



L'alarmisme excessif sur la dette nipponne

L'endettement public du Japon explose. Mais la croissance et la lutte contre la déflation restent prioritaires. C'est l'avis d'un expert de la Banque Piguet.

GASPARD KÜHN

Coup sur coup, l'agence de notation Fitch et le Fonds monétaire international (FMI) ont tiré la sonnette d'alarme la semaine dernière, estimant que la solvabilité du Japon est en danger. La dette totale du pays atteint 201% du PIB, un record parmi les pays développés. Standard & Poor's a menacé il y a quelques mois d'abaisser la note souveraine de l'Archipel. Et Fitch pourrait également procéder à un downgrading à moyen terme, si la croissance économique ne repartait pas. Les économistes les plus pessimistes vont jusqu'à prédire une faillite du système dès 2011 si l'Etat ne parvient plus à émettre de nouveaux bons du Trésor.

«Bien sûr, des problèmes de service de la dette vont se poser, mais la priorité réside dans la relance économique durable et le combat contre la déflation», temporeuse toutefois Yas Higuchi, spécialiste du Japon à la Banque Piguet. Les obligations d'Etat sont en effet majoritairement détenues localement, par une série d'investisseurs nippons: fonds de pension, banques, particuliers et même banque centrale. Dans ces conditions, un abaissement de la note souveraine

du Japon n'aurait que des répercussions très limitées: «Pour les investisseurs institutionnels japonais, il est normal de détenir une partie définie de leurs portefeuilles en obligations d'Etat.»

A l'étranger, en revanche, la dette japonaise ne suscite guère d'enthousiasme. Avec des taux maintenus à leur niveau plancher, le retour sur investissement du côté des actions paraît nettement plus attractif. A cela s'ajoute évidemment le risque de change, qui pourrait augmenter avec la hausse importante de la dette publique: «Il n'y a aucun intérêt à acheter ces obligations avant que les taux remontent.»

Or une politique monétaire plus restrictive de la banque centrale serait inappropriée, au vu de la situation économique domestique fragile. La priorité va aujourd'hui à la lutte contre la récession et la déflation.

«Chaque fois que la banque centrale a tenté de relever ses taux, elle a relancé la récession et la déflation. Ce n'est pas encore le moment d'agir: il faut d'abord consolider la reprise hésitante de l'économie, qui est une condition sine qua non avant de s'attaquer à la problématique de la réduction de la dette.» ■