

Les plans de relance entraînent une stagnation économique : le cas japonais (1/2)

Les gouvernements et les banques centrales continuent d'injecter de la fausse monnaie et de « relancer » leurs économies. Cela ne marchera pas - en voici la preuve historique.

Les efforts pour stimuler la croissance économique finissent par avoir l'effet inverse. La Théorie autrichienne des cycles économiques (TACE), dont Ludwig von Mises est le précurseur, permet d'expliquer ce qui semble être à première vue un paradoxe.

La réduction des taux d'intérêt imposée par l'État en dessous du taux naturel de marché déclenche une expansion du crédit dans le contexte d'un système bancaire de réserves fractionnaires et d'une monnaie fiduciaire. Cela entraîne une période de boom caractérisée à la fois par une mauvaise allocation du capital et par un excès de consommation.

Cette mauvaise allocation du capital implique que des facteurs de production sont gaspillés dans des activités qui ne répondent pas aux besoins les plus urgents pour les consommateurs, et l'excès de consommation freine le renouvellement du stock de capital.

Ces deux processus ont pour effet de peser sur la productivité à long terme et donc de freiner la croissance structurelle.

Une forme de prospérité parfaitement illusoire

Malgré cela, le grand public aimerait que cette forme illusoire de prospérité puisse durer éternellement.

Au lieu de laisser une récession résoudre le problème de mauvaise allocation des ressources apparu au cours de la période de boom, les États réagissent généralement en poussant à une nouvelle augmentation du crédit et en augmentant encore davantage les dépenses publiques. Ceci a pour seul effet d'aggraver le problème de raréfaction du capital - et donc de réduire les perspectives futures d'amélioration du niveau de vie.

Suivant ce schéma de pensée, la plupart des économies se sont empressées d'adopter une succession de programmes de relance depuis la crise financière mondiale de 2008-2009.

À cette époque, les universitaires et autres experts subventionnés par les États ont essayé de balayer d'un revers de mains les contre-arguments des voix contestataires. Pendant ce temps-là, il était devenu évident que l'économie mondiale était empêtrée dans un cercle vicieux de relance monétaire, d'alourdissement sans fin de la dette et de détérioration progressive des perspectives de croissance à long terme.

Un échec sur 30 ans

Le Japon constitue un exemple frappant. Ses perspectives de croissance se sont effondrées alors que les programmes de relance économique malavisés se sont succédé au cours des trois dernières décennies.

Depuis l'explosion de la bulle au début des années 1990, le Japon a cherché obstinément à revitaliser son économie à l'aide de politiques monétaires et budgétaires extrêmement laxistes. La fameuse « décennie perdue » du Japon s'est éternisée ; cela fait maintenant près de 30 ans que la croissance japonaise tourne au ralenti.

Le taux de croissance réel du PIB s'est effondré, passant d'environ 4% dans les années 1970 et 1980 à moins de 1% en moyenne depuis 1991.

Dans le même temps, le niveau relatif du PIB par habitant s'est fortement détérioré en comparaison des autres économies développées, aussi bien en dollars américains qu'en parité du pouvoir d'achat, c'est-à-dire après avoir ajusté les chiffres en tenant compte du différentiel d'inflation.

Abenomics et distorsions

Durant les années qui ont suivi la crise, le Japon a tout fait pour essayer de relancer son économie et maintenir un niveau élevé des prix et des salaires.

C'était la première économie développée à expérimenter une politique de taux d'intérêt à 0% dès 2001. C'est aussi elle qui a, la première, introduit des programmes d'assouplissement quantitatif ainsi que des taux d'intérêt négatifs à partir des années 2013-2014 dans le cadre des « Abenomics », une nouvelle politique visant à relancer encore plus vigoureusement l'économie.

Cependant, la croissance et l'inflation ne sont pas remontées - étant donné que ces mesures présentées comme une politique de soutien à la croissance ont en réalité empêché la liquidation des mauvais investissements et la fin de la distorsion des prix issus de la période de boom.

Premièrement, il aura fallu plus de 15 ans au Japon pour nettoyer les bilans de ces banques et ouvrir l'accès au crédit à de nouvelles entreprises. La Banque centrale japonaise (BoJ) a essayé de relancer l'économie, en vain, étant donné que les banques ont refusé de prêter davantage en raison de l'excès de mauvaises dettes déjà accumulées.

La BoJ a augmenté la taille de son bilan de 4% du PIB au début des années 1990 à 100% du PIB en 2018, principalement en achetant des obligations émises par l'Etat japonais. Dans le même temps, le crédit au secteur privé s'est réduit d'environ 60 points par rapport au PIB pour revenir à son niveau du début des années 1980.

Comme nous le verrons demain, cela a eu de profondes conséquences.

Pour plus d'informations et de conseils de ce genre, c'est ici et c'est gratuit