

COMMENTAIRE No. 13 du GROUPE des POLITIQUES



Dept. of External Affairs
Min. des Affaires extérieures

APR 9 1996
AVR

RETURN TO DEPARTMENTAL LIBRARY
RETOURNER À LA BIBLIOTHÈQUE DU DÉPARTEMENT

La restructuration du système financier japonais

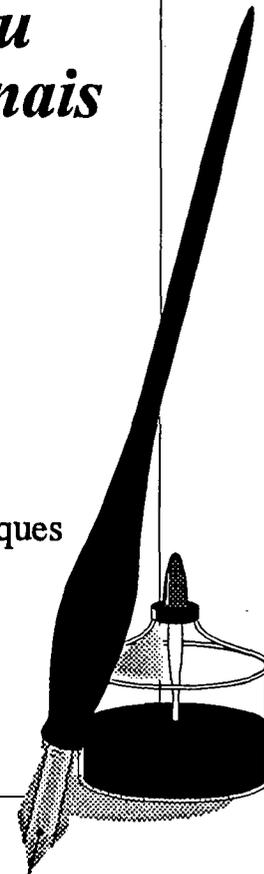
Après la tempête

Julie K. Fujimura

Économiste

Direction des politiques économique
et commerciale (CPE) Groupes des politiques

(Février 1996)



Les commentaires du Groupe des politiques prennent la forme de brefs documents portant sur des questions intéressant les personnes et milieux qui suivent la politique étrangère. Les opinions exprimées ne traduisent pas forcément celles du Canada.

Les lecteurs sont priés de faire parvenir à auteurs leurs observations ou demandes d'informations.

La restructuration du système financier japonais : Après la tempête

Il est indéniable que le système financier japonais est en crise, mais rien n'indique qu'il s'agit d'une crise fatale. Le gouvernement s'est publiquement engagé à soutenir les grandes banques et les autres institutions financières qui mènent des activités liées au commerce international. Le risque systémique peut être contrôlé avec l'appui de la Banque du Japon, et l'engagement du gouvernement est présumé crédible. Cela ne veut pas dire que les institutions financières ne sont pas confrontées à de sérieux problèmes. Le système financier japonais de l'après-guerre s'est avéré intrinsèquement faible. Son manque de transparence a fait que les mauvaises pratiques de gestion n'ont pas été décelées et corrigées. Une réforme sera certes nécessaire pour remettre le système en bon état, mais les organismes de réglementation et les institutions financières ont finalement commencé à prendre des mesures pour garantir cette réforme.

La restructuration d'un système dont dépendent plusieurs des plus grandes banques du monde aura inévitablement certaines répercussions sur le système financier international. Ses résultats dépendront de la façon dont se fait le réaligement et de la structure qu'auront ultimement les banques japonaises. On remarque déjà un « dégroupage » des grandes banques japonaises au plan de la qualité. Les grandes banques, auparavant considérées comme égales en terme de solvabilité, vont maintenant se différencier aux plans de la solvabilité et de la solidité financière selon la perception qu'on se fait de leur capacité à se sortir de la crise financière. La crise, conjuguée aux difficultés de certaines petites banques et aux allégations de corruption faites contre des employés des banques et des fonctionnaires du gouvernement, a également miné la confiance dans les institutions financières japonaises. Les banques étrangères (et canadiennes) pourraient profiter de ces changements pour étendre leurs opérations au Japon, pour autant que le permet la déréglementation. Elles pourraient avoir un léger avantage dans les prochaines années parce qu'elles auront évité les radiations de gros montants qui affligent les banques japonaises.

Le dégonflement de la bulle économique

Au Japon, les années 1980 ont été une période de croissance économique rapide et de forte appréciation du prix des actifs, une période que l'on a communément appelée l'« économie d'abondance » ou la « bulle économique ». Pendant cette période, les agents financiers ont agi comme si le rythme de l'expansion allait se maintenir indéfiniment; par leur spéculation, ils ont forcé les prix des actifs à la hausse, surtout dans l'immobilier. La crise financière actuelle a été précipitée par l'interruption de cette croissance au début des années 1990. Le dégonflement de la

bulle qui a inévitablement suivi a exposé les lacunes fondamentales des pratiques de gestion et de prêt des institutions financières japonaises (IFJ) et du système dans son ensemble.

Pendant les années d'essor, l'économie japonaise s'est accrue plus vite que celles des autres pays du G-7. Entre 1980 et 1989, la croissance annuelle moyenne du PIB réel du Japon a été de 4,0 %, comparativement à 3,1 % pour le Canada et à 2,6 % pour les États-Unis. Les années 1980 ont aussi été une période d'appréciation marquée des prix des actifs, surtout sur le marché immobilier. Les prix immobiliers ont commencé à grimper en flèche au milieu des années 1980 et ont atteint leur sommet au début des années 1990¹. En 1992, toutefois, la croissance du PIB réel du Japon avait chuté à 1,1 %, et une croissance négative a été enregistrée en 1993. Les estimations de la croissance du PIB pour 1995 ne sont que légèrement positives, et les projections pour 1996 prévoient une croissance d'environ 2 %².

Les institutions financières japonaises ont souffert lorsque les prix des actifs ont commencé à s'effondrer. On s'attendait toutefois à un réajustement qui prendrait fin avec la reprise économique anticipée. Les banques ont eu pour stratégie d'attendre passivement la fin de la dépréciation pour que la remontée subséquente des prix règle d'elle même le problème de leurs prêts non productifs. Malheureusement pour elles, l'économie ne s'est pas rétablie rapidement et les valeurs immobilières ont poursuivi leur déclin. Les prix officiels des terrains sont maintenant de 30 % inférieurs à ce qu'ils étaient pendant leurs niveaux records de 1991³. Même si les valeurs semblaient s'être stabilisées au début de 1995, l'année s'est soldée par un déclin marqué des prix des terrains, des biens immeubles à usage d'habitation et des immeubles locatifs. De plus, le marché de l'immobilier, actuellement stagnant, subit les prix les plus bas jamais vus.

L'évaluation des prix immobiliers réels est compliquée par la façon dont les prix « officiels » des terrains sont calculés. Le prix officiel d'un terrain incorpore un « prix théorique » qui englobe certains facteurs, comme les taux d'intérêt, dont l'évolution future doit être prédite. Ces estimations prêtent à « erreur », et certains analystes croient que les prix officiels des terrains ne reflètent pas pleinement l'ampleur de la

¹ Pour des renseignements plus détaillés sur les tendances des prix officiels des terrains, voir OCDE, *Études économiques de l'OCDE : Japon*, novembre 1995, p. 53.

² OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, décembre 1995, p. A4.

³ I. Weberpals, *Recent Evolution of Consumer and Corporate Balance Sheets in Japan: Issues for Discussion*, Banque du Canada, septembre 1995, p.1.

chute des prix du marché parce que l'Agence foncière nationale, bien que supposément indépendante, a nettement intérêt à atténuer le déclin⁴.

Le dégonflement de la bulle n'aurait pas nécessairement entraîné de crise si ce n'avait été de l'irresponsabilité collective de nombreuses institutions financières et de la faiblesse inhérente du système. Les pratiques administratives et comptables des institutions en difficulté se sont révélées pour le moins imprudentes; elles étaient au mieux non conventionnelles et corrompues et, parfois, illégales⁵. Un régime de déclaration opaque a fait qu'on a mis du temps à découvrir la faiblesse des institutions en difficulté ainsi que leurs activités frauduleuses. De plus, la préoccupation pour la taille et pour la part de marché manifestée par les sociétés japonaises n'était pas limitée aux firmes non financières; elle touchait aussi les institutions financières, qui voyaient ainsi réduites leurs possibilités d'appliquer des mesures plus conservatrices (et aussi plus réalistes) d'évaluation de leur succès -- par exemple sur la base du rendement de l'actif⁶.

Les banques ne sont pas toutes créées égales

Il faut d'abord comprendre que les IFJ ne sont pas toutes égales et qu'elles n'ont pas toutes les mêmes problèmes financiers. Les IFJ ne sont pas toutes du même type et, bien qu'elles aient toutes été affectées par le dégonflement de la bulle économique et par l'effondrement des valeurs immobilières, seulement certaines d'entre elles risquent la faillite. Ce sont généralement les institutions plus petites et plus spécialisées qui sont les plus vulnérables; mais même les grandes banques ont des problèmes financiers et juridiques.

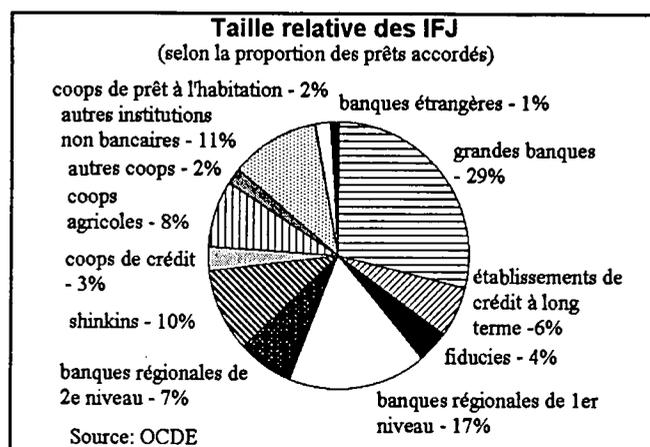
Les plus grosses IFJ sont des grandes banques qui comptent pour 29 % de tous les prêts consentis par les institutions financières privées. Le ratio des prêts non productifs et des prêts restructurés sur le total des prêts consentis se situe autour de

⁴ Les prix *réels* des terrains ne représenteraient que 17 % de leurs niveaux de 1991. (Y. Kudo, "No Bottom in Sight", in *Tokyo Business Today*, novembre 1995, p. 14.)

⁵ Voir *The Economist*, 27 janvier-1^{er} février, pp. 63-64 pour une analyse des problèmes généralement causés par les mauvaises pratiques de gestion et de contrôle.

⁶ Comme les prêts sont des *actifs* pour les banques, le fait d'accroître les prêts revenait à accroître le prestige, la taille et la part de marché de l'institution financière. De plus, nombre d'IFJ ont consenti des prêts excédant 100 % de la valeur sous-jacente de la garantie, en partant de l'hypothèse que les prix immobiliers continueraient à s'élever. (H. Asai, S. Tazaki, et al, "The End of the Post War Banking System?", dans *Tokyo Business Today*, novembre 1995, p. 9.)

5,9 %⁷ pour les grandes banques du Japon. Ces dernières ont réussi à réduire leurs prêts non productifs officiellement déclarés en radiant les prêts irrécouvrables et en accroissant les provisions pour pertes sur prêts. Étant donné le niveau courant des bénéfices, l'OCDE estime que les grandes banques pourraient radier complètement leurs prêts irrécouvrables en trois ans sans réduire davantage leur capital de base⁸.



Les mesures prises pour réduire le risque posé par les prêts irrécouvrables ont amené les banques à réévaluer à la hausse une partie de leur valeur nette à long terme; cette revalorisation, combinée aux fléchissements observés plus récemment sur le marché boursier, a réduit de plus de la moitié les gains en capital non réalisés des banques pendant l'exercice se terminant en mars 1995⁹. Cela a affecté la capitalisation des banques et réduit leurs coefficients de capital moyens, qui sont passés de 9,7 % en mars 1994 à 8,9 % en mars 1995¹⁰. Mais la situation globale

⁷ OCDE, *Études économiques de l'OCDE : Japon*, novembre 1995, p. 44. Le chiffre le plus facilement comparable pour le Canada est le montant net des prêts non productifs comme pourcentage du total des prêts et des acceptations bancaires des six grandes banques canadiennes. Ce ratio était de 1,1 % pendant l'année financière 1995, et n'a grimpé à 3,1 % qu'en 1992, à la suite de la récession et en raison des problèmes causés aux banques canadiennes par leurs prêts au secteur de l'immobilier commercial.

⁸ Le processus de radiation des mauvaises créances a toutefois été extrêmement lent, et plusieurs analystes croient qu'il s'agit d'un scénario trop optimiste.

⁹ OCDE, *Études économiques de l'OCDE : Japon*, novembre 1995, p. 45.

¹⁰ Le Comité des règles et pratiques de contrôle bancaire a établi des coefficients de capitalisation minima pour favoriser la stabilité et le contrôle de la qualité au sein du système

du compte capital des grandes banques est maintenant bien moins tributaire des gains non réalisés que dans les années 1980.

Parmi les autres types d'IFJ, mentionnons les banques régionales et les coopératives de crédit. Les banques régionales peuvent être séparées en deux catégories : les banques de premier rang sont généralement financièrement saines et comptent pour environ 17 % de tous les prêts; celles de deuxième rang, bien plus faibles et moins bien gérées, comptent pour 7 % de l'ensemble des prêts des institutions privées. Les coopératives de crédit sont des institutions mutuelles qui acceptent des dépôts et qui prêtent surtout à leurs membres. Elles comptent pour seulement 3 % de l'ensemble des prêts des IFJ mais ont quand même été confrontées à de sérieux problèmes financiers qui ont entraîné un certain nombre de faillites et de fusions avec des institutions plus importantes. Les coopératives agricoles, qui comptent pour 8 % de l'ensemble des prêts, connaissent elles aussi de sérieux problèmes.

Les institutions non bancaires, qui sont actives dans l'immobilier, le crédit-bail et le prêt à la consommation, sont celles qui ont été le plus durement touchées par la crise financière. Les problèmes les plus visibles ont été observés chez les sept sociétés de prêt à l'habitation (HLC), qui comptent pour 2 % de tous les prêts des institutions de crédit privées¹¹. *Les prêts irrécouvrables représentent en moyenne 74 % de l'ensemble de leurs prêts*¹². Bien qu'elles ne composent qu'une petite partie du total des prêts supportés par le système financier, ces institutions ont fortement emprunté des banques parce que les règlements leur interdisaient pratiquement l'accès aux

financier international. Le ratio capital/crédit à risques pondérés ne doit pas être inférieur à 8 %. Le capital est divisé en deux catégories : le capital de base, ou capital « de premier rang »; et le capital supplémentaire, ou capital « de deuxième rang ». Le capital de premier rang est généralement de moins bonne qualité et peut inclure les gains en capital non réalisés sur l'avoir propre des banques. Les banques japonaises ont traditionnellement considéré les gains non réalisés comme une part importante du capital de base; mais ces gains dépendent de l'évolution d'un marché boursier qui peut être instable. (Pour une analyse des incidences de l'avoir propre des banques dans le système des *keiretsu*, voir J. McCormack, *The Japanese Way: The relationship Between Financial Institutions and Non-Financial Firms*, ministère des Affaires étrangères, Document du Groupe des politiques n° 94/16, juillet 1994.)

¹¹ Les HLC ont été formées par les grandes banques dans les années 1970 pour combler une demande croissante de prêts à l'habitation et pour contourner les règlements leur interdisant de consentir ce type de prêt. Lorsque les grandes banques se sont elles-mêmes lancées sur le marché des prêts résidentiels dans les années 1980, les HLC ont accru leurs prêts plus risqués aux sociétés immobilières et aux entreprises de construction.

¹² OCDE, *Études économiques de l'OCDE : Japon*, novembre 1995, p. 50. D'autres estimations ont donné un ratio pouvant atteindre jusqu'à 90 %.

marchés financiers libres et qu'elles n'acceptent pas de dépôts¹³. Ce qui a effectivement accentué la vulnérabilité des grandes banques aux prêts irrécouvrables dans le secteur de l'immobilier commercial.

Les faillites bancaires

Cinq IFJ ont déclaré faillite en raison de la crise actuelle¹⁴. Même si toutes ces institutions avaient une vocation commerciale locale et qu'aucune d'elles n'était une grande banque, la confiance dans le système n'en a pas moins été ébranlée. En plus de ces problèmes locaux, la succursale de New York de la Daiwa Bank, qui est l'une des 21 grandes banques du Japon, a été impliquée dans des activités commerciales illégales¹⁵. La corruption s'est manifestée non seulement à l'intérieur des banques mais aussi, à ce que l'on rapporte, chez les fonctionnaires du gouvernement. De plus, même les plus grandes banques du Japon ont eu des problèmes de bilan, qui se reflètent dans leurs cotes de crédit¹⁶.

L'encours actuel des prêts irrécouvrables des IFJ est officiellement estimé à environ 40 billions de yens (approximativement 395 milliards \$ US). Même en utilisant ces chiffres officiels, qui sont jugés être sous-évalués, le pourcentage des prêts irrécouvrables par rapport à l'ensemble des prêts est actuellement plus élevé que

¹³ T. Masahiko et P. Turner, *The Liberalisation of Japan's Financial Markets: Some Major Themes*, BIS Working Papers No. 34 - novembre 1992, Banque des règlements internationaux, p. 61.

¹⁴ Deux coopératives de crédit de la région de Tokyo ont fait faillite en décembre 1994. La Cosmo Credit Corporation et la Kizu Credit Cooperative ont déclaré faillite à l'été de 1995. Une banque régionale (Hyogo Bank Ltd.) a également dû être renflouée en 1995. Cette banque de deuxième rang menant ses opérations dans la région de Kobe a été durement touchée par le tremblement de terre de janvier 1995.

¹⁵ En septembre 1995, des procureurs américains ont accusé un employé d'avoir falsifié les dossiers pour camoufler des pertes totalisant plus de 1,1 milliard \$ US sur une période de 11 ans. La banque a été subséquemment impliquée dans une opération de dissimulation. (Pour une description et une analyse des activités illégales de Daiwa et de la riposte américaine, voir le *Financial Times*, 6 novembre 1995, p. 17.)

¹⁶ En août, Moody's Investor Service a classé deux grandes banques dans sa catégorie la plus basse selon leur capacité à survivre sans aide extérieure, et un certain nombre de banques japonaises dans son avant-dernière catégorie. (Voir D. Ostrom, *Japan's Bad-Loan Problem: The Search For An Exit*, Japan Economic Institute Report No. 44A, p. 7.) Moody's a récemment annoncé qu'il avait abaissé les cotes de dette prioritaire à long terme de deux autres grandes banques japonaises parce qu'elles supportaient de gros volumes d'actifs problématiques et qu'elles auraient besoin de plusieurs années encore pour rétablir leurs bilans. (Voir le *Financial Times*, 24 janvier 1996, p. 19.)

pendant la pire phase de la crise des caisses d'épargne et de crédit aux États-Unis¹⁷. En outre, les calculs basés sur les données divulguées par certaines institutions donnent, pour le total des prêts irrécouvrables, des chiffres variant entre 60 et 100 billions de yens, ce qui est bien plus que les 40 billions de yens officiellement estimés.

Les problèmes de l'industrie de l'assurance

En plus des difficultés de l'industrie bancaire, l'étendue des problèmes de l'industrie de l'assurance-vie a récemment été révélée. Le rendement de l'actif de l'industrie de l'assurance est tombé en deçà du niveau qui avait été garanti sur les polices d'assurance-vie et de rente. Mais l'état financier de cette industrie est encore moins transparent que celui de l'industrie bancaire puisque presque toutes les sociétés qui la composent sont de type mutualiste (dont les actions ne sont pas cotées en bourse) et que leurs opérations ne sont donc pas soumises à des vérifications indépendantes. Les problèmes de l'industrie de l'assurance sont moins bien connus que ceux des banques, mais on juge plus probable que le gouvernement devra dépenser des fonds publics pour renflouer les compagnies d'assurance. En raison de la structure de leur capital social, les compagnies d'assurance faibles ne peuvent tout simplement pas être fusionnées à des compagnies plus fortes, comme la chose s'est faite avec les banques japonaises en difficulté.

Il y a un danger réel que les compagnies d'assurance subissent de lourdes pertes sur les polices en vigueur, ce qui compromettrait leur capital de base. Elles pourraient éviter le problème en abaissant le rendement des nouvelles polices et en utilisant leurs bénéfices pour couvrir leurs pertes sur les polices en vigueur; mais la déréglementation de l'industrie a intensifié la concurrence exercée par les nouveaux venus, qui n'ont pas à couvrir des pertes précédentes et qui peuvent offrir des prix plus intéressants. De plus, les clients pourraient préférer investir ailleurs si les rendements sur les nouvelles polices d'assurance sont réduits trop radicalement¹⁸.

¹⁷ D. Ostrom, *op. cit.*, p. 5.

¹⁸ La *Pension Welfare Service Public Corporation* (Nempuku), qui est le plus gros fonds de pension au Japon, envisage par exemple d'annuler ses contrats avec 18 compagnies d'assurance-vie, qui totalisent 5 billions de yens. Cette possibilité a été entraînée par les assureurs-vie, qui ont abaissé les rendements garantis sur les régimes de pension collectifs de 4,5 % à 2,5 % pour le prochain exercice. (Voir *The Globe and Mail*, 23 janvier 1996, p. B10 et le *Financial Times*, 23 janvier 1996, p. 1.)

La réaction japonaise

Jusqu'à récemment, le gouvernement japonais faisait preuve de tolérance devant les problèmes financiers croissants des IFJ. Une telle réaction pourrait sembler curieuse; mais on posait comme hypothèse que la reprise économique réglerait les problèmes de ces institutions. Ce qui ne s'est pas produit. Avec cinq faillites d'IFJ depuis un an et des projections économiques peu encourageantes à court terme, le ministère des Finances a dû repenser sa stratégie et concevoir un plan pour restructurer le système en profondeur.

En juin 1995, le Ministère a annoncé un plan de cinq ans pour régler les problèmes de bilan des IFJ. Ce plan garantissait que tous les dépôts bancaires seraient couverts par la Société d'assurance-dépôts. Dans sa revue annuelle, la Banque du Japon mentionnait en outre qu'elle « ...continuerait à prendre des mesures appropriées pour soutenir la stabilité du système financier en évitant les risques inhérents au système... »¹⁹. En tant que prêteur en dernier ressort, la Banque du Japon a une capacité presque illimitée d'intervenir pour stabiliser le système.

La stratégie de juin 1995 a toutefois été considérée comme inadéquate dans l'ensemble²⁰, et un rapport plus détaillé a été publié en décembre. La section la plus controversée du rapport concernait le renflouement des sociétés de prêt à l'habitation (HLC). Selon le nouveau plan, les principales banques associées aux HLC radieraient leurs prêts, qui totalisent 3,5 billions de yens. Les coopératives agricoles, qui sont les plus exposées aux HLC, s'en sont sorties à bon compte, présumément à cause de leur influence politique auprès du Parti libéral démocrate. Pour couvrir les pertes initiales, on s'attend à ce que les coopératives agricoles versent une contribution ne dépassant pas 530 milliards de yens. L'utilisation de fonds *publics* sera plus élevée, soit au niveau de 685 milliards de yens. Selon le rapport, il est justifié de demander aux contribuables de supporter une partie du fardeau puisqu'ils sont les bénéficiaires

¹⁹ Bank of Japan, *Bank of Japan Annual Review 1995*, Tokyo, 1995, p. 25. La Banque du Japon peut effectivement intervenir à sa discrétion puisqu'elle pourrait soutenir que *toute* faillite entraîne un risque systémique.

²⁰ L'inadéquation du plan de juin s'est subséquemment reflétée dans l'imposition, sur les marchés internationaux, d'une « prime Japon » qui a haussé le coût des fonds exigé des banques japonaises. On rapporte que la prime a atteint jusqu'à 0,6 point de pourcentage pour les banques plus solides et des niveaux encore plus élevés pour certaines banques plus faibles. Cette prime est en voie d'être éliminée parce qu'on juge maintenant le système financier japonais plus solide, largement en raison du nouveau plan du gouvernement pour régler le problème des HLC. Mais une prime pourrait être réimposée avec l'accroissement des besoins de fonds des banques japonaises au fur et à mesure qu'approche la fin de l'exercice courant, en mars. (*Financial Times*, 3/4 février, 1996, p. 4.)

indirects d'un système financier stable. Mais la forte opposition populaire à l'utilisation de fonds publics sape la crédibilité du gouvernement²¹. En janvier 1996, il a été divulgué que la couverture des pertes secondaires des HLC nécessitera probablement *encore au moins* 600 milliards de yens²² en fonds publics, révélation qui a accentué la colère des Japonais. Le plan proposé n'a pas encore reçu l'approbation parlementaire, et il est toujours possible qu'il soit modifié.

Une autre grande recommandation du rapport, mieux reçue, proposait l'établissement d'une « *Jusen Resolution Corporation* » (JRC) dotée d'une structure similaire à celle de la *Resolution Trust Corporation* établie aux États-Unis pour régler la crise des caisses d'épargne et de crédit. Cette institution temporaire s'occupera principalement de la cession des HLC en difficulté. La JRC sera chargée de recouvrer « rigoureusement et promptement » les montants dus et devra travailler en étroite coopération avec les procureurs et la police.

La décision du gouvernement d'utiliser les fonds publics a soulevé des problèmes politiques. Certains arguments économiques militent aussi contre une telle décision, et plus particulièrement celle de permettre aux coopératives agricoles de ne pas assumer leur part du fardeau. Dans son rapport, le Comité fait certes valoir que la société dans son ensemble profite d'un système financier stable, et que l'utilisation de fonds publics est donc justifiée; mais le fait de garantir le renflouement des institutions financières en difficulté comporte un risque moral. Lorsqu'une institution croit qu'on ne la laissera pas aller à la faillite, sa gestion prudentielle pourra en souffrir. Le renflouement des HLC montre que les créanciers des institutions financières en difficulté peuvent, s'ils sont politiquement influents, échapper aux conséquences négatives de leurs mauvais investissements *aux frais du public*.

Le gouvernement japonais s'est toutefois engagé publiquement à appliquer le principe de l'autoresponsabilité à la gestion des institutions financières et à établir un

²¹ L'opposition politique et populaire au renflouement a été citée comme facteur de la démission de l'ex-premier ministre et a même incité le gouvernement à examiner la possibilité de fragmenter le puissant ministère des Finances. (D. Iwaasa, ambassade du Canada à Tokyo, "The Jusen, Politics and MOF", rapport non classifié, 9 février 1996.)

²² Selon des analystes privés, le coût pourrait être jusqu'à *trois fois plus élevé* que les 600 milliards de yens estimés; mais ces montants ne seront pas payables avant 15 ans. Pour un résumé complet, voir D. Iwaasa, ambassade du Canada à Tokyo, "Japanese Jusen Problem: Closer to the End", rapport non classifié, 29 janvier 1996.

système de contrôle transparent et fondé sur la discipline du marché²³. Ce qui suppose l'introduction d'un système d'« action corrective prompte » permettant aux autorités de prendre des mesures basées sur des critères objectifs comme les ratios de suffisance du capital appliqués par le Comité de Bâle. Ces mesures visent à promouvoir un certain niveau de « saine tension » entre l'industrie bancaire et les organismes chargés de son contrôle. On espère que cette « tension » corrigera en partie les problèmes précédemment causés par une relation trop détendue entre les organismes de contrôle et les institutions financières.

Les incidences internationales de la crise financière japonaise

Étant donné la prééminence du Japon, la crise et la restructuration subséquente du système financier pourraient influencer sur les marchés financiers internationaux et avoir des effets indirects sur les économies étrangères.

- La crise financière japonaise a mis en relief la pertinence du risque systémique posé au système financier *international* et l'interdépendance des marchés financiers et des économies.
- La crise a provoqué la réforme d'un système réglementaire opaque; cette réforme devrait accentuer la différenciation des grandes banques japonaises et pourrait ouvrir de nouvelles possibilités aux banques étrangères sur le marché japonais.
- Les fusions de banques pourraient changer la dynamique concurrentielle des institutions financières japonaises, ce qui aurait des effets sur le système financier international.

La prééminence des banques japonaises sur les marchés internationaux engendre un risque systémique international associé à la faillite d'une grande banque japonaise²⁴. Si une banque japonaise se voyait incapable d'honorer ses engagements

²³ D. Iwaasa, ambassade du Canada à Tokyo, "Japan: Improved Banking Inspection and Supervision", rapport non classifié, 20 janvier 1996.

²⁴ Selon la Banque des règlements internationaux, les banques japonaises devaient 723 milliards \$ US aux institutions financières étrangères de la zone déclarante de la BRI à la fin de 1994. Ce montant représentait 10 % du total des dettes à l'égard de l'étranger. Les avoirs outre-frontière des banques japonaises totalisaient par ailleurs 1 billion \$ US à la fin de 1994; ces avoirs se classaient juste après ceux du R.-U., étaient deux fois plus importants que ceux des États-Unis et représentaient 14 % de l'encours total. (Banque des règlements internationaux, *65^e Rapport annuel* :

quotidiens de compensation, cela pourrait nuire aux banques étrangères auxquelles elle devrait de l'argent. Un défaut de paiement pourrait entraîner une réaction en chaîne qui se répercuterait sur l'Europe et sur l'Amérique du Nord. Mais ce scénario n'est pour le moment pas très menaçant parce que le gouvernement japonais et la Banque du Japon ont donné des assurances que les banques menant des transactions internationales ne seront pas autorisées à renier leurs grandes obligations, et aussi parce que les problèmes des grandes banques sont en train de se résorber.

Les faiblesses des banques japonaises affectent leur capacité d'emprunter des fonds. La « prime Japon » jusqu'à récemment exigée sur les marchés internationaux a eu un effet négatif sur les bénéfices. Devant l'accroissement de leurs coûts, les banques japonaises pourraient réduire les projets qui dépendent de fonds empruntés, ce qui affecterait négativement les firmes japonaises opérant au pays et à l'étranger²⁵. La crise financière pourrait aussi ralentir la croissance économique au Japon, et limiter ainsi la demande d'importation²⁶.

La crainte que la crise financière japonaise n'affecte sensiblement les investissements japonais de portefeuille à l'étranger fait aussi l'objet d'un débat. Si elle accentue la stagnation économique au Japon, la crise financière pourrait réduire l'investissement intérieur. L'écart entre l'épargne et l'investissement intérieurs s'en trouverait élargi. Sur le court terme, cette situation entraîne des mouvements de fonds plus importants à l'étranger²⁷. L'abaissement des taux d'intérêt au Japon, associé à une politique monétaire expansionniste, rendrait aussi plus attrayant l'investissement à l'étranger. On croit toutefois également qu'il y a peu de chances de pouvoir

1^{er} avril 1994 - 31 mars 1995, 12 juin 1995, p. 170.)

²⁵ C'est-à-dire en supposant que la structure du *keiretsu* empêche les firmes de souscrire du capital directement sur les marchés internationaux ou d'utiliser d'autres sources de financement.

²⁶ Cela pourrait affecter négativement les exportations canadiennes au Japon, qui représentent actuellement environ 4,5 % de toutes nos exportations. (Voir Statistique Canada, Le commerce international de marchandises du Canada, novembre 1995, publication n° 65-001-XPB). On a toutefois constaté que le déclin post-emballement aux plans des salaires réels et de la sécurité d'emploi a amené les consommateurs japonais à accepter plus difficilement de payer des prix gonflés pour l'achat de produits nationaux. Cette nouvelle « frugalité » dans les préférences des consommateurs pourrait avantager les importations de produits canadiens. R. Wright, *op. cit.*, p. 48.)

²⁷ D. Ostrom, *op. cit.*, p. 13.

maintenir à long terme les flux de capitaux japonais au Canada aux niveaux des années d'emballage²⁸.

Le résultat le plus visible de la crise financière sera une réforme du système financier japonais, notamment l'accroissement de la transparence et l'abandon progressif du système du « convoi »²⁹. La réforme devrait entraîner une meilleure différenciation des banques aux plans de la taille et de la qualité de l'actif. L'ICBA, une société de notation financière influente, a conclu que, en raison des changements apportés aux hypothèses concernant le niveau de soutien systémique que le ministère des Finances accordera dorénavant aux banques plus faibles, les cotes de crédit des grandes banques seront davantage différenciées, celles des banques plus faibles montrant plus précisément comment leurs pertes sur prêts problématiques influent sur leur situation financière³⁰. Le gouvernement japonais a lui-même reconnu la nécessité de transformer son système de réglementation de type convoi en un système mettant davantage l'accent sur les mécanismes du marché³¹.

L'abandon du système du convoi pourrait aussi entraîner une diminution du rôle traditionnel des banques comme « convoyeurs » de l'épargne des particuliers vers l'investissement dans l'industrie. On pourrait voir la fin d'une époque où la banque forme le noyau d'un groupement industriel cohésif et où elle comble la plupart des besoins financiers du groupement. Avec la mondialisation et la libéralisation des marchés financiers et la maturation de l'économie japonaise, les sociétés dépendent moins de leurs grandes banques et font davantage appel aux marchés financiers internationaux³². L'accroissement de la transparence dans les activités des banques japonaises, par trop discrètes, et la poursuite de la libéralisation du marché ne peuvent

²⁸ R. Wright, *Japanese Finance in Transformation: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, 1994, p. 44.

²⁹ Dans le système du « convoi », les grandes banques déclaraient des résultats remarquablement similaires d'une année à l'autre. Ce système pourrait être en train de s'effriter. À titre d'exemple, les sept banques les plus solides supportent présentement en moyenne 3,9 % de prêts problématiques par rapport au total de leurs prêts, alors que les sept banques les plus faibles supportent une moyenne de 11,4 %. (*Financial Times*, 7 décembre 1995, p. 17.)

³⁰ D. Iwaasa, ambassade du Canada à Tokyo, "ICBA Note on Japanese Bank Failures", rapport non classifié, 15 septembre 1995.

³¹ D. Iwaasa, ambassade du Canada à Tokyo, "Japan: Improved Banking Inspection and Supervision", rapport non classifié, 20 janvier 1996.

³² *Financial Times*, 7 décembre 1995, p. 17.

que donner des chances plus égales aux banques étrangères. Cela aura des effets positifs sur les banques étrangères, qui pourront peut-être enfin réussir à surmonter les invisibles barrières des *keiretsu* qui les ont toujours tenues à l'extérieur du Japon.

Pour régler le problème des institutions financières faibles, le gouvernement japonais pourrait accepter les fusions avec des banques étrangères. Cette option, pourtant intéressante, a toutefois très peu de chances d'être retenue. Elle pourrait épargner des fonds publics parce que les banques étrangères pourraient accepter de payer une prime pour acquérir une institution en difficulté afin d'obtenir le droit de pénétrer le marché³³. En outre, les banques nord-américaines et européennes, qui sont plus rentables (et aussi plus efficaces), pourraient avoir plus de succès que leurs rivales japonaises — lesquelles resteront confrontées aux problèmes causés par leurs pertes sur prêts³⁴. Bien que politiquement peu attrayante, l'option de la fusion de banques japonaises en difficulté et de banques étrangères permettrait au gouvernement japonais de réaliser des économies à un moment où le ratio de son déficit sur le PIB devrait atteindre le deuxième rang parmi les pays du G-7³⁵.

Les fusions de banques japonaises précipitées par leurs difficultés financières modifient déjà de toute façon la nature de l'industrie financière du Japon.³⁶ Les six plus grandes banques japonaises avaient précédemment des tailles fort similaires selon le critère de l'actif total. La fusion de Mitsubishi et de la Bank of Tokyo et la rumeur

³³ D. Ostrom, *op. cit.*, p. 14.

³⁴ Les banques japonaises sont celles qui ont la plus faible rentabilité parmi les pays du G-7. (OCDE, *Études économiques de l'OCDE : Japon*, novembre 1995, p. 58.)

³⁵ L'OCDE prévoit que le pourcentage du déficit public général du Japon par rapport au PIB atteindra 4,8 % en 1996; seule l'Italie (parmi les pays du G-7) aura un déficit plus élevé (projeté à 6,0 %). Les projections pour le Canada et les États-Unis sont de 3,1 % et de 1,5 %, respectivement. (OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, décembre 1995, p. A33.)

³⁶ Le type d'activités commerciales dans lesquelles les banques japonaises peuvent s'engager a lui aussi changé avec les fusions puisque les grandes banques ont pu maintenir les fonctions commerciales de leurs nouveaux « partenaires ». Il n'y a par exemple plus de séparation entre les activités de fiducie et les activités de banque traditionnelles, et les banques peuvent maintenant mener des activités de fiducie, comme la gestion de fonds, par le biais de leurs fiducies affiliées. La déréglementation de l'industrie financière japonaise a jusqu'à maintenant été lente, prudente et mesurée. La crise financière courante pourrait contribuer à l'accélérer.

de fusion de Sumitomo et de Daiwa³⁷ accroîtrait tellement la taille de ces banques qu'elles pourraient se démarquer du reste du peloton. Certains se demandent si ces fusions ne vont pas en précipiter d'autres dans l'industrie, ce qui créerait des banques japonaises encore plus grosses. L'industrie financière japonaise pourrait se centrer autour de plusieurs groupes bancaires encore plus gros que ceux d'aujourd'hui. Si l'on n'améliore pas sensiblement la transparence du système de réglementation, l'accroissement de la taille et l'élargissement des activités des banques pourraient s'avérer dommageables puisque ces dernières pourraient camoufler encore bien plus efficacement leurs mauvaises pratiques de gestion. Si les réformes échouent, l'instabilité plus marquée du système financier japonais pourrait se répercuter sur le système international. Comme l'ont montré les développements récents, la taille n'est pas une protection contre la crise.



³⁷ Sumitomo a acheté les actifs américains de Daiwa après que cette banque s'est vu interdire d'opérer aux États-Unis. Selon les rumeurs, cette vente présagerait la fusion des deux banques. (*Financial Times*, 30 janvier 1996, p. 1.)