les entreprises privées hésitent à faire de nouveaux investissements en capital; par conséquent, au bout du compte, il est important que les citoyens gardent confiance par rapport à la future croissance économique. Apporter des liquidités peut s'avérer efficace quand les institutions financières ne peuvent pas fournir des fonds en dépit d'un appétit d'investissement de la part des entreprises privées. Cependant, en raison des grandes quantités de réserves internes que les sociétés japonaises ont accumulées, l'assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif ne peut promettre que des effets limités.

Les difficultés auxquelles est confrontée l'économie japonaise

1. Des stratégies fiscales et monétaires à la réforme structurelle

Les mesures d'assouplissement monétaire ont eu certains effets positifs sur l'économie japonaise. Toutefois, il y a des limites à ce qu'elles peuvent réaliser seules ; et si nous devons mettre l'économie japonaise sur le chemin de la croissance durable, une réforme structurelle guidée par une stratégie de croissance est indispensable à long terme.

La stratégie de revitalisation du Japon, qui est la stratégie de croissance principale de l'Abenomie, a été révisée chaque année suite à sa formulation initiale, et elle s'est cristallisée sur l'amélioration de la gouvernance des entreprises, l'augmentation du pourcentage des femmes dans la population active et la réforme des modes de travail. La stratégie de cette année était centrée sur la création de marchés porteurs et en croissance, sur les réformes en matière de productivité pour faire face à la diminution de la population, et sur la valorisation des ressources humaines.

En d'autres termes, la stratégie met l'accent sur l'innovation et sur les mesures à prendre par rapport à la baisse du taux de natalité. J'aimerais donc maintenant parler brièvement des principales difficultés auxquelles l'économie japonaise est confrontée, notamment la baisse du taux de natalité, le marché du travail, l'amélioration de la compétitivité et de la rentabilité des entreprises.

2. Une population vieillissante et un taux de natalité en baisse

Le Japon a la population qui vieillit le plus vite au monde, et c'est l'une des raisons principales de la baisse du potentiel du taux de croissance. Le taux de croissance potentiel actuel est estimé à 0,5 %, ce qui n'augure pas d'une croissance spectaculaire dans le futur.

De ce point de vue, le gouvernement a actuellement pour objectif de faire passer le taux de croissance à 1,8. Il met également en œuvre des politiques d'amélioration des conditions de travail pour que les femmes soient incitées à se marier et/ou à élever des enfants, ainsi que des politiques pour l'augmentation du nombre des femmes et des seniors dans la population active.

Une population vieillissante et un taux de croissance en baisse font monter les dépenses en matière de sécurité sociale, de retraites et de garde d'enfants. En conséquence, la dette de l'État a atteint environ 230 % du PIB. Cela a engendré un sentiment d'insécurité quant à l'avenir des retraites et des soins de santé, ce qui, d'après certaines personnes, est l'une des raisons pour lesquelles les dépenses de consommation continuent de stagner.

Alors que le gouvernement passe en revue les dépenses de sécurité sociale, il envisage également de mettre en place une hausse des taxes à la consommation pour obtenir des fonds à allouer à la sécurité sociale, mais ce mécanisme ne sera efficace que s'il est accompagné d'une croissance économique stable.

3. Le marché du travail

Le taux de chômage du Japon est de 3 %, ce qui signifie que dans ce pays, le marché du travail connaît pratiquement le plein emploi. Mais ces dernières années, le nombre croissant de travailleurs en situation irrégulière ou à temps partiel a commencé à devenir un problème important. Alors que le pourcentage de femmes et de seniors dans la population active a augmenté le nombre d'emplois irréguliers, les jeunes qui occupent ce type d'emplois ralentissent la croissance.

L'emploi irrégulier des jeunes générations ne signifie pas seulement la précarité de l'emploi pour eux, mais aussi moins d'opportunités de formation, ce qui réduit ainsi le potentiel de productivité de la main d'œuvre. Nous devons continuer à promouvoir l'embauche régulière, et plus particulièrement l'embauche des jeunes, et aussi augmenter les salaires.

4. L'amélioration de la compétitivité et de la rentabilité des entreprises

Les entreprises japonaises ont enregistré de bons résultats dans le cadre de l'Abenomie, et ont été soutenues par les bas tarifs du pétrole brut, l'assouplissement monétaire, et un yen faible. Plus spécifiquement, les recettes des sociétés ont atteint des records.

Cependant, de nombreuses entreprises japonaises ont encore une approche prudente dans leurs stratégies de management parce que la déflation se poursuit et que les perspectives d'avoir une croissance à la fois forte et stable sont incertaines, avec une population vieillissante et un taux de natalité en baisse.

En conséquence, même si les entreprises ont accumulé des réserves internes d'environ 380 billions de yens, ce qui est équivalent aux trois quarts du PIB, les dépenses en capital n'ont progressé que lentement et le pourcentage de population active diminue. Afin de dynamiser la croissance, il est essentiel de relancer la consommation en augmentant la productivité et les salaires.

De ce point de vue, le Japon a amélioré la gouvernance de ses entreprises et augmenté ses salaires conformément à l'Abenomie, mais les futures stratégies devront inclure le renforcement de la compétitivité à l'international et le développement des ressources humaines à travers la mondialisation, en créant des marchés porteurs et en expansion grâce à la Quatrième Révolution industrielle conduite par l'intelligence artificielle, et en améliorant la productivité par des réformes réglementaires et institutionnelles.

Les finances

Maintenant, j'aimerais apporter quelques rapides commentaires sur la réforme financière. Les leçons tirées de la crise financière mondiale de 2008 ont, partout dans le monde, incité les pays à s'engager dans une réforme totale de la réglementation financière. J'apprécie le fait que de nombreux points du programme de réforme soient passés de la phase de conception à la phase de mise en œuvre.

La réforme de la réglementation a contribué dans une certaine mesure au renforcement du système financier.



Maintenant que nous avons une idée d'ensemble de la réforme financière, je pense qu'il est temps d'examiner quelques-uns de ses aspects.

Le premier point consiste à obtenir un système financier stable et une croissance économique durable. Si une réglementation très stricte dissuade les institutions financières de prendre des risques, elles ne seront alors peut-être plus capables de jouer leur rôle et de fournir les fonds nécessaires à la croissance économique.

Le deuxième point consiste à redistribuer correctement les rôles en matière de réglementation et de contrôle. Comme nous avons pu le voir avec la politique de taux d'intérêts négatifs du Japon, les institutions financières japonaises et européennes se débattent avec des taux d'intérêts faibles. Les approches conventionnelles de cumul d'un capital et d'un nantissement ne fonctionnent pas toujours. Nous devons reconsidérer les cadres de surveillance conventionnels et passer d'une réglementation statique à une supervision dynamique.

Le troisième point consiste à stabiliser la réglementation. La réforme réglementaire a été un sujet de débat permanent, mais face à de plus grandes incertitudes économiques, un cadre réglementaire mal défini pourrait gêner la stabilisation du marché financier, et donc empêcher la croissance économique. Nous devrions maintenant prendre le temps de regarder ce qui a été réalisé jusqu'à présent, avant de discuter du type de mesures à prendre pour la prochaine étape.

Jean-Claude TRICHET

Thank you very, very much indeed, Kiyoto. I have to say that the presentation of Abenomics that you made is probably one of the best I have ever heard, so thank you very much.