



Tokyo. La montée des inégalités due à une stagnation des salaires tire la demande vers le bas.

COMPARAISON L'Europe, qui craint d'être engagée dans une décennie perdue « à la japonaise », gagnerait à éviter la mauvaise gestion des crises menée par Tokyo.

Les leçons économiques de l'empire du Soleil-Levant

Un spectre hante l'Europe, celui de se trouver dans une situation de stagnation à la japonaise. Aussi est-il important de bien comprendre ce qui se passe dans ce pays depuis l'éclatement de sa crise boursière et financière des années 1990. C'est ce

que proposent deux économistes, Sébastien Lechevalier et Briec Monfort, dans une étude récente.

Le Japon n'a pas connu une mais trois crises bancaires, qui se sont étalées entre 1994 et 2003. Le gouvernement japonais a choisi de pa-

rier sur une amélioration graduelle de la situation de ses banques via une reprise économique... qui ne viendra pas. Sans surprise, les banques étaient réticentes à assumer leurs pertes. Mais le gouvernement n'a pas souhaité provoquer un assainissement des comptes des banques accompagné d'une recapitalisation publique, une mesure de soutien mal perçue par le public. Ainsi, la mauvaise gestion de la crise bancaire représente l'une des causes des problèmes de croissance de l'économie japonaise. Si l'Europe n'a pas suivi la même voie, la recapitalisation de ses banques a été trop tardive, selon les auteurs.

Autres pistes pour comprendre les problèmes japonais : la combinaison de chocs exogènes (deux tremblements de terre en 2008 et en 2011) et d'une absence de coordination des politiques monétaires et budgétaires. L'Europe connaît le même problème dans le deuxième cas. La politique économique japonaise a ainsi souvent été à contre-courant.

Trois problèmes structurels

Les difficultés de l'économie japonaise tiennent également à des obstacles structurels qui réduisent son potentiel de croissance. Il y a d'abord le ralentissement de la croissance démographique. Il y a aussi la difficulté à passer des innovations fondamentales aux innovations de produits et à diffuser l'innovation dans l'économie. Enfin, la montée des inégalités, résultat d'une segmentation du marché du travail qui s'est accompagnée d'une stagnation des salaires, tire la demande interne vers le bas.

De nombreux économistes pensent que l'Europe est également engagée dans une dynamique de stagnation pour les décennies qui viennent. C'est pourquoi, soulignent les auteurs en fin d'ouvrage, il ne faut jamais attendre un retour mécanique de l'activité. Face à un risque de déflation, les pouvoirs publics doivent se coordonner pour agir, et cela sans hésiter.

■ Christian Chavagneux

en savoir plus

L'actualité des études

► **Quel a été l'impact de la pose de câbles sous-marins de communication sur le marché mondial des changes ?**

Telle est la question originale à laquelle répond une étude de la Banque centrale européenne. Le résultat est clair : la possibilité de réaliser des transactions rapidement n'importe où dans le monde a favorisé les plus grands centres financiers. L'innovation technologique représentée par les câbles en fibre optique posés entre 1989 et 2002 a diminué les coûts des transactions internationales de 80 % et provoqué une hausse de 20 % du *trading offshore* de devises, c'est-à-dire d'échange d'une monnaie en dehors de son territoire d'origine. Londres y a gagné une progression d'un tiers de sa part de marché mondiale.

A consulter sur www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwp/cebwp1889.en.pdf

► **En 2015, le Luxembourg a été la première destination des investissements internationaux passant par des sociétés écrans.**

Les données de la CnuCED, qui a étudié la localisation des profits des entreprises issues des 26 plus grands pays développés, soulignent que ce sont pourtant les Pays-Bas qui représentent le premier lieu de localisation des profits de ces entreprises. Le Luxembourg arrive en quatrième position avec un total de profits enregistrés équivalents à 114 % de son PIB ! Le chiffre monte à 779 % pour les Bermudes et à 875 % pour les îles Caïmans ! Le résultat de transferts artificiels de bénéfices qui donnent une image faussée de la mondialisation.

A consulter sur http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2_en.pdf

► **Leçons de l'expérience japonaise. Vers une autre politique économique ?**, par Sébastien Lechevalier et Briec Monfort, Editions rue d'Ulm-Cepremap, 2016.