

JAPON

Le Japon a réagi au ralentissement de la croissance en adoptant à la fin de 2010 deux trains de mesures budgétaires, qui soutiendront l'activité en 2011, où le taux de croissance annuel devrait atteindre 1¾ pour cent. Tandis que l'effet de cette relance budgétaire se dissipera, une demande intérieure privée plus forte, étayée par l'amélioration de la situation du marché du travail et le niveau élevé de rentabilité des entreprises, soutiendra l'expansion économique jusqu'à la fin de 2012. Néanmoins, la déflation devrait perdurer, le chômage demeurant supérieur à son niveau d'avant la crise.

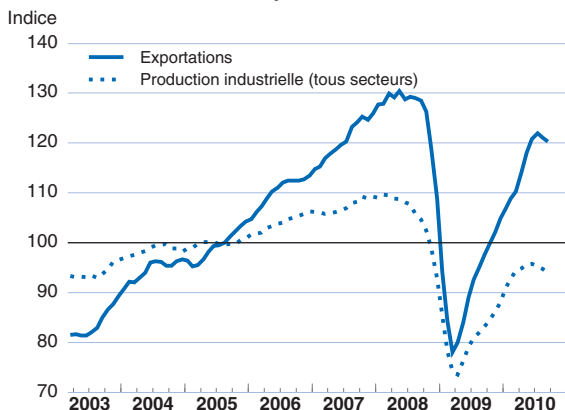
Dans la mesure où les prévisions de dette publique brute pour 2011 sont supérieures à 200 % du PIB, un assainissement budgétaire plus ambitieux que celui actuellement prévu pour 2011 et 2012 serait de mise. Il faut au minimum éviter toute nouvelle mesure de relance budgétaire et limiter les dépenses publiques en 2011-12 conformément à la Stratégie de gestion budgétaire. Une augmentation des recettes fiscales est nécessaire pour atteindre l'objectif de réduction de moitié du déficit budgétaire primaire d'ici à l'exercice 2015, par rapport à son niveau de l'exercice 2010. La Banque du Japon devrait immédiatement mettre en œuvre des mesures d'assouplissement quantitatif plus ambitieuses pour détendre les conditions monétaires, compte tenu de l'enracinement de la déflation, et poursuivre cette politique jusqu'à ce que l'inflation sous-jacente soit redevenue nettement positive. La Nouvelle stratégie de croissance, annoncée par le gouvernement en juin 2010, devrait être axée sur le renforcement des gains de productivité, en particulier dans les secteurs non manufacturiers.

Bien que la reprise consécutive à la crise ait marqué une pause à la mi-2010...

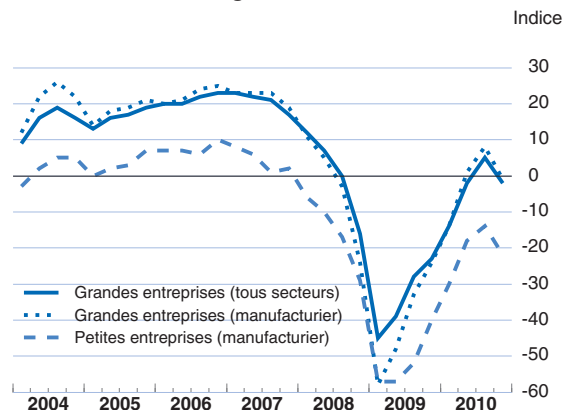
Les exportations, qui ont constitué le principal moteur de la reprise consécutive à la pire récession qu'ait connue le Japon depuis la Seconde Guerre mondiale, ont marqué le pas à la mi-2010, en raison du fléchissement des expéditions à destination de l'Asie, notamment de la Chine. En outre, l'appréciation de 13 % du yen en termes effectifs depuis avril 2010 a réduit les parts de marché mondiales du Japon.

Japon

La croissance des exportations et de la production industrielle perd de la vitesse¹



La confiance des entreprises montre des signes de faiblesse²



1. Les données sont une moyenne mobile sur trois mois des volumes exprimés en indice (2005=100) et désaisonnalisés.

2. Indice de diffusion des conditions dans l'industrie "favorables" moins "non favorables" d'après l'Étude Tankan.

Source : ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie; Banque du Japon.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932352823>

Japon : **Emploi, revenu et inflation**

Pourcentages de variation


	2008	2009	2010	2011	2012
Emploi	-0.4	-1.6	-0.4	0.1	-0.3
Taux de chômage ¹	4.0	5.1	5.1	4.9	4.5
Rémunération des salariés	0.7	-4.0	1.4	1.2	0.7
Coûts unitaires de main-d'œuvre	1.9	1.3	-2.2	-0.6	-0.6
Revenu disponible des ménages	-0.2	-2.0	1.0	0.3	1.0
Déflateur du PIB	-0.8	-0.9	-1.8	-0.8	-0.8
Indice des prix à la consommation ²	1.4	-1.4	-0.9	-0.8	-0.5
IPC sous-jacent ³	0.1	-0.6	-1.3	-0.9	-0.5
Déflateur de la consommation privée	0.4	-2.2	-1.7	-0.7	-0.8

1. En pourcentage de la population active.

2. Calculés comme la somme des indices trimestriels corrigés des variations saisonnières pour chaque année.

3. Indice global hors alimentation et énergie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

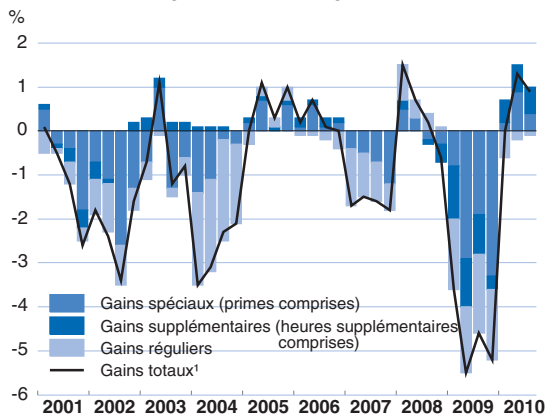
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932354362>

L'affaiblissement de la demande extérieure s'est accompagné d'un ralentissement de la demande intérieure, sur fond de dissipation des effets de la relance budgétaire de 2008-09. La consommation privée a été stable au second trimestre, même si elle a rebondi fortement au troisième trimestre en partie grâce à un sursaut des ventes d'automobiles avant l'expiration de mesures d'incitation à l'achat de véhicules sobres en énergie en septembre 2010. L'atonie des exportations et de la demande intérieure a donné un coup d'arrêt au redressement de la production industrielle, qui reste inférieure de 14 % environ au sommet qu'elle avait atteint avant la crise. L'amélioration marquée de la confiance des agents économiques touche à sa fin, les entreprises anticipant une dégradation

Japon

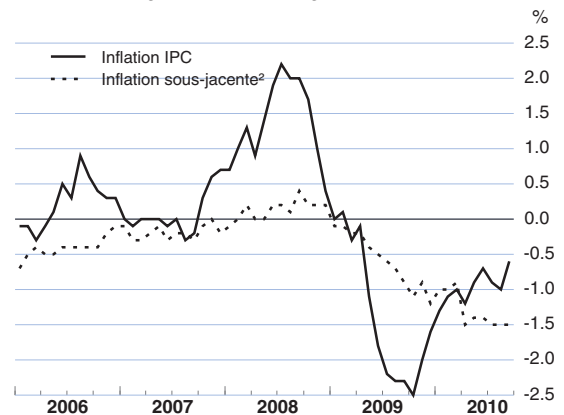
La croissance des salaires devient positive

Pourcentage de variation en glissement annuel



La déflation devient persistante


Pourcentage de variation en glissement annuel



1. Gains totaux de tous travailleurs, primes comprises.

2. Correspond à la définition de l'inflation sous-jacente de l'OCDE.

Source : ministère de la Santé, du Travail et de la Protection sociale; ministère de l'Intérieur et des Communications.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932352842>

Japon : Indicateurs financiers

	2008	2009	2010	2011	2012
Taux d'épargne des ménages ¹	2.3	2.2	2.7	2.8	3.1
Solde financier des administrations publiques ²	-2.1	-7.1	-7.7	-7.5	-7.3
Balance des opérations courantes ²	3.3	2.8	3.4	3.7	3.7
Taux d'intérêt à court terme ³	0.7	0.3	0.2	0.2	0.2
Taux d'intérêt à long terme ⁴	1.5	1.3	1.1	1.2	1.7


1. En pourcentage du revenu disponible.

2. En pourcentage du PIB.

3. Certificats de dépôt de 3 mois.

4. Obligations d'État à 10 ans.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932354381>

de la conjoncture au dernier trimestre de 2010 et la confiance des consommateurs ayant commencé à fléchir.

... les nouvelles mesures de relance budgétaire et la demande privée soutiennent la croissance

Néanmoins, un certain nombre de facteurs devraient empêcher une rechute de l'économie japonaise. Premièrement, le gouvernement a adopté en septembre et octobre 2010 des plans de relance budgétaire, d'une ampleur de 0.2 et 1.1 % de PIB respectivement. Ces trains de mesures renforcent les dépenses de travaux publics, les aides à l'investissement dans les activités à faible intensité de carbone, les aides

Japon : Demande et production

	2009	2010	2011	2012	Quatrième trimestre		
					2010	2011	2012
	Prix courants trillion de ¥	Pourcentages de variation annuelle, en volume (prix de 2000)					
Consommation privée	282.7	2.4	1.0	1.4	1.7	1.1	1.5
Consommation publique	93.6	1.6	1.7	0.3	1.7	1.2	0.1
Formation brute de capital fixe	98.0	-0.1	3.2	2.3	3.4	1.9	3.7
Secteur public ¹	20.3	-1.5	-1.9	-10.9	0.4	-11.6	-3.3
Secteur privé : résidentiel	13.6	-7.3	4.5	6.1	3.8	5.0	7.1
Secteur privé : autres	64.0	1.8	4.6	5.5	4.3	5.5	4.8
Demande intérieure finale	474.2	1.7	1.6	1.4	2.0	1.3	1.7
Variation des stocks ²	- 1.4	0.0	0.0	0.0			
Demande intérieure totale	472.9	1.7	1.6	1.4	2.4	1.3	1.7
Exportations de biens et services	59.5	25.4	6.7	5.8	17.0	5.5	5.9
Importations de biens et services	58.1	10.5	6.6	6.5	11.7	5.4	7.0
Exportations nettes ²	1.4	1.9	0.1	0.0			
PIB aux prix du marché	474.3	3.7	1.7	1.3	3.3	1.3	1.6


Note : Les comptes nationaux étant basés sur des indices chaîne officiels, il existe donc un écart statistique dans l'identité comptable entre le PIB et les composantes de la demande réelle. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE: Sources et méthodes*, (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

Des prévisions trimestrielles détaillées sont disponibles dans l'annexe statistique pour les sept pays principaux, la zone euro et l'ensemble de l'OCDE.

1. Y compris les entreprises publiques.

2. Contributions aux variations du PIB en volume (en pourcentage du PIB en volume de l'année précédente), montant effectif pour la première colonne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.


StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932354400>

Japon : Indicateurs extérieurs

	2008	2009	2010	2011	2012
Milliards de \$					
Exportations de biens et services	853.7	637.6	843.9	941	989
Importations de biens et services	847.6	621.9	774.6	865	922
Balance commerciale	6.1	15.7	69.3	77	67
Solde des invisibles	151.3	126.5	121.4	142	154
Balance des opérations courantes	157.4	142.2	190.8	219	221
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	1.6	- 23.9	25.4	6.7	5.8
Importations de biens et services en volume	1.2	- 16.7	10.5	6.6	6.5
Résultats à l'exportation ¹	- 2.4	- 16.6	8.5	- 3.5	- 4.0
Termes de l'échange	- 9.1	11.2	- 6.3	- 0.1	- 0.8

1. Ratio du volume des exportations sur le marché correspondant pour le total des biens et services.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 88.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932354419>

à la garde d'enfants ainsi que les dépenses liées au marché du travail, et prévoient des subventions pour l'achat de logements et d'équipements économes en énergie. S'agissant de la demande privée, la rentabilité des entreprises est élevée, ce qui étaye leurs investissements. En outre, le taux de croissance nominale des salaires est devenu positif au deuxième trimestre de 2010 pour la première fois depuis deux ans, l'ampleur des bénéfices réalisés ayant débouché sur une hausse des primes et les entreprises ayant accru leur recours aux heures supplémentaires. Cela étant, l'emploi s'inscrivait en recul de près de 1 % en glissement annuel au premier semestre de 2010, ce qui se traduisait par la persistance d'un taux de chômage élevé de 5 % environ, et d'un faible ratio offres/demandes d'emploi, situé aux alentours de 0.5. Compte tenu de l'ampleur du volant de ressources inutilisées qui subsiste dans l'économie, le taux d'inflation sous-jacente s'est dégradé pour s'établir à -1.5 % environ (en glissement annuel) depuis avril, même si cette déflation était imputable à hauteur de ½ point de pourcentage à la suppression des droits de scolarité dans le deuxième cycle de l'enseignement secondaire. En outre, les prix des actifs diminuent ; le prix moyen des terrains à usage résidentiel a reculé de 3.4 % en glissement annuel au mois de juillet 2010, enregistrant sa 19^e baisse annuelle d'affilée, tandis que l'indice des cours des actions a baissé de 15 % depuis avril, reflétant, au moins en partie, les inquiétudes suscitées par le yen fort.

**Alors que la relance
budgétaire va être suivie
d'un gel des dépenses
en 2011-12,...**

La Stratégie de gestion budgétaire de juin 2010 vise à stabiliser et, à terme, réduire le ratio dette publique/PIB, qui devrait atteindre 211 % du PIB d'ici à 2012. L'objectif à moyen terme est de réduire de moitié le déficit budgétaire primaire des administrations centrale et locales en pourcentage du PIB entre les exercices 2010 et 2015. Les prévisions annexées à cette Stratégie – qui ne tiennent pas compte des deux derniers trains de mesures budgétaires – mettent en avant une estimation de déficit primaire pour l'exercice 2010 de 6.4 % du PIB, ce qui implique une

amélioration de 3.2 points de PIB au cours des cinq années à venir. Pour que cet objectif soit atteint, les dépenses des administrations centrale et locales (hors amortissement de la dette et charges d'intérêts) sur les exercices 2011, 2012 et 2013 ne devront pas excéder leur niveau dans le budget initial de l'exercice 2010.

... une hausse des recettes fiscales sera nécessaire pour atteindre les objectifs budgétaires...

Étant donné que la moitié des fonds représentés par le plan de relance d'octobre doit être dépensée au cours de l'exercice 2011, les prévisions de l'OCDE reposent sur l'hypothèse que les dépenses (de l'ensemble des administrations publiques) de l'exercice 2011 seront légèrement supérieures à celles de l'exercice 2010, avant de refluer en deçà de ce niveau au cours de l'exercice 2012. Sur la base de ces hypothèses, on table sur une diminution du déficit primaire des administrations publiques de 7½ pour cent du PIB environ en 2010 à 6¼ pour cent en 2012 (sachant que ces soldes budgétaires sont estimés pour l'année civile, hors éléments exceptionnels), qui correspond peu ou prou à l'objectif de réduction du déficit de la Stratégie. Néanmoins, compte tenu du vieillissement démographique et du large consensus qui prévalent quant à la nécessité d'améliorer la qualité des soins de santé, cette maîtrise des dépenses exigera des coupes importantes dans d'autres catégories de dépenses. De plus, il sera difficile de maintenir le plafonnement des dépenses en 2014 et au-delà, de sorte que des hausses d'impôts seront nécessaires pour atteindre l'objectif de 2015. De fait, la Stratégie prévoit des mesures pluriannuelles en matière de recettes fondées sur une réforme globale de la fiscalité, incluant l'impôt sur la consommation. L'objectif à long terme de la Stratégie est un excédent budgétaire primaire des administrations centrale et locales d'ici à l'exercice 2020, qui permettrait d'enclencher un mouvement de baisse du ratio dette publique/PIB pendant les années 2020.

... et la banque centrale a pris de nouvelles initiatives pour soutenir la croissance

La Banque du Japon a réduit son taux d'intérêt directeur, pour lequel le niveau de 0.1 % fixé en décembre 2008 a été remplacé par une fourchette de zéro à 0.1 % en octobre 2010. En outre, elle a mis en place un certain nombre de dispositifs pour fournir des liquidités supplémentaires à l'économie : i) en juin 2010, elle a décidé d'accorder jusqu'à 3 000 milliards de yen (soit 0.6 % du PIB) de prêts à un an au taux directeur aux établissements financiers, afin qu'ils octroient des crédits aux entreprises opérant dans des « secteurs de croissance » ; ii) en août 2010, elle a créé un second dispositif de financement à taux fixe, qui permettra aux établissements financiers d'emprunter des fonds au taux directeur pour une durée de six mois, à concurrence d'un montant global de 10 000 milliards de yen (2 % du PIB) ; et iii) en octobre 2010, elle a annoncé la mise en place d'un fonds de 5 000 milliards de yen (1 % du PIB) destiné à financer l'acquisition d'actifs à risque, notamment d'obligations de sociétés et de billets de trésorerie. Néanmoins, l'assouplissement quantitatif ayant eu lieu depuis 2008 demeure d'une ampleur nettement inférieure à celle des mesures de ce type prises par d'autres grandes banques centrales. De plus, la Banque du Japon s'est engagée à maintenir

ces dispositifs en place uniquement jusqu'à ce qu'elle prévoie un retour à la stabilité des prix, et non jusqu'à ce que cette stabilité soit effectivement constatée. Enfin, les autorités sont intervenues sur le marché des changes le 15 septembre 2010 à hauteur de 2 100 milliards de yen (0,4 % du PIB) pour la première fois depuis six ans. Cette intervention a immédiatement fait baisser la monnaie japonaise par rapport au dollar de près de 4 %, et provoqué un redressement des cours des actions. Au début d'octobre, toutefois, le taux de change était remonté au-dessus du niveau auquel il s'établissait avant cette intervention.

L'expansion économique devrait se poursuivre jusqu'à la fin de 2012

La croissance de la production devrait ralentir en 2011, sur fond de dissipation des effets de la relance budgétaire. Néanmoins, la demande intérieure privée devrait étayer la reprise, la croissance de la production atteignant 1¼ pour cent à la fin de 2012. La poursuite de la progression des salaires et une baisse du taux de chômage aux alentours de 4½ pour cent devraient probablement soutenir la consommation privée. L'investissement des entreprises, dont le poids relatif en pourcentage du PIB a diminué de près de 3 points depuis la crise de 2008, devrait constituer une deuxième source de croissance. Le relatif dynamisme de la demande intérieure privée sera compensé en partie par la réduction des dépenses publiques dans le cadre de la Stratégie de gestion budgétaire, tandis que le Japon perdra sans doute des parts de marché à l'exportation compte tenu de la force du yen. Le rythme de la reprise ne sera pas suffisamment rapide pour combler l'écart de production d'ici à 2012, de sorte que le Japon restera en proie à la déflation.

Les risques qui pèsent sur ces perspectives tiennent dans une large mesure à la politique budgétaire, à la demande extérieure et au yen

Une certaine incertitude subsiste quant à la manière dont la limitation des dépenses publiques sera répartie par catégorie, et quant à son impact sur la croissance en 2011-12. Néanmoins, ce resserrement budgétaire va ralentir la montée du ratio dette publique brute/PIB, qui est déjà le plus élevé jamais observé dans la zone OCDE, et limiter en conséquence la vulnérabilité du Japon face à une hausse des taux d'intérêt à long terme. Sur le plan extérieur, la croissance est particulièrement sensible à l'évolution du taux de change. Une poursuite de l'appréciation du yen pourrait freiner encore la croissance des exportations, et amener les entreprises à transférer leurs investissements et leurs embauches à l'étranger.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 2

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-2-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2010), « Japon », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2010 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2010-2-5-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.