

ITOH MOTOSHIGE

Professeur émérite, Université de Tokyo et professeur, Université Gakushuin ;
Ancien conseiller du Premier ministre, Japon

Richard COOPER

Itoh ?

Itoh MOTOSHIGE

Merci. Je suis d'accord avec de nombreux points évoqués par les intervenants précédents, aussi j'essaierai d'être sélectif, mais, il est évident que l'économie mondiale connaît un processus d'expansion. Le cours des actions, les chiffres du chômage, ou le taux de croissance, voire simplement la hausse des taux d'intérêt à long terme, sont autant d'éléments qui indiquent où l'économie est en phase d'expansion, mais, nous ne sommes pas ici uniquement pour broser un tableau optimiste, c'est pourquoi je soulèverai simplement trois problèmes. Certains ont déjà été évoqués par d'autres intervenants.

L'un est le taux de croissance très faible. Pas simplement le taux de croissance, mais un taux de croissance potentiel très faible, par conséquent, ce facteur est sans doute très lié à ce que l'on appelle la stagnation séculaire, que sous-tend une productivité très faible. Je ne sais pas de quelle façon la technologie s'y rattache, sans doute est-il trop tôt pour parler de l'influence de l'intelligence artificielle ou de l'Internet des objets, car si l'on analyse les innovations précédentes, il y a de longs intervalles entre le développement de la technologie et la croissance, mais je serai peut-être d'accord sur le fait que d'importants problèmes structurels dans l'économie expliquent ce très faible taux de croissance.

Au Japon, nous avons d'innombrables discussions concernant l'importance croissante de la réforme visant à accélérer la redistribution des ressources, notamment pour le marché du travail, où c'est très important. La redistribution du travail à elle seule ne suffit pas à augmenter le taux de croissance, et, dans le cas du Japon, et peut-être de bien d'autres pays, l'investissement en matière de ressources humaines a été très faible par le passé, ce qui pourrait aussi témoigner des liens entre productivité, et croissance, et de l'importance des échanges commerciaux. La montée du protectionnisme suscite de nombreuses discussions et, c'est vrai, des inquiétudes, mais, dans le même temps, nous pouvons encore entrevoir des perspectives quant au développement d'un régime de libre-échange. Dans le cas du Japon, par exemple, j'espère que le partenariat économique avec l'Europe se conclura d'ici la fin de l'année, ainsi que le TPP, même si les États-Unis s'en sont retirés, mais nous essaierons malgré tout d'aboutir à sa conclusion, sans les États-Unis, d'ici la fin de l'année. Ce type d'avancée est très important de façon à retirer davantage de bénéfices.

Ma deuxième inquiétude, et que d'autres partagent, est le taux très faible d'inflation. En règle générale, une inflation faible est une très bonne chose, mais nous ne devons pas oublier que les grands pays viennent de mettre en œuvre une politique très différenciée d'expansion monétaire, des politiques économiques très stimulantes et un taux d'intérêt très bas, surtout dans le cas du Japon. Comme vous le savez, nous venons d'introduire une politique monétaire expansionniste, le taux de chômage est au plus bas depuis 20 ans, et le cours des actions au plus haut depuis 20 ans. Pour autant, le taux d'inflation s'établit à environ 0, 5 %, les salaires augmentent très lentement, et la hausse de notre PIB implique une baisse spectaculaire de la part salariale dans le PIB. Il doit s'agir une fois de plus de l'effet d'un problème structurel. C'est peut-être une question de technologie ou de mesure, mais nous devons réfléchir plus sérieusement à la question du faible taux d'inflation.

Troisièmement, je crois que Kemal vient d'évoquer l'importance du risque de la dette, et je suis d'accord avec lui, mais je voudrais simplement souligner l'autre aspect : le risque lié aux actifs. Il faut prendre en compte le cours des actions et le prix de l'immobilier. Les prix des valeurs boursières et de l'immobilier sont parmi les plus élevés, peut-être en raison du taux d'intérêt extrêmement bas dans la plupart des pays, et, de ce fait, il est très difficile de dire s'il s'agit d'une bulle ou non. Cependant, dans le cadre du processus de relèvement des taux d'intérêt – qui va se mettre en



place, j'espère – il est fort possible que nous assistions à une chute du prix des actifs après l'ajustement des taux, et la hausse des taux d'intérêt est un important processus pour la normalisation de l'économie mondiale. Cependant, cette hausse des taux est un processus très difficile, si nous espérons simplement une sorte de réaction au prix des actifs, il nous faut donc la surveiller avec la plus grande attention. Je vous remercie.

Richard COOPER

Merci beaucoup.