

LA CRISE JAPONAISE DES ANNÉES 1990

Lionel Artige

Introduction à la Macroéconomie
HEC – Université de Liège

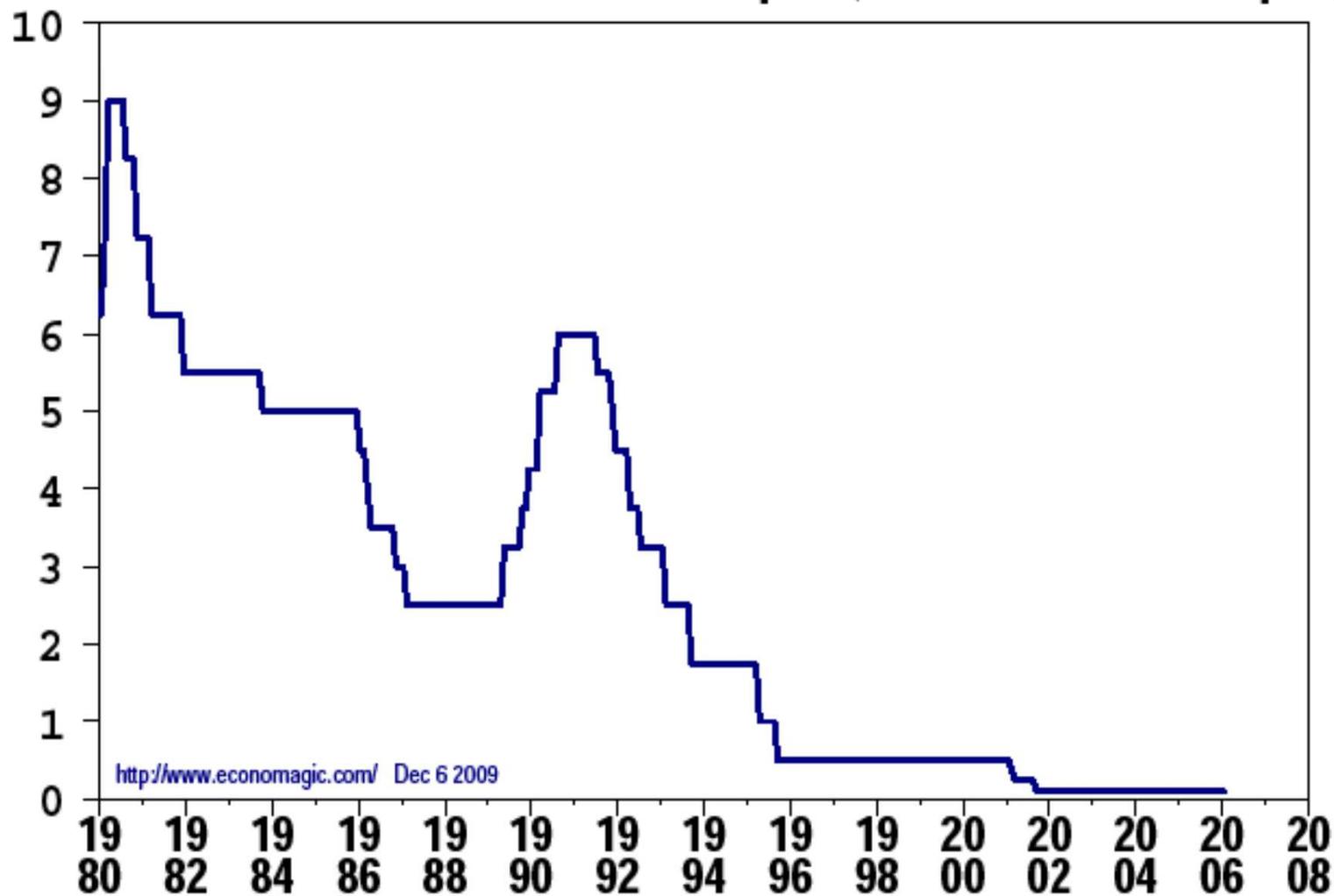
La crise japonaise des années 1990

	1980 - 1991	1991 - 2002
Taux de croissance annuel moyen du PIB par habitant (prix constants)	3,6 %	0,5 %
Taux d'inflation annuel moyen	2,5 %	0,2 %

Source : FMI, World Economic Outlook, octobre 2009

La politique monétaire japonaise des années 1990

Central Bank Discount Rates: Japan (from the Bank of Japan)



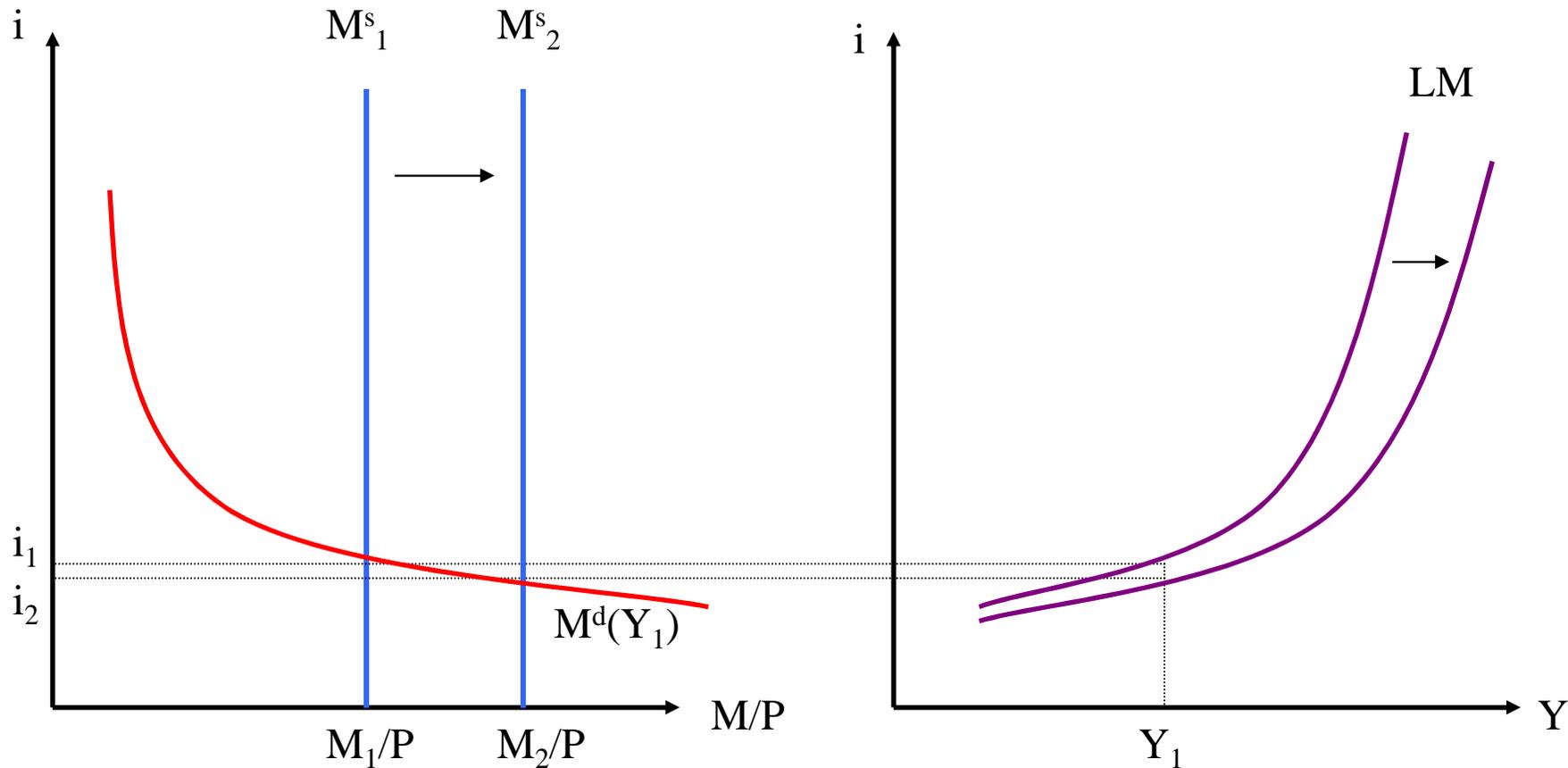
La crise japonaise : la trappe à liquidité

La trappe à liquidité est la situation où l'élasticité de la demande de monnaie est très grande : une variation du taux d'intérêt implique une forte variation de la demande de monnaie.

Cette situation est susceptible d'apparaître quand le taux d'intérêt est bas (entre 0 et 1%). En effet, quand le taux d'intérêt en vigueur est bas, les agents économiques savent que le taux d'intérêt ne pourra pas baisser beaucoup plus et que la probabilité que ce taux remonte est élevée. Par conséquent, ils préféreront détenir de la monnaie plutôt que des titres obligataires. Le prix de ces derniers varie inversement au taux d'intérêt. Si le taux d'intérêt remonte, alors le prix des obligations baisse. Les pertes en capital sont donc très probables lorsque le taux d'intérêt est bas. Plus ce taux s'approche de 0, plus la préférence va vers la monnaie au détriment des titres obligataires.

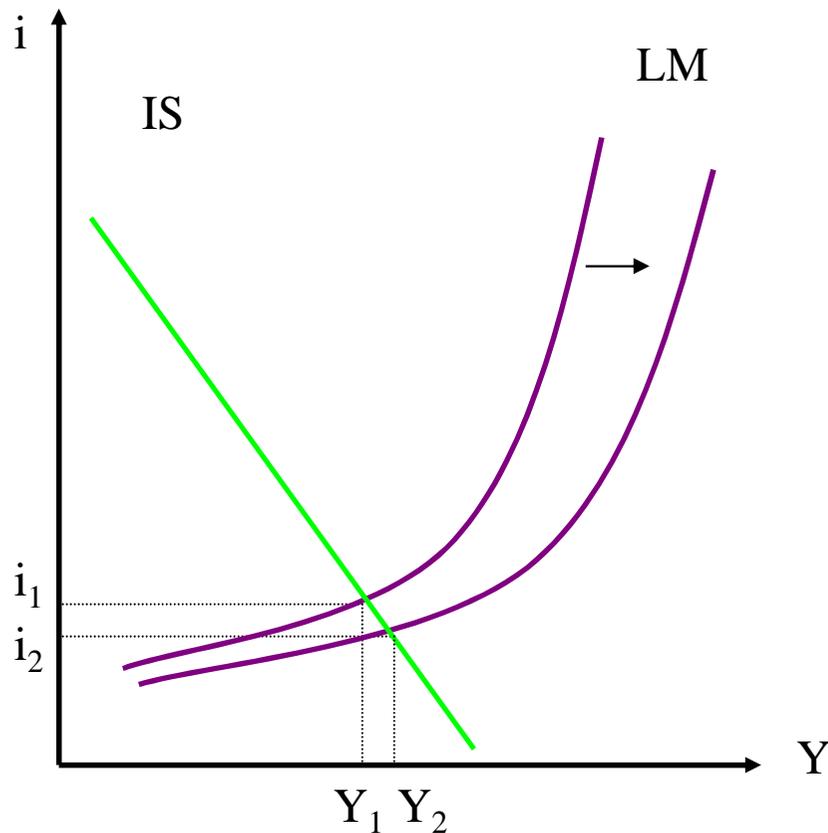
Remarque : en principe, le taux d'intérêt nominal ne peut être négatif puisque cela revient à ce que l'épargnant accepte de faire un prêt à un emprunteur et de le rémunérer pour cela. Un épargnant rationnel préférera garder sa monnaie : d'où la demande de monnaie infinie quand i tend vers 0.

La crise japonaise : la trappe à liquidité



A revenu Y_1 donné, donc à demande de monnaie inchangée, une augmentation de l'offre de monnaie fait baisser le taux d'intérêt i . Quand i est bas, l'accroissement de M^s aura un faible effet sur i et un large effet sur M^d . Le déplacement de la courbe LM est très faible pour des valeurs de i proches de 0.

La crise japonaise : la trappe à liquidité et l'impuissance de la politique monétaire



Quand le taux d'intérêt est bas, l'efficacité de la politique monétaire atteint ses limites.

L'accroissement de l'offre monétaire n'a que peu d'impact sur le taux d'intérêt et donc peu d'effet sur la demande.

Plus le taux d'intérêt s'approche de 0, plus la courbe LM est plate, et plus la politique monétaire est inefficace à augmenter la demande agrégée : c'est la trappe à liquidité.

C'est ce qui s'est passé aux Etats-Unis dans les années 30 et au Japon dans les années 90.

La crise japonaise : la politique budgétaire

Comme la politique monétaire a atteint ses limites, le gouvernement japonais décide au milieu des années 90 d'utiliser la politique budgétaire pour relancer la demande et donc la production.

Le gouvernement japonais a donc augmenté les dépenses publiques en recourant à l'emprunt. La dette publique a alors explosé.

La crise japonaise : la politique budgétaire

	1991	1994	1999	2002	2005
Dette publique (en % du PIB)	68 %	84 %	130 %	160 %	191 %

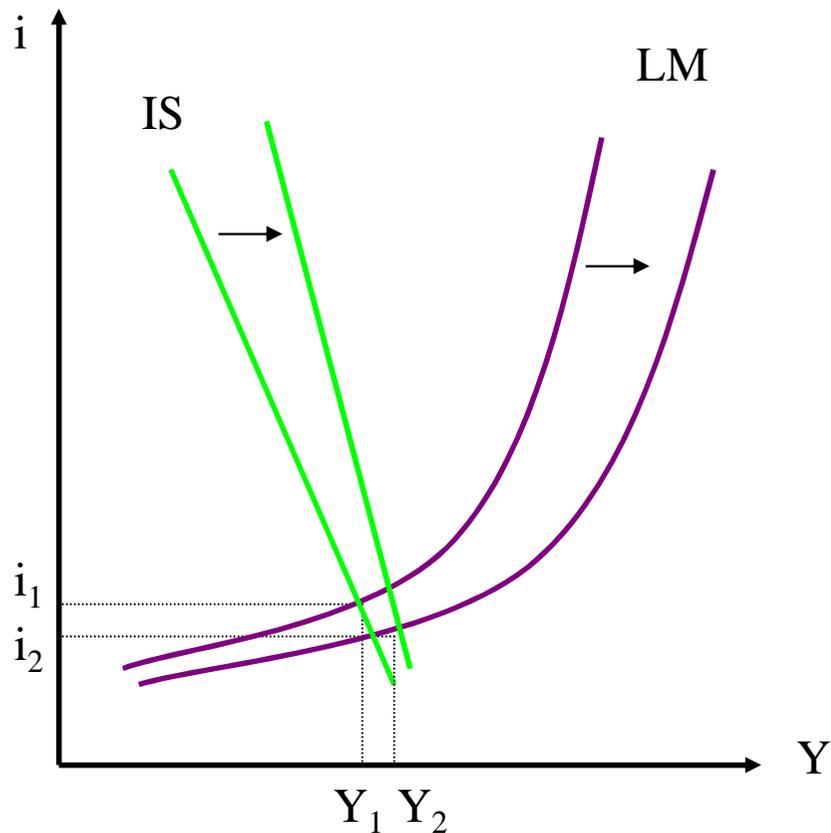
Source : AMECO (Commission européenne)

La crise japonaise : la politique budgétaire

Le succès de la politique budgétaire dépend des anticipations des agents. Si les anticipations sont pessimistes alors les ménages et les entreprises préfèrent épargner plutôt que de consommer. De plus, ils tendent à épargner davantage en observant la hausse de la dette publique (qu'il faudra bien rembourser par des impôts).

C'est ce qui s'est passé au Japon. La politique budgétaire n'a pas eu l'effet escompté. La courbe IS a vu sa pente devenir plus forte, ce qui a réduit l'effet de la politique budgétaire.

La crise japonaise : le faible impact de la politique budgétaire



Quand le taux d'intérêt est bas, l'efficacité de la politique monétaire atteint ses limites.

Mais la politique budgétaire a eu également peu d'effet sur la demande. Les agents économiques ont sans doute formé des attentes pessimistes sur leur situation future et ont donc préféré épargner plutôt que consommer. De plus, l'explosion de la dette publique a rendu les consommateurs japonais plus méfiants. Ce comportement plus prudent a accentué la pente de la courbe IS et affaibli l'efficacité de la politique budgétaire.