

pour que le yen puisse trouver sa véritable valeur au niveau international. Des changements ont alors été jugés nécessaires pour rectifier le déséquilibre commercial entre les États-Unis et le Japon plutôt que la politique économique américaine. En mai 1984, une entente «yen-dollar» fut conclue en vue d'une réforme financière au Japon. Cet accord fut présenté comme une percée américaine sur le marché japonais. Les banques étrangères furent autorisées à transiger des obligations du gouvernement et à se lancer sur le marché fiduciaire. Les banques étrangères, qui avaient l'habitude des opérations swap sur taux d'intérêt à l'étranger, ont obtenu de bons résultats sur ce marché à Tokyo.

Depuis 1984, les entreprises japonaises ont continué à emprunter en émettant la plupart de leurs obligations outre-mer. De toute évidence, l'industrie japonaise avait intérêt à relâcher ses liens avec les banques japonaises et ces dernières avaient intérêt à les laisser faire. Après tout, les banques sont souvent d'importants actionnaires et elles veulent donc que les entreprises de leur *keiretsu* soient les plus concurrentielles possible<sup>36</sup>. Les gestionnaires financiers des institutions japonaises ont pris l'habitude d'investir à l'étranger. Ils font des efforts pour acquérir des compétences au moyen de la concurrence ou d'unions. Pour obtenir une formation et gagner de l'expérience, les banques de placement japonaises outre-mer ont acheté des intérêts dans des maisons financières occidentales; par exemple, Nippon Life a acheté des parts dans Shearson Lehman, de New York. Les investissements japonais sont passés de moins 0,8 milliard de dollars américains<sup>37</sup> en 1982 à plus 102 milliards en 1986; cependant, en 1992, ce chiffre était retombé à environ 28 milliards.

Le Japon a peut-être une économie de premier plan qui fait l'envie du reste du monde, mais il a un système financier de second plan. Au cours de la deuxième moitié des années 80, le Japon a connu le plus gros boom financier du siècle qui a été suivi d'un fiasco spectaculaire. La spéculation a été alimentée par un crédit à bon marché et très facile à obtenir. Le Japon a fait une indigestion de crédit. Le prix des terrains a fait l'objet d'une surenchère. La solide économie de fabrication s'est laissée engoutir dans le tourbillon de la spéculation. L'indice Nikkei, qui représente la moyenne du prix des actions à la Bourse de Tokyo, a plus que triplé, passant de 11 500 au début de 1985 à 38 900, quatre ans plus tard. À partir de son apogée, en 1989, l'indice Nikkei était retombé à 17 000 en 1992<sup>38</sup>.

Ce fiasco s'est traduit par le rétrécissement du marché boursier, l'effondrement du marché immobilier, une montagne de mauvaises créances, le ralentissement de l'économie et une vague de scandales. Ces événements ont révélé que : a) les marchés financiers japonais étaient

---

<sup>36</sup> Bill Emmott, 1989, *op. cit.*, pages 112 à 114.

<sup>37</sup> Net des gains réinvestis. Source: Nations Unies, *Étude sur l'économie mondiale 1993*, Tableau A.26.

<sup>38</sup> Edward J. Lincoln, *Japan's New Global Role*, Washington, D.C.: The Brookings Institute, 1993; 28-9.