

Dettes stratosphérique et équilibre économique et social

Le paradoxe japonais

Le Japon offre un exemple très paradoxal en matière de dette publique. Après vingt-cinq ans de progression, cette dette atteint 250 % du PIB. Cette dette phénoménale n'empêche pas les Japonais de vivre plus ou moins bien. Leur PNB par habitant, en parité de pouvoir d'achat, est proche de celui de la France, ils ne connaissent pas le chômage (taux de chômage de 3 %) et ils ont accumulé des années d'excédents de commerce extérieur. Le Japon dispose du deuxième montant mondial de réserves de change, et il a le troisième PIB mondial derrière les États-Unis et la Chine, qui l'a dépassé en 2010. Le dynamisme des firmes japonaises est bien connu, le rythme de leurs innovations se poursuit et les Japonais ont déposé chez eux plus de 250 000 brevets¹, autant que les Américains aux États-Unis, cinq fois plus que les Européens en Europe. La part de son industrie dans le PIB, avec 19 % en 2014, est loin devant celle de la France ou du Royaume Uni (environ 10 %).

À regarder le Japon, tout porte à croire que l'on peut vivre assez bien avec une dette qui paraît stratosphérique rapportée au PIB. Le FMI sait que le Japon ne repaiera jamais sa

1. OMPI, 2013.

MARC HUMBERT
Centre de recherches
sur la culture japonaise de Rennes

dette, selon le sens que l'on donne à ce mot². Si on prend les chiffres du FMI de l'an dernier, pour que la dette du Japon tombe à 80 % du PIB en 2030, il faudrait qu'au lieu d'un déficit public d'environ 6 % sur le budget primaire (avant paiement du service de la dette), le gouvernement obtienne 5,6 % d'excédent à partir de 2020. Si le Japon s'aventurait sur ce chemin, il serait condamné à la déflation et à la récession. Mais il est aussi de notoriété publique que si le Japon peut se permettre de ne pas repayer sa dette, c'est parce que, jusqu'à aujourd'hui, la dette japonaise est détenue à plus de 90 % par des résidents japonais.

Il suffit de se prêter à une projection contre-factuelle pour saisir à quel point il est urgent pour les Japonais de ne pas mettre la réduction de la dette

2. Cf. Les chroniques régulières de Martin Wolf dans le *Financial Times* (par exemple « Does Japan really have a public debt problem ? », *Financial Times*, 13 juin 2010 ou « Warnings from Japan for the Eurozone », *Financial Times*, 4 novembre 2014).

à l'agenda des politiques économiques. Cela voudrait dire, par exemple, augmenter les impôts. Parmi les impôts levés au Japon, le taux de la TVA, de l'ordre de 5 %, est, en comparaison avec les pays européens, éminemment faible. Lorsque le Japon a essayé de relever sa TVA à 8 % en avril 2015, une petite récession s'est déclenchée. Ceci illustre le blocage de la situation japonaise, et par suite l'impossibilité d'une politique dédiée au remboursement et à la réduction de la dette par le Gouvernement. Mais cette illustration ne vaut pas démonstration. Les blocages tiennent aussi à la façon dont les trois soldes clés (solde budgétaire, solde extérieur et le solde entre l'épargne et l'investissement) sont reliés depuis longtemps au Japon.

Les trois soldes à l'œuvre

La dette est le produit immédiat du déficit résultant de l'écart entre les dépenses gouvernementales (G) et les recettes, c'est-à-dire les impôts et taxes (T) levés par le gouvernement sur l'activité économique. Le déficit ou l'excédent, le solde budgétaire (G-T) suit le cours de l'activité économique : les impôts diminuent le revenu (R) que la population peut consommer (C) ou épargner (S). L'épargne est une part du revenu qui est soustraite au circuit économique. Les emplois du revenu portent à la fois sur l'offre de la production nationale (P) et sur l'offre de la production importée (M). Face à cette offre, les dépenses sont celles de biens de consommation, de biens d'investissement (I), de dépenses publiques du gouvernement (G) et de l'étranger (X).

Tout cela doit s'équilibrer sur le plan comptable : l'offre globale nationale et

étrangère (P+M) est égale à la demande globale nationale et étrangère

$$(C+I+G+X).$$

$$P+M=C+I+G+X$$

soit encore

$$P = C+I+G+(X-M)$$

Et le revenu (R) (R=C+S+T) est égal à la production P, c'est-à-dire R=P soit

$$P=C+S+T.$$

Si on rapproche les deux expressions de P, on peut écrire

$$C+I+G+(X-M)=C+S+T$$

On obtient ainsi la relation entre les trois soldes clés :

$$(X-M)=(S-I)-(G-T).$$

C'est-à-dire que le solde extérieur (X-M) est nécessairement égal à l'excédent d'épargne (S-I) diminué du déficit budgétaire (G-T). Les trois sont bien liés.

S'il y a un excédent extérieur

$$(X-M) > 0$$

alors il faut un excédent de (S-I) sur (G-T).

Supposons un budget équilibré, c'est-à-dire (G-T)=0. Pour respecter l'égalité comptable entre les soldes, il faut alors un excès d'épargne sur l'investissement [(S-I) > 0]. Mais cela n'est possible que si l'épargne s'accroît, c'est-à-dire que la consommation diminue ou/et que l'investissement diminue. Si la consommation diminue ou/et que l'investissement diminue, cela se traduit par une chute de la demande nationale globale, de la dépense nationale. C'est une incitation à réduire la production pour les entreprises, et partant, une contraction du produit national. Pour continuer à croître, l'économie japonaise doit vendre à l'étranger, c'est-à-dire faire croître l'excédent extérieur, ou/et faire du déficit extérieur pour compenser la chute de la demande de consommation et des investissements. C'est ainsi que

le Japon a choisi l'endettement pour éviter la récession, et de manière accélérée à partir des années 1990.

L'évolution historique

En 1990, les trois soldes clés s'équilibraient. Le Japon avait connu depuis 1960 une forte croissance tirée par les exportations industrielles. La situation était viable car l'épargne des ménages était très forte, de l'ordre de 20 % en moyenne sur 1975-1984, ce qui étonnait les analystes. Dans le même temps les entreprises investissaient et exportaient. En 1980, la dette publique représentait 50 % du PIB ; en 1990 elle n'atteignait guère plus de 60 %. Après 1990, la dette s'accroît et poursuit son envol, le commerce extérieur reste excédentaire mais l'économie intérieure entre en crise ouverte pour près de dix ans.

Que s'est-il passé ? Le Japon a connu le *climax* de son impact sur le monde industriel au milieu des années 1980. Les firmes japonaises florissantes investissent en Europe et aux États-Unis, là où les entreprises locales peinent et licencient. Le modèle de gestion à la japonaise devient le standard de référence (du « *just in time* » au « *lean management* »). Ses firmes sont des *leaders* mondiaux dans l'acier (Nippon Steel), dans l'automobile (Toyota), ou encore dans l'électronique (grand public avec Sony et son *walkman* en 1979 ou industriel avec Fujitsu-Fanuc et la robotisation). Après avoir rattrapé les PIB européens, le PIB japonais se rapproche de celui des États-Unis et Ezra Vogel publie en 1979 : *Japan as Number One*, un ouvrage qui devient un *best-seller* mondial.

L'euphorie a alimenté une bulle spéculative en bourse – l'indice Nikkei

au cours des années 1980 a été multiplié par six – et dans l'immobilier dont les prix flambent. Il advint ce qui arrive aux bulles, avec son éclatement à la fin de l'année 1989. L'indice Nikkei chute brutalement et les prix de l'immobilier s'effondrent (ils sont à présent aux niveaux de 1983). La bulle venait de l'euphorie, de la politique monétaire et de l'appréciation du yen imposée par les États-Unis (accords du Plaza de 1985). Pour maintenir leur compétitivité extérieure, les entreprises japonaises investissent en empruntant alors à des taux très élevés. Elles se financent moins par des prêts bancaires, plus sur les marchés financiers, alors en développement au Japon. Les banques font des prêts à l'économie, des prêts immobiliers et des prêts garantis sur de l'immobilier. Tant que les prix des terrains montent, tout va bien. L'éclatement de la bulle a entraîné une spirale déflationniste. Les emprunteurs ne peuvent plus payer leurs intérêts et leurs dettes ; les banques détiennent des créances douteuses. L'État colmate quelques brèches, mais en 1999 le système financier s'effondre. Toutes les sociétés de crédit immobilier font faillite ainsi que de nombreuses banques et sociétés de crédit à la consommation.

Si le gouvernement japonais n'avait pas laissé volontairement s'accumuler des déficits budgétaires, la contraction de l'économie aurait aggravé la crise. Tous les analystes économiques ne sont pas cet avis. Mais le libéral Martin Wolf, chroniqueur du *Financial Times*, a lui-même reconnu : « Sans les déficits budgétaires, le pays serait tombé en dépression au lieu d'une longue période de faible demande. L'alternative aurait été d'accroître le surplus extérieur, mais cela aurait impliqué un

taux de change plus faible. Les États-Unis seraient sûrement devenus fous furieux³ ». Pour relancer l'activité, le gouvernement a également essayé de baisser les taux d'intérêt sur ses bons pour que les entreprises, au lieu d'y placer leurs liquidités éventuelles, investissent dans l'économie réelle malgré les difficultés. Les taux d'intérêt sur les emprunts d'État japonais à 10 ans sont descendus sous les 3 % (ils étaient à plus de 6 % en 1990). Ce fut peine perdue, car les entreprises épargnant plus qu'elles n'investissent, ont pris le relais des ménages qui quant à eux épargnaient de moins en moins. Après impôts, paiements des intérêts et des dividendes, ce qui reste aux entreprises n'est pas investi en totalité et le solde (S-I) montre un excès d'épargne privée. Cette situation rend nécessaire pour l'équilibre global avec excédent extérieur, le maintien de déficits budgétaires comme le montre la contrainte comptable d'équilibre des soldes expliquée plus haut.

Ce qui fut fait. À partir de 2012, le gouvernement de Shinzo Abe apporte en outre une autre conception de la politique économique. Sa première composante était un plan de relance économique, en particulier de la construction, vieille pratique de ce Parti libéral démocratique (PLD), parti néo-conservateur qui avait été au pouvoir presque sans interruption de 1955 à 2009. Le PLD gagnait les élections en arrosant ses circonscriptions avec des routes, ponts et autres infrastructures. L'aile plus libérale du parti, au pouvoir de 2001 à 2006, avait tourné le dos à ces pratiques pour suivre, vingt ans après Reagan, la mode américaine. Quand le DPJ,

Parti démocrate du Japon, de centre gauche, est parvenu en 2009 à renverser la domination du PLD, ce fut sur le slogan « passons du béton au peuple ». Il promettait de s'intéresser aux questions sociales au lieu de distribuer des contrats à des entreprises de construction. En 2012, la relance décidée par Abe profite donc à la clientèle traditionnelle du PLD et soutient une petite croissance. Abe augmente également les dépenses militaires.

Le deuxième volet de sa politique projette un assouplissement monétaire pour sortir de la déflation. Mais la banque centrale du Japon, forte de son indépendance, résiste. À la faveur de la nomination d'un nouveau gouverneur (mars 2013), Abe parvient à faire afficher l'objectif d'un taux d'inflation de 2 % et obtient une politique d'assouplissement monétaire. Dans le même temps, il continue à laisser le yen se déprécier pour la compétitivité des entreprises mise à mal par un taux surévalué. Cela semble promettre une petite croissance et, en avril 2014, Abe relève la TVA⁴ mais avec un effet récessif inévitable.

La politique menée monétise la dette publique japonaise. Elle est censée faire monter les prix des actifs, réduire encore plus les taux d'intérêt et stimuler les investissements et les exportations. L'effet potentiel sur l'économie vient des déficits publics qui sont financés par la création de monnaie par la banque centrale, en toute indépendance offi-

4. Le principe avait été décidé en 2012 avec le soutien du PLD et de Abe, par un vote organisé par Yoshihiko Noda, premier ministre du PDJ qui, en échange de ce soutien, avait promis d'appeler à des élections législatives, ce qui fut fait. Cela permit à Abe de gagner et de devenir premier ministre avec la charge de mettre en œuvre cette hausse de TVA.

3. *Financial Times*, 12 janvier 2010.

cielle, mais néanmoins sous la pression du gouvernement Abe. En effet, elle détient en 2013 70 % des emprunts d'État et de la dette publique japonaise. En théorie elle devrait les revendre plus tard (comme la FED ou la BCE, mais avec la différence que les en-cours de ces dernières n'étant que de 20 %, leur revente est concevable). Or, on ne peut l'y contraindre et elle pourrait les garder indéfiniment, voire les renouveler quand ils arriveront à échéance. Bref, la dette du gouvernement japonais est détenue par les résidents japonais qui n'en touchent pas de rémunération : les taux sont désormais négatifs. Elle ne sera jamais remboursée, mais cela permet à l'économie de continuer à fonctionner et le Japon n'a cure des notations de l'agence *Fitch* ou autre *Moody's*.

La montée des inégalités sociales malgré l'endettement public

Au regard de sa dette, la situation du Japon est paradoxale, alors que la taille du budget de l'État y est modeste. En 2013, le budget de l'État ne représente toujours que 42,5 % du PIB pour 57 % en France. Quand, en 1990, la dette faisait 60 % de son PIB, les dépenses sociales ne comptaient que pour 11 % du PIB. À la même date, elles atteignaient 25 % en France (données OCDE). La dette publique de base au Japon a donc été constituée non pour des dépenses sociales, mais pour des dépenses générales à 37 % (éducation, sciences, défense nationale) et à 34 % des dépenses de travaux publics et d'aides aux collectivités locales selon le schéma de fonctionnement du PLD rappelé plus haut. Cette caractéristique va pour partie disparaître pour deux raisons.

La première tient à la volonté du pôle le plus libéral du PLD de réduire

les dépenses publiques. La deuxième est la montée nécessaire des dépenses sociales dues au vieillissement de la population. Au Japon, 26 % de la population ont plus de 65 ans, contre 19 % en France. Cette population recourt davantage aux services de santé et il faut lui verser des pensions de retraite. Les dépenses sociales passent ainsi de 11 % du PIB dont 5 % pour les dépenses de vieillesse à 23 % en 2011, dont 10 % pour la vieillesse. En France on est à cette date à 31 % de dépenses sociales dont 14 % pour la vieillesse.

On voit que l'endettement n'a pas eu pour objet de mener une quelconque politique sociale alors que les suites de l'éclatement de la bulle ont fait monter les inégalités sociales et que sont apparus des signes importants d'exclusion sociale⁵. La montée de la dette n'a donc pas eu pour effet d'enrayer ou de compenser ces phénomènes. Pourtant ces inégalités et cette absence de redistribution n'ont provoqué ni grogne sociale ni mouvements sociaux.

Cette situation de calme social tient à un système « d'équilibre social » particulier, instauré par le même parti au pouvoir pendant plus de cinquante ans, le PLD. Il avait été contesté en 2009, mais dès 2012, ce système est restauré par Abe. C'est un système paternaliste nationaliste, consensualiste autour du personnage de l'empereur dont la popularité reste importante. L'État protecteur, constructeur d'infrastructures, s'appuie sur des entrepreneurs paternalistes. À partir des années 1960, les revenus des salariés grimpent vivement, les jeunes étudient et trouvent un emploi

5. Voir l'ouvrage que j'ai coordonné avec mon collègue Yoshimichi Sato et publié en 2011 : *Social exclusion. Perspectives from France and Japan*, Melbourne, TransPacificPress.

dès la sortie des écoles et des universités. Il n'y a pas de chômage, la croissance profite à tous, et les ménages épargnent et investissent dans l'immobilier. Mais la crise sera aussi la leur et, alors que la population vieillit et prend sa retraite, les années 1990 sont aussi celles de la stagnation des salaires. Le DPJ, au pouvoir en 2009, s'inquiète de la faible natalité. Il voudrait accroître le nombre de crèches et augmenter l'allocation offerte pour élever un enfant. Il s'efforce de mener une politique sociale pour les plus défavorisés. Il ne réussit pas pour autant à mobiliser la population autour de ses projets sociaux⁶ et lors de l'élection générale de 2012, il perd le pouvoir au profit du PLD. Les Japonais se sont abstenus à 41 %, c'est-à-dire que le PLD est revenu au pouvoir avec une minorité de Japonais ayant voté pour lui. Mais la majorité accepte l'espoir du retour de la croissance et du grand Japon qu'Abe promet. On observe une sorte d'acceptation sociale des évolutions.

La stabilité sociale et l'ordre de la dette

Pour comprendre cette attitude il faut se rappeler que le Japon moderne n'a pas été le résultat de mouvements sociaux d'émancipation mais qu'il est le produit d'une rotation des élites réorganisant le pays face à la menace occidentale formulée en 1852. Des mouvements sociaux ouvriers dans l'industrie naissante ont été contenus par l'oligarchie politico-économique au pouvoir avec une certaine forme de bienveillance paterna-

liste. Après la défaite du Japon en 1945, les États-Unis occupent le pays jusqu'en 1952 et s'efforcent d'y introduire la démocratie. Ils dictent une constitution votée par le parlement japonais en 1946 et toujours en vigueur. Elle n'a pas été discutée par le peuple. Démocratique selon les canons et critères américains, elle a permis en particulier de sortir le Parti communiste japonais de la clandestinité et autorisé le syndicalisme libre et revendicatif.

Le Parti communiste est aujourd'hui présent dans toutes les assemblées élues. À la chambre des députés sur 480 sièges, il en a 8, le Parti socialiste n'en a que 2 et le PDJ du centre gauche en a 57, pour 295 députés au PLD de Abe. Dit autrement, la gauche est très peu représentée au parlement japonais. Du côté des mondes du travail, le taux de syndicalisation n'a cessé de chuter depuis la fin des années 1940 (50 %) : il se situe aujourd'hui sous les 20 % (30 % en 1974). Il y a certes des mobilisations, mais elles n'entraînent pas de manifestations populaires. Les syndicats sont devenus des syndicats d'entreprises « réformistes » qui discutent chaque printemps avec le patronat les évolutions des salaires et des primes pour l'année. Les grèves ont quant à elles disparu depuis 1974, et sont imperceptibles depuis 1990. Plus généralement, les mobilisations organisées des classes populaires sont peu présentes au Japon, que ce soit au travers d'une représentation partisane ou syndicale.

La dégradation de la situation sociale

L'absence de grèves et de manifestations correspond à une acceptation tacite d'une situation de dégradation

6. Le PDJ s'est par ailleurs montré maladroit tant en politique étrangère vis-à-vis des bases militaires américaines à Okinawa que dans la gestion des conséquences du tsunami et surtout de la catastrophe nucléaire de Fukushima.

de la situation sociale⁷. Si les Japonais ne connaissent pas le chômage, ils souffrent cependant d'une précarisation importante. La proportion de salariés sous contrat précaire (employés sans les avantages des employés permanents, temps partiels et contrats courts) est passée en moyenne de 15 % en 1984 à 35 % en 2012⁸, soit de 8 % à 20 % pour les hommes et de 29 % à 53 % pour les femmes.

La conséquence générale de cette précarisation est la montée de la pauvreté relative : en 2009, près de 16 % de personnes sont en dessous de 50 % du niveau de vie médian qui définit le seuil de pauvreté au sens OCDE⁹, contre 8,1 % en France. Par ailleurs le rapport de revenu entre les 10 % les plus riches et les 10 % les plus pauvres, toujours selon l'OCDE en 2009 est de 10,7 au Japon, contre 7,4 en France. En 1980, le Japon était tenu pour un des pays les plus égalitaires parmi les pays industrialisés. Il reste certes loin de la situation américaine mais ces données montrent l'importance de la montée des inégalités et de la pauvreté.

Le découpage temporel est clair quand on regarde l'évolution du nombre de ménages qui doivent vivre avec les allocations de l'État. Leur nombre diminue de 1955 à 1991, passant de 2 millions à 750 000 puis remonte pour

atteindre près de 2 millions en 2009. À l'autre extrême, les hyper-riches n'ont pas la même place qu'aux États-Unis et les hauts dirigeants ont des revenus relativement modestes par rapport aux autres pays industrialisés. Si la dette a sauvé une certaine croissance, elle a de fait été très peu utilisée pour lutter contre la montée des inégalités et de la pauvreté.

Où Abe mène-t-il le Japon ?

Le troisième volet annoncé du programme Abe voulait engager des réformes. Annoncé pour améliorer la performance des entreprises, le gouvernement a lancé en 2015 un plan de soutien de 87 milliards d'euros pour les PME et le taux de l'imposition sur les sociétés a été réduit de 35,6 à 33 %. C'est une politique que l'on peut qualifier de soutien au petit patronat. Il a également obtenu une dépréciation du yen. Pour faire face au vieillissement de la population, il voudrait en appeler à la main d'œuvre immigrée, mais il se heurte là à une réticence de la population alors que le patronat y est plutôt favorable¹⁰. Il s'efforce aussi de promouvoir la participation des femmes à la vie active. Enfin, il a signé en février 2016 l'accord de Partenariat Trans-Pacifique (TPP) avec les États-Unis, semblable au partenariat transatlantique Union européenne/États-Unis (TAFTA), et il est favorable aux investisseurs européens, afin d'accroître l'ouverture de l'économie japonaise. C'est assez paradoxal dans la mesure où le Japon est resté jusque-là un pays plutôt fermé,

7. On n'observe pas non plus de mouvements féministes forts, bien que les inégalités femmes-hommes soient très marquées au Japon. Avec nos grilles de lecture le Japon paraît très patriarcal. Les femmes ont un taux d'activité inférieur à 70 % (en France le taux est de 75 % depuis 2007) avec un plafond de verre très bas : il n'y a presque pas de femmes cadres.

8. L'hebdomadaire *The Economist*, du 4 avril 2015, relevait 40 % de travailleurs non permanents.

9. <http://www.oecd.org/social/income-distribution-database.htm>

10. Voir mon article dans *Le Monde diplomatique*, de juin 2015, « Immigration choisie à la japonaise ».

en particulier aux investissements directs venant de l'étranger (le cas Renault-Nissan est exceptionnel). En effet, depuis 1995, comme par le passé, les données de l'OCDE montrent que le Japon reçoit moins de 0,5 % des investissements directs internationaux du monde.

Cela fait vingt-cinq ans que les Japonais vivent sans croissance significative, sans inflation, sans chômage ; leur gouvernement a accumulé une dette énorme de 250 % du PIB qu'ils commencent à monétiser et qu'ils ne rembourseront pas puisqu'ils sont leurs propres créanciers. L'étranger est peu présent dans ce système, que ce soit dans le financement de la dette ou par des investissements directs. Plus encore, moins de 2 % des résidents du Japon sont d'origine étrangère. La vie démocratique japonaise n'est pas très mouvementée. Leurs dirigeants ont géré l'économie de telle manière que la situation n'incite apparemment ni à la grève ni aux manifestations. Pourtant, depuis que la dette monte, la situation sociale se dégrade surtout pour les plus pauvres. En dépit de cette souffrance sociale silencieuse, Abe ne semble pas vouloir aller au-delà de demandes aux entreprises d'élever les salaires. Modifier le partage des richesses au bénéfice des salariés pour relancer la consommation est une option qui n'a pas été envisagée. Ce serait pourtant une source de relance de l'économie et la possibilité, en orientant les investissements vers les énergies renouvelables et les économies d'énergie, de se frayer une voie de sortie de la déflation, de développer un système productif respectueux de l'environnement, et de réduire les inégalités et la pauvreté. ■