

## Le Japon

Le Japon est l'une des quelques économies avancées qui ont enregistré une contraction en 2008, avec un taux de décroissance réelle de 0,6 p. 100, après une croissance positive de 2,4 p. 100 l'année précédente. Sous l'effet de la crise financière mondiale, les exportations et l'investissement des entreprises ont dégringolé, tandis que le yen s'est apprécié sensiblement et que les prix des actions sont tombés de moitié.

Sur l'ensemble de l'année, les dépenses de consommation ont décéléré, n'avançant que de 0,5 p. 100, contre un gain de 0,7 p. 100 en 2007. L'investissement fixe non résidentiel a reculé de 3,7 p. 100, après avoir augmenté de 5,8 p. 100 l'année précédente, ce qui a retranché 0,6 point de pourcentage de la croissance du PIB réel en 2008, après une contribution positive de 0,9 point de pourcentage en 2007. L'investissement résidentiel a de nouveau reculé en 2008, cédant 6,9 p. 100 après une baisse de 9,3 p. 100 en 2007, ce qui a enlevé 0,2 point de pourcentage à la croissance du PIB réel pour l'année. Les exportations nettes n'ont contribué que 0,1 point de pourcentage à la croissance du PIB réel en 2008, après un apport de 1,1 point de pourcentage en 2007. Les exportations de biens et services ont décéléré en 2008, ajoutant seulement 0,3 point de pourcentage à la croissance du PIB réel. Les importations de biens sont demeurées relativement stables, progressant de 1,1 p. 100 sur l'année. Les dépenses gouvernementales ont enregistré une modeste hausse de 0,9 p. 100, alors qu'elles avaient progressé de 2,0 p. 100 en 2007.

L'économie japonaise a été en déclin durant les trois derniers trimestres de 2008 et a terminé l'année en enregistrant, au dernier trimestre, le taux de contraction le plus élevé en 35 ans. Le PIB a diminué à un taux réel annualisé de 12,1 p. 100 au cours du trimestre, soit le recul le plus marqué depuis 1974, année où le Japon subissait de plein fouet les effets de la crise pétrolière. La contraction au quatrième trimestre a été dominée par le recul de 44,9 p. 100 (en termes annualisés) des exportations de biens et services. L'investissement fixe non résidentiel était aussi en forte baisse, cédant 19,8 p. 100 (en termes annualisés) pour inscrire le quatrième trimestriel consécutif de perte. Les revenus des ménages ont fléchi alors que l'emploi marquait le pas et que les salaires diminuaient, causant une contraction de la consommation

des ménages. La croissance des dépenses de consommation personnelles est devenue négative au quatrième trimestre.

Les trois séries de mesures budgétaires successivement adoptées depuis août 2008 – qui, ensemble, représentent quelque 2 p. 100 du PIB –, s'ajoutant aux effets des mesures de stabilisation automatique, contribueront à atténuer la sévérité et la durée de la récession<sup>4</sup>. Cependant on prévoit que le repli actuel sera le plus grave enregistré par le Japon au cours de la période d'après-guerre. La vigueur du yen et, de façon plus générale, le resserrement des conditions du crédit ont aggravé les problèmes du secteur d'exportation du pays. Selon les prévisions, la production diminuera de 6,2 p. 100 en 2009, ce qui accentuera le chômage et ramènera le Japon en territoire déflationniste. La reprise de la demande intérieure prévue à partir du milieu de 2010 devrait permettre à la production de renouer avec la croissance, même si celle-ci demeurera nettement en-deçà de son potentiel.

## La zone euro

L'activité économique dans plusieurs économies européennes avancées avait commencé à se contracter bien avant la débâcle financière de septembre 2008, en raison principalement de l'augmentation des prix du pétrole. La croissance dans la zone euro a ralenti à un rythme de 0,9 p. 100 en 2008, une baisse des deux tiers par rapport au taux de 2,7 p. 100 enregistré en 2007.

La perception initiale était que les économies européennes avancées échapperaient à une véritable récession. On jugeait que la meilleure situation financière des ménages dans la plupart des grandes économies et que la structure différente du marché de l'habitation et du marché financier par rapport aux États-Unis leur assureraient une certaine protection. Cependant, les systèmes financiers ont subi un choc beaucoup plus fort et soutenu que prévu. En raison des liens étroits existant entre les grandes institutions financières européennes et de leurs ratios d'endettement élevés, la crise financière s'est rapidement propagée à l'économie réelle.

En conséquence, la plupart des économies européennes avancées sont clairement en contraction depuis le milieu de 2008. Au quatrième trimestre, le PIB réel a diminué à un taux annuel d'environ 6,0 p. 100 dans la zone euro. Selon les prévisions,

<sup>4</sup> *Perspectives économiques de l'OCDE*, mars 2009.