

LE JAPON ENGAGÉ DANS LA DÉMOLITION D'UN « OLIGOPOLE CORDIAL »

ENTRETIEN AVEC CHRISTIAN SAUTTER *

Le Japon est englué, depuis plusieurs années, dans une crise financière et immobilière grave. L'archipel a du mal à en sortir, comme en témoigne la reprise avortée de 1996. Cela n'accrédite-t-il pas la thèse du déclin japonais ?

— Absolument pas. Il ne faut pas assimiler les périodes d'ajustement à des crises structurelles. Je ne crois pas que l'on puisse dire, comme certains le prétendent, que le capitalisme japonais est plombé par une crise financière irréversible. Le Japon traverse actuellement, c'est vrai, une période de remises en ordre. Si la croissance s'annonce médiocre cette année — elle a été de 3,6 % en 1996, je vous le rappelle — c'est à cause du relèvement de la TVA auquel le gouvernement a dû devoir procéder, en avril, pour rééquilibrer les finances publiques. Mais le pays conserve de nombreux atouts : une main-d'œuvre jeune et qualifiée et un grand savoir-faire en matière de développement technologique en particulier.

223

La crise financière japonaise, c'est un problème des années 1990-2000. D'ici deux ou trois ans, elle sera réglée. Le Japon est un véritable « émirat d'épargne ». Même si les institutions financières en ont beaucoup gaspillé, il viendra un moment où elles auront pu couvrir toutes leurs pertes. Je suis convaincu qu'alors la croissance repartira, tirée d'abord par la demande externe, par la demande interne ensuite.

Cela dit, à l'horizon 2010-2020, le Japon a un véritable défi : il n'est pas financier, il est démographique. Ce n'est pas tant celui du vieillissement que celui de la dénatalité. Avec l'allongement de l'espérance de vie, l'âge de la retraite y est constamment repoussé. La retraite légale se prendra sans doute à soixante-dix ans en 2010-2015. Cela permettra de préserver l'équilibre financier du système de retraite. Le vrai enjeu est autre, c'est celui de la dénatalité. Au Japon, il y a aujourd'hui un enfant par femme dans les villes — comme en Chine. Cela n'est pas viable à long terme. C'est le problème vital du Japon.

* Directeur d'études à l'EHESS. Cet entretien a été réalisé en mai 1997.

Face à la crise de son système financier et aux pressions américaines, le gouvernement japonais a déclenché un Big Bang. Comment jugez-vous la démarche adoptée par Tokyo ?

— Le Big Bang est une décision courageuse mais indispensable pour Tokyo. Il s'agit de démolir ce que j'appelle un « oligopole cordial », celui que constitue l'industrie financière japonaise, en y introduisant de la concurrence interne et externe. Le Japon veut être présent, on peut le comprendre, dans cette industrie à haute valeur ajoutée qu'est la finance, l'une des industries décisives du XXI^e siècle. Sa démarche est d'autant plus justifiée que le pays dégage, chaque année, des excédents structurels considérables dans ses paiements courants — une centaine de milliards de dollars par an — et qu'il n'y a rien de mieux, c'est vrai, qu'une industrie financière autochtone pour gérer ces surplus financiers.

Ensuite avec Tokyo, une place financière internationale encore marginale, l'économie japonaise, toujours très puissante, n'a pas la « place financière-monde » qu'elle mérite. Que le gouvernement s'en préoccupe et agisse en conséquence est naturel. Mais cela n'est pas sans risque. Je vois, pour ma part, une certaine contradiction dans les ambitions des autorités japonaises qui veulent à la fois une place financière mondiale ouverte et des taux d'intérêt à long terme deux fois inférieurs aux taux mondiaux. Cela me semble difficilement conciliable.

224

Les réformes engagées dans la finance japonaise depuis deux ans conduisent-elles à une réelle transformation du système, ou s'agit-il, une fois encore, de mesures « cosmétiques » ?

— Il y aura, à mes yeux, deux tests qui permettront d'en juger. Le premier, c'est de voir si l'on assistera, dans les deux ou trois années qui viennent, à une réelle restructuration de la finance du pays, comme celle qu'a vécue, l'industrie automobile japonaise dans les années soixante. A l'époque, des grands constructeurs nippons — Mitsubishi, Mazda et d'autres — avaient préféré s'allier à des Américains plutôt que d'obéir aux ordres du ministère de l'Industrie et de se faire phagocyter par d'autres groupes japonais.

Le changement de cadre juridique ne suffit pas, il doit s'accompagner de modifications dans les pratiques d'affaires. Il faudra voir si un certain nombre d'établissements financiers japonais en situation périlleuse seront soit mis en faillite, soit repris par d'autres institutions japonaises, soit susceptibles de passer des alliances avec des banques étrangères. Pour l'instant, j'ai l'impression que les autorités japonaises ont pris conscience de l'ampleur de la crise et que beaucoup de banques cherchent à se rapprocher de partenaires étrangers disposant soit de fonds propres, soit de technologies financières plus sophistiquées : ce sont des signes d'un changement important.

Le second test porte sur l'efficacité des procédures de régulation qui vont être mises en place. Le Japon est passé d'un régime hyper-administré avant 1981-1982 à un système hyperdéréglementé. Comme a l'habitude de le dire, avec élégance, le Pr Utsumi, « entre la réglementation et la non-réglementation, il y a la régulation ». Tout va dépendre d'abord des principes et de la qualité des autorités de régulation. Mais on l'a vu au Japon comme ailleurs — au Japon avec par exemple la Commission de la concurrence — il ne suffit pas d'une agence régulatrice indépendante pour que cette agence soit efficace. Il y faut aussi une autodiscipline professionnelle.

Va-t-on vers une libéralisation du système financier japonais, voire sa « banalisation » ?

— Je n'utiliserai pas le terme de libéralisation. Il y avait, à l'âge d'or, un contrôle micro-économique du crédit qui était assuré par des fonctionnaires ou des crypto-fonctionnaires, les agents de la Banque du Japon. Les contrôles quantitatifs sur le crédit comme sur les taux y ont duré très longtemps. Cette période est révolue. Il y a aujourd'hui à Tokyo la volonté de procéder à une ouverture maîtrisée de l'industrie financière japonaise à l'étranger : l'objectif est aussi d'y faire venir des technologies financières qu'ils ne dominent pas encore. La part du marché bancaire occupée par les étrangers, aujourd'hui d'environ 3 %, va sans doute s'accroître assez sensiblement dans les années à venir. C'est important.

225

Cela étant, je pense que, même si elle est amenée ainsi à sortir de son particularisme insulaire, l'industrie financière japonaise restera fondamentalement japonaise. J'ai tendance, de ce point de vue, à ne pas faire de différence entre l'industrie automobile et l'industrie financière. L'automobile japonaise s'est ouverte au monde, elle n'en est pas moins restée japonaise. Le fait que tel ou tel établissement financier ait, demain, des liens avec un établissement étranger ne signifie pas du tout que l'industrie financière japonaise va se dissoudre dans une industrie financière mondiale. Elle conservera une très forte cohérence propre.

Le Big Bang ne va-t-il pas obliger à des licenciements massifs dans l'industrie financière japonaise ?

— Non, je ne vois pas les établissements japonais procéder à des licenciements massifs. Il va se passer dans la finance la même chose que ce qui s'est passé, à l'époque, dans l'automobile. Comme les constructeurs, les banques vont se restructurer profondément sans trop réduire leurs effectifs. Elles vont chercher à reconstituer leurs marges non pas en s'engageant dans une course à la productivité par soustraction mais à travers un développement de leurs activités assis sur l'innovation. Les groupes financiers viables vont ainsi accélérer leur internationalisation.

L'industrie financière japonaise va aussi s'organiser pour développer des services de proximité. Alors que l'offre est encore modeste, la demande y est considérable. Le Japonais est un consommateur vorace de services. Il est prêt à payer ces services (la vente et le conseil à domicile, la gestion de fortune,...). Je suis convaincu que les établissements japonais vont inventer et développer des tas de choses. Chaque client va être traité comme une multinationale. Tout cela va créer des emplois et permettre de compenser les emplois non qualifiés destinés à disparaître.

La corruption, voire la collusion avec des bandes mafieuses a semble-t-il, été l'une des autres caractéristiques de cette industrie financière japonaise. Ce particularisme est-il, lui aussi, destiné à perdurer ?

— Personne n'est tout blanc ou tout noir en la matière. Cela étant, il est vrai que l'oligopole cordial qui caractérisait l'industrie financière japonaise jusqu'à présent favorisait la collusion entre l'économie et le politique. Il ne décourageait pas, pour le moins, les rapports un peu douteux entre l'économie officielle et la grande délinquance. Avec le Big Bang, les banques japonaises vont être obligées de tenir une comptabilité lisible. Cette transparence existe aux Etats-Unis où, on le sait, un certain nombre de mouvements de fonds ne sont pas possibles.

226

Une plus grande transparence comptable, une plus vive concurrence, interne ou externe, tout cela devrait, à mon avis, réduire les tentations de procéder à des manipulations indéliques. La pression de l'opinion publique, de la société civile, en faveur d'une grande transparence et le refus de toujours payer jouent aussi dans ce sens.

C'est un alignement sur le modèle américain ?

— Forte aux Etats-Unis, la transparence de l'information va s'imposer tôt ou tard en Europe comme au Japon. Partout, on finit par comprendre qu'une bonne comptabilité analytique, qu'une bonne information sont des conditions sine qua non d'une bonne gestion. Le fait d'emprunter aux Etats-Unis des règles d'information plus strictes est une bonne chose. Cela ne signifie pas que l'on adopte le modèle américain. Il y a un capitalisme américain, un capitalisme japonais. La grande question pour nous, c'est de savoir s'il peut y avoir un capitalisme européen. Le capitalisme japonais ne va pas se dissoudre dans un capitalisme mondial fabriqué à Harvard dans les dix ans qui viennent. Ce serait nié toute l'histoire du Japon, et au-delà, du monde. Si, nous, nous voulons faire une monnaie européenne, c'est justement parce que nous ne voulons pas non plus finir comme une plante séchée dans l'herbier de la Harvard Business Review.

Pour en revenir plus directement au Japon, je crois que, depuis l'époque Meiji, ce pays n'a pris à l'étranger que ce qui lui faisait du bien

et pas ce qui lui faisait du mal. Je ne vois pas pourquoi il serait incapable d'en faire de même et de réussir dans l'industrie financière, plus généralement d'ailleurs dans toutes les industries tertiaires à haute valeur ajoutée.

L'industrie financière mondiale est en pleine mutation. Il faut, qu'en France et en Europe, nous cicatrissions rapidement le passé et que nous nous mettions en situation pour participer à une concurrence planétaire qui s'annonce très rude. Il ne faudrait pas que les Européens tirent prétexte de ce qu'ils font la monnaie unique et de ce que le Japon est actuellement en difficulté pour relâcher leurs efforts de restructuration dans ce domaine. Le réveil, dans quatre ou cinq ans, pourrait être brutal.

En réaction à la création, en Europe, de l'euro, pensez-vous que le Japon ait l'ambition de créer, en Asie, une zone yen ?

— Je n'ai jamais senti chez mes interlocuteurs japonais une telle ambition. Le Japon est fondamentalement une économie globale pour laquelle le débouché asiatique est un débouché important, et de plus en plus important, mais pas un débouché exclusif. Il y a une certaine illusion comptable à prétendre que le Japon se concentre sur l'Asie. Il y a uniquement une adaptation de l'économie japonaise au nouvel environnement mondial : l'archipel développe le plus rapidement ses relations — tant pour ses exportations que pour ses investissements directs à l'étranger avec les zones les plus dynamiques de la planète et aujourd'hui ces zones se trouvent en Asie.

227

La création d'une zone yen n'est pour Tokyo ni un objectif politique, ni un objectif économique majeurs. Politiquement, les relations que le Japon, la seule grande économie de la région, entretient avec la plupart de ses voisins sont encore marquées par les blessures de l'histoire. Tokyo adopte en Asie un profil bas. Il a la modestie du géant. Il n'ose guère évoquer un tel projet avec ses voisins. Sur le plan économique ensuite, la formidable expansion des investissements et des exportations japonais en Asie n'a pas souffert du fait que les pays de la région se situent en réalité dans la zone dollar.

Le seul problème auquel Tokyo ait été confronté concerne l'aide publique du développement. Le Japon a constamment essuyé une critique de la part des pays aidés comme l'Indonésie ou la Malaisie : ceux-ci lui reprochent des prêts en yens à bas taux d'intérêt qui leur coûtent en définitive plus cher que les prêts concessionnels américains et européens du fait de l'appréciation constante de la monnaie japonaise. Je ne crois pas en tout cas à l'émergence prochaine d'une zone yen.

Le Japon ne va-t-il pas néanmoins être conduit à jouer un rôle de plus en plus actif dans la région ? Comment analysez-vous son intervention lors de la crise de la monnaie thaïlandaise ?

— Cette crise et la position que le Japon y a jouée sont très symptomatiques. Lorsque j'étais à l'Inspection des Finances, j'avais été conduit, au premier semestre 1996, à étudier en détail la situation économique et financière des pays émergents d'Asie. L'une des choses qui m'avait alors frappé, c'était qu'après la crise mexicaine, ces pays avaient mis en place un véritable réseau informel de coopération entre les banques centrales, avec des réunions régulières entre leurs gouverneurs. Ce réseau avait débouché sur des accords de soutien réciproque en cas d'attaques sur l'une ou l'autre des monnaies de la région (des « repo-agreements »).

Dès le départ, cette coopération avait cependant posé aux Japonais un problème considérable. Dans le groupe des pays participants, il y avait les Asiatiques au sens large, c'est-à-dire aussi l'Australie et la Nouvelle-Zélande, mais il n'y avait pas les Etats-Unis. Le Japon a longuement hésité à y participer. Les Japonais ont discuté avec les Américains pour savoir s'ils devaient être actifs dans une telle structure, semi-formelle, de coopération monétaire entre banques centrales asiatiques. Les Etats-Unis ont, semble-t-il, donné leur accord, ce qui a permis la réunion, officielle, à l'été 1996, des gouverneurs des banques centrales asiatiques à Tokyo.

Quand la crise thaïlandaise a éclaté, ce réseau informel a fonctionné. Cela étant, on a pu voir aussi que le Japon ne s'est totalement engagé dans le plan de soutien au baht qu'une fois que le FMI avait pris les choses en main. Pour la crise mexicaine, les Etats-Unis étaient intervenus activement avant même le Fonds. Il est vrai que les relations entre les Etats-Unis et le Mexique sont plus fortes qu'entre le Japon et la Thaïlande. Mais cela révèle aussi la grande méfiance qui subsiste entre Tokyo et ses voisins.

Cette crise n'ouvre-t-elle pourtant pas la voie à une plus grande intégration monétaire dans la région ?

— Il ne faut pas juger de l'intégration monétaire asiatique à la façon dont nous faisons l'intégration monétaire en Europe. La monnaie de l'Asie, fondamentalement, c'est le dollar. Les pays de la région ont une politique de change active : ils suivent la monnaie faible. Ils s'accrochent au dollar lorsque celui-ci est faible. Ils suivent le yen lorsque c'est la monnaie japonaise qui est faible. Vont-ils aujourd'hui s'agréger au yen, je ne le sais pas. Le yen étant sous-évalué par rapport au dollar, il suffirait qu'il remonte pour provoquer un nouveau coup de balancier.

Ce qui me semble en revanche certain, c'est que l'idée d'une monnaie asiatique relève encore largement de l'utopie. L'union douanière n'est

pas encore dans l'Arc du Sud-Est qu'un projet lointain, à l'horizon 2010-2020. La perspective de l'euro n'est pas encore suffisamment précise pour y conduire à une réaction commune. Les Asiatiques, pour des raisons historiques et pour des raisons culturelles, adorent les réseaux informels. Leurs monnaies vont continuer à se promener longtemps entre les deux planètes, la planète dollar et la planète yen. Avec une inconnue, la planète yuan, celle de la monnaie, encore inconvertible, d'un autre grand de la région, la Chine.

*Propos recueillis
par Eric Izraelewicz*