

disques HMV ne désemplit pas.

"Les Japonais sont nantis, remarque Jean-François Minier, directeur des marchés financiers pour le courtier Dresdner Kleinwort Wasserstein. Ils ont accumulé tellement de richesse qu'ils pourraient se laisser vivre de façon gentiment décadente pour de 50 à 100 ans, si rien ne change."

Assis sur un taux d'épargne exceptionnel (10 % du revenu disponible par rapport à 3 % au Canada) et profitant des gains colossaux amassés au cours de 50 années de prospérité, les Japonais ont de l'argent. Beaucoup d'argent.

Mais derrière cette belle vitrine, le système est fissuré.

La structure industrielle périclité, le secteur financier bat de l'aile, le gouvernement s'endette et la population vieillit dangereusement. Des réformes économiques et financières sont, plus que jamais, nécessaires.

"À la surface, rien n'y paraît. Le gouvernement n'a pas encore pris de mesures douloureuses, dit Christian Romeyer, président du Crédit agricole Asset Management **Japon**. Mais la crise se prépare."

Le retournement devrait se faire lentement, mais sûrement, à la japonaise. Mais l'histoire a aussi montré qu'en cas de choc violent, comme après la Deuxième Guerre mondiale, le pays pouvait se lancer dans de profondes transformations.

Quels que soient les moyens utilisés, une chose paraît évidente: le **Japon** doit bouger s'il ne veut pas devenir le pays du Soleil-Couchant.

Catégorie : La Une; Actualités

Sujet(s) uniforme(s) : Bourse et marché des changes

Taille : Moyen, 470 mots

© 2002 La Presse. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021207-LA-0004

**Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.**

© 2004 CEDROM-Sni



La Presse
cvb@lapresse.ca

La Presse

Le " mirage " japonais

À la recherche d'un nouveau modèle

Bourdeau, Réjean

Tokyo - Bienvenue à Tokyo! Capitale financière, riche centre industriel et haut lieu de la mode et des tendances technos.

Ici, les néons des grands édifices brûlent le ciel, les automobiles filent à gauche à la londonienne et les trottoirs sont bondés de Tokyoïtes accrochés à leurs portables.

Ici, il y a une multitude de gens- 35 millions dans un rayon de 100 km (plus que le Canada)- mais il n'y a pas de bousculade; même lorsque 3000 personnes traversent ensemble l'intersection Hatchico dans le quartier de Shibuya.

Ici, pourtant, l'économie s'est écrasée il y a une douzaine d'années.

En dépit de quelques soubresauts, sa croissance est restée anémique voire négative pendant que le Canada a surfé sur une vague ininterrompue, allant jusqu'à 4,7 % de croissance par année (et autour de 3 % cette année).

Au **Japon**, rien ne va plus. "Il faut repenser totalement notre façon de faire, dit Toru Yosano, conseiller principal de BNP Paribas. Nous devons trouver notre modèle du 21e siècle."

L'emploi à vie, les semaines de travail de 70 heures, les échanges de services entre filiales du même groupe, les décisions par consensus, etc., tout est sur la table.

Ébranlé dans ses certitudes, le **Japon** cherche de nouveaux repères. Dans cet archipel, mille fois victime de tremblements de terre (si on écoute bien, on entend un grondement). Un bruit sourd qui remonte aux années 1990. Un écho qui appelle la révolution tranquille en train de prendre forme dans ce pays.

Les nouvelles solutions, visant l'amélioration des coûts, la hausse de la productivité et les façons d'innover, devraient sortir le pays de la stagnation provoquée par une série de chocs dévastateurs.

Les secousses

La première secousse avait pour épïcentre la Bourse de Tokyo. Le 31 décembre 1989, l'indice Nikkei a atteint un sommet. Touché par la récession mondiale, il a basculé dès l'année suivante.

Ce krach, qui est survenu deux ans après celui de Wall Street, a fait trembler son univers financier. La Bourse japonaise ne s'en est pas remise. Le mois dernier, l'indice touchait un creux de 19 ans...

Parallèlement à cette catastrophe survient un deuxième séisme: l'effondrement du mur de Berlin, qui secoue le modèle commercial japonais. Toru Yosano explique: "Pendant la période de la guerre froide, de 1945 à 1990, les Américains ont appuyé le **Japon** pour l'avoir comme allié contre les adversaires communistes. L'économie japonaise a été rebâtie, son marché

intérieur protégé et ses exportations favorisées. Bref, le meilleur des mondes."

"Pour nous garder du côté des démocraties, on ne nous a pas forcés à faire des réformes pour s'adapter à la mondialisation des marchés, explique M. Yosano. Maintenant il faut s'ajuster."

Avec la chute des régimes communistes européens, au début de 1990, et le rapprochement de plus en plus évident avec le géant chinois, les États-Unis ont moins besoin du **Japon**. Pis encore, l'arrivée de ses nouveaux acteurs moins riches dans le marché mondial met une forte pression à la baisse sur le prix des biens.

À ce contexte déflationniste s'ajoutent les effets de la troisième secousse: le dégonflement de la bulle immobilière. Poussés par la forte croissance des années 1980 et par la spéculation des baby-boomers et des entreprises, les prix des terrains et des immeubles japonais atteignent un niveau inégalé dans l'histoire mondiale. Durant la fièvre, un pied carré de terrain vaut des centaines de milliers de dollars! Du jamais vu.

L'effondrement des Bourses et le ralentissement de l'économie vont dégonfler cette bulle de moitié à partir de 1991. La glissade se poursuit encore aujourd'hui et ajoute aux pressions déflationnistes (baisse généralisée des prix) qui plongent le pays dans le marasme. En conséquence, les banques, qui ont prêté en fonction de la valeur des terrains, croulent sous des centaines de milliards de mauvaises créances et l'économie japonaise a connu trois récessions au cours des 10 dernières années.

"Pendant longtemps, nous avons vécu dans l'illusion que la prospérité économique s'expliquait par notre talent et nos efforts, dit Toru Yosano. On voit aujourd'hui qu'il faut s'ajuster à la situation géopolitique et à la nouvelle vague de mondialisation des marchés."

Le pays a déjà commencé sa métamorphose mais la vision n'est pas encore claire. Jusqu'à présent, le modèle japonais en est un de consensus social, très hiérarchisé et bureaucratique, basé sur la loyauté à la vie à la mort entre les employés, les employeurs et les fournisseurs membres d'un même groupe industriel (*keiretsus*). Mais les choses changent lentement.

Certaines entreprises multinationales comme Toyota et Canon se sont adaptées aux réalités du capitalisme, version Wall Street, plus néolibéral. D'autres géants, comme Sony et Nintendo, entrent aussi dans la danse.

Par ailleurs, une grande partie des acteurs économiques, comme ceux de l'industrie de la construction, de la distribution, des banques, etc., se réfugient encore dans le protectionnisme ou vivent au crochet du gouvernement.

Même si on le presse dans ses réformes, le **Japon** a l'habitude bien orientale de faire les choses à son rythme. Et la richesse faramineuse que ses habitants ont accumulée pendant sa période dorée lui laisse du temps pour mettre en oeuvre une stratégie pour reprendre son rôle de leader. Mais combien de temps?

OBLIGATIONS QUÉBEC/CANADA: LA PART JAPONAISE DIMINUE

LA PART des investisseurs japonais dans le marché des obligations québécoises et canadiennes a diminué au fil des années.

"Il y a quatre ans, 14,4 % de la dette québécoise était en yens, comparativement à 8,9 % au 31 mars dernier", constate Bernard Turgeon, sous-ministre adjoint au financement pour le

gouvernement du Québec. Cela représente quand même 6,7 milliards de dollars.

La fin des déficits n'a pas arrêté les émissions d'obligations gouvernementales. Chaque année, de nouveaux emprunts sont levés pour refinancer la dette, pour faire des dépenses en capital (routes, ponts, etc.) et pour capitaliser les régimes de retraite des employés du gouvernement. Pour Québec, cela équivaut à environ 8 milliards d'emprunts cette année.

Toutefois, le gouvernement n'a pas souvent recours au marché japonais. "On fait plutôt affaire sur le marché canadien, souligne Bernard Turgeon. Les coûts d'emprunt au **Japon** sont plus élevés à cause de la valeur du yen."

Depuis 1997, une seule émission d'obligations québécoises (630 millions en mai 2001) a été vendue sur le marché japonais.

Au Canada, le montant des obligations canadiennes détenu par les Japonais s'élevait à environ 11,5 milliards en 2000 par rapport à plus de 25 milliards en 1993, indique les documents présentés par l'Ambassade du Canada à Tokyo.

AU TOUR DU JAPON D'EMPRUNTER

LA CATASTROPHE appréhendée n'a pas encore eu lieu. Les entreprises zombies, aux bilans pourris, continuent à ronronner grâce à des prêts qui les gardent en vie. Les banques boivent les mauvaises créances jusqu'à plus soif. Le niveau de vie des individus diminue certainement, mais très lentement. Face à cela, le gouvernement n'a pas pris de mesures radicales. Au contraire, il s'est installé dans la dangereuse spirale de l'endettement pour colmater les brèches du système. Sa dette équivaut maintenant à 140 % de son produit intérieur brut (PIB), soit 1,4 fois l'ensemble des biens et services produit par son économie.

En comparaison, la dette totale du Québec, incluant la dette directe du gouvernement et le passif au titre des passifs de retraite, s'établissait à 49,4 % du PIB en 2000.

De plus, dans Son budget de février 2000, le gouvernement fédéral prévoyait que la dette canadienne représenterait 55 % du PIB du pays.

LE JAPON EN BREF

DÉMOGRAPHIE

Population 127,3 M **Croissance** 0,1 %

ÉCONOMIE

PIB 2001 -0,4 % **PIB 2002** 0,7 % **Inflation** -0,7 % **Taux de chômage** 5,4 % **Taux d'intérêt directeur** 0% **Obligations 10 ans** 1% **Monnaie** 100 yens =1,27 \$

POLITIQUE

Monarchie constitutionnelle Régime parlementaire Empereur Pouvoir symbolique **Premier ministre** Junichiro Koizumi **Parti libéral démocrate**

Illustration(s) :

[Image, tableau]

"C'est moins catastrophique qu'il n'y paraît. Les Japonais sont très riches. Ils sont assis sur un matelas d'épargne de 11 000 milliards de dollars américains. Contrairement à ce qui se passe souvent ailleurs, la dette japonaise n'est pas tributaire des marchés extérieurs car elle est financée à l'interne. Quelque 95 % des titres obligataires sont détenus par des Japonais." - Christian Romeyer, président de Crédit Agricole Gestion d'actifs **Japon**.

"La crise financière japonaise n'aura pas d'impact sérieux pour les marchés de capitaux canadiens. Les titres qui ont été achetés seront vraisemblablement gardés jusqu'à échéance. Dans le cas où certains investisseurs voudraient s'en départir, la demande japonaise restera suffisamment grande pour combler la différence." - Toru Yosano, conseiller spécial pour BNP Paribas **Japon**.

Catégorie : Économie

Sujet(s) uniforme(s) : Bourse et marché des changes; Finances et placements personnels

Type(s) d'article : Graphique, tableau, etc.

Taille : Long, 1037 mots

© 2002 *La Presse*. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021207-LA-0150

Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.

© 2004 CEDROM-Sni



La Presse

Affaires, samedi 7 décembre 2002, p. E11

La Presse à Tokyo

Quand les plus grandes banques au monde sont malades

Bourdeau, Réjean

Tokyo - TOUT EST GRAND au **Japon**. Et les banques ne font pas exception. La Mizuho Financial Group, avec ses 50 000 employés et ses 1916 milliards CAN- l'équivalent de deux ans d'activité économique au Canada- est la plus importante au monde, et ses consoeurs ne sont pas loin de ce rang.

Du coup, quand elles tombent malades, c'est la deuxième économie planétaire qui souffre avec

elles. L'an passé par exemple, la Mizuho a engrangé une perte de 12 milliards CAN. Mitsubishi Tokyo, UFJ Holdings et Sumitomo Mitsui Banking n'ont pas mieux fait.

Depuis 10 ans, tout le système bancaire japonais s'est infecté, au point que les observateurs rencontrés par *La Presse* parlent de "banques aux bilans pourris".

"Le dégonflement de la bulle immobilière dans les années 1990 explique le problème des banques, souligne Darrel E. Whitten, rédacteur du site Internet Asian Business Watch à Tokyo. À l'époque, les banques ont consenti des prêts aux entreprises en utilisant la valeur des terrains et des bâtisses en garantie."

Avec la chute de 50 % de l'immobilier- qui se poursuit- on imagine la suite. Selon les estimations, les banques détiendraient 600 milliards CAN de prêts (jusqu'à 1300 milliards CAN selon certains), bref, d'actifs sans valeur.

Depuis, des milliers et des milliers d'entreprises "zombies", incapables de rembourser leurs emprunts, sont maintenues sur le respirateur artificiel. Les banques n'ont plus autant de crédit pour les entreprises innovatrices.

Dans ce contexte, les consommateurs inquiets ont moins d'appétit, surtout qu'ils payent plus d'impôts pour éponger le déficit du gouvernement et que leurs caisses de retraite sont sous-financées.

Pour briser ce cercle vicieux, le premier ministre, Junichiro Koizumi, a nommé un nouveau ministre de l'Économie aux dents longues, Heizo Takenaka. Son objectif: régler une fois pour toute le problème des banques.

Après avoir proposé des mesures sévères, il a mis un peu d'eau dans son vin. Malgré tout, il ne lâche pas prise. Dans les prochaines semaines, il veut un plan d'accélération des réformes économiques et bancaires.

Son programme vise à diviser en deux la somme des mauvaises créances d'ici mars 2005. Il demande également une évaluation plus stricte des créances et une gestion plus rigoureuse des institutions. Enfin, il veut réfléchir à l'idée de nationaliser les banques en difficulté.

Depuis, les grandes banques qui refusent la nationalisation- les patrons seraient congédiés- ont amorcé une série de mesures pour limiter les dégâts. Mizuho a été la première à faire un geste. Elle a annoncé qu'elle pourrait supprimer 8000 emplois et réduire ses salaires de 10 %. C'est un premier pas, disent les observateurs, mais on est encore loin du compte.

" Je ne suis pas très optimiste. Pour le moment, tout semble sous contrôle, mais le sol est tellement sec qu'une seule allumette pourrait tout faire enflammer. Pendant que tout le monde se concentre sur les problèmes des banques, le prochain coup pourrait venir d'une faillite d'une grande entreprise. Et là, ça pourrait faire tout basculer. "Peter Fuchs, directeur général d'une filiale de Shinsei Bank" Il faut utiliser la méthode forte. La situation des banques est devenue insoutenable. Les mauvais prêts continuent d'augmenter, le prix des actions baisse et la situation se détériore. Mieux vaut frapper un grand coup pour régler la situation une fois pour toutes. Ça fera mal à court terme, mais c'est ce qu'il faut pour assurer une reprise dans les prochaines années. "Naoto Odagiri, gestion du risque, BNP Paribas" Je suis satisfait du compromis obtenu pour régler la question des banques. C'est moins que prévu, mais c'est un pas en avant. Nous vivons dans une société de consensus et il fallait trouver une solution. La mauvaise santé des banques affecte la crédibilité du pays et nuit à notre économie. "Kazuhide

Catégorie : Économie

Sujet(s) uniforme(s) : Banque centrale, banques et services bancaires; Bourse et marché des changes

Taille : Moyen, 500 mots

© 2002 La Presse. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021207-LA-0162

Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.

© 2004 CEDROM-Sni



La Presse

Affaires, dimanche 8 décembre 2002, p. C1

Le " mirage " japonais

Une bulle spéculative qui se répète?

Bourdeau, Réjean

Krach boursier, bulle immobilière, ralentissement économique, taux d'intérêt de 1 % et déflation. Cette malheureuse séquence qu'a connu le **Japon** au cours de la dernière décennie est-elle en train de se reproduire en Amérique?

Toru Yosano, conseil spécial pour BNP Paribas **Japon**, pense que non. "La situation paraît similaire mais en réalité, il y a de grandes différences", dit-il.

Pourtant, plusieurs indices laissent songeur. Depuis le krach des technos en 2000, il y a une forte corrélation entre l'évolution de l'indice américain S&P 500 et le Nikkei japonais une dizaine d'années plus tôt.

Depuis l'effondrement boursier, le secteur de la construction est devenu un des moteurs de la reprise et les prix de l'immobilier sont en forte hausse, particulièrement aux États-Unis.

Malgré quelques signes de réchauffement, l'économie américaine manque de rebond. Pour lui donner de l'oxygène, la Fed a abaissé son taux directeur à 1,25 %.

Pour finir, l'indice des prix des producteurs serait entré en territoire déflationniste au sud de la frontière.

Toru Yosano n'est pas inquiet. Il rappelle que la correction des marchés boursiers nord-américains s'est concentrée davantage dans le secteur des technologies et que depuis deux mois les Bourses reprennent du poil de la bête.

Quant à l'économie, ajoute-t-il, la Fed a agi fermement en abaissant rapidement les taux d'intérêt, ce qui va stimuler l'activité.

Le poison immobilier

La situation était différente au **Japon**. Après le krach boursier d'octobre 1987 en Amérique, les investisseurs internationaux se sont tournés vers Tokyo, dont le système économique était devenu un modèle (qualité totale, juste à temps...). Sans compter que les sociétés cotées en Bourse, propriétaires de terrains et de bâtisses, voyaient leurs valeurs bondir avec la fièvre immobilière.

Les deux années suivantes le krach de Wall Street, l'indice Nikkei a continué à s'enflammer. Au 31 décembre 1989, il a atteint son sommet à 38 915,9 points. Rattrapé par le ralentissement de l'économie, il s'est ensuite effondré jusqu'à environ 9200 points aujourd'hui.

Les prix des terrains, très rares au **Japon**, ont continué leur ascension durant deux autres années, jusqu'en 1991. Selon Toru Yosano, les banques sont en grande partie responsables de la spéculation immobilière.

"Dans les petites localités, les banques finançaient des terrains qu'elles n'avaient jamais vus, se rappelle-t-il. Tout le monde a participé à cette spéculation. Ce n'est pas le cas en Amérique."

À Montréal, Francis Imbeault, analyste actions internationales, chez Natcan, pense aussi que les situations sont différentes. "Les Japonais ont été fortement touché par la bulle immobilière parce que presque tout le monde a des terrains", dit-il.

De plus, la société japonaise repose sur le consensus. "La culture est différente, rappelle l'analyste. Au **Japon**, ça prend du temps à se relever, car personne ne doit avoir mal. Pourtant, pendant ce temps là, tout le monde souffre".

En Amérique, on fait rapidement le ménage sans égard aux employés. Une seule chose compte: le profit des actionnaires.

Une question culturelle

Le montréalais Richard Gabbay, vice-président actions internationales pour Élantis, remarque que la culture nord-américaine permet effectivement de faire les choses plus rapidement. "Les entreprises sont plus dynamiques, dit-il. Elles peuvent se retourner en un rien de temps pour apporter des correctifs. Ce n'est pas le cas dans la société consensuelle du **Japon**, beaucoup trop rigide".

Richard Gabbay constate également que les règles de transparence sont moins claires pour les entreprises japonaises, tout en ajoutant qu'avec les récentes affaires Enron, WorldCom et compagnie, les Nord-Américains n'ont pas à pavoiser non plus.

Cela étant dit, il n'en demeure pas moins que les entreprises japonaises ne publient pas de rapports trimestriels, à moins d'être cotées sur des Bourses occidentales. De plus, le phénomène des keiretsus, ces groupes industriels entremêlant les participations croisées dans

plusieurs filiales, ne fait rien pour améliorer la situation.

"Parler d'un parallèle entre le **Japon** et l'Amérique du Nord me paraît exagéré", précise Richard Gabbay.

Pour éviter les erreurs

Pour le courtier japonais Mitsubishi Securities, il y a des ressemblances entre les deux situations mais elles ne sont pas comparables, à tout le moins pour l'instant.

Pour éviter les erreurs commises par le **Japon** après la bulle, les États-Unis ont utilisé vigoureusement leurs politiques fiscale (baisse de taxes et d'impôts) et monétaire (baisse des taux) dans un effort pour supporter l'économie. "Pour le moment, malgré certains signes de faiblesse de l'économie, cette stratégie semble fonctionner", note Jun Ishii, stratège revenus fixes, dans un document.

Par contre, ajoute-t-il, certains symptômes d'après-bulle sont apparus en Amérique: scandales financiers, mauvais prêts par les banques, déflation des actifs provoquée par le marché baissier.

"La crainte d'assister à une déflation globale prend lentement racine parmi les participants du marché, remarque M. Ishii. Si les craintes se généralisent, la faiblesse du marché boursier américain pourrait s'étirer et la croissance économique faiblir."

*"Pendant la bulle, on entendait que le **Japon** avait développé un nouveau modèle économique. La même chose est arrivée un peu plus tard en Amérique avec la nouvelle économie. Nous aurions dû tirer une leçon de l'expérience japonaise."*

Peter G. Campbell, responsable des affaires économiques et commerciales à l'Ambassade du Canada à Tokyo.

GARDEZ VOS ACTIONS ASIATIQUES

SI VOUS AVEZ des actions d'entreprises asiatiques dans votre portefeuille de fonds communs, aussi bien les conserver.

Le Montréalais Frédéric Imbeault, analyste actions internationales de Natcan, est optimiste.

"L'économie va mal, mais les entreprises améliorent leurs profits grâce à des réorganisations, explique-t-il. Comme investisseur, il faut miser sur cette croissance des bénéfices".

En effet, un sondage mené auprès de 1627 entreprises, par *The Nihon Keizai Shimbun*, un important quotidien japonais, indique que 71 % d'entre elles prévoient augmenter leurs profits pour l'année financière qui se terminera le 31 mars.

Selon Frédéric Imbeault, le ratio cours/bénéfices des entreprises japonaises pour cette année n'est que de 20, comparativement à 30 pour les entreprises américaines du S&P 500. "Le prix des actions est très bas, remarque-t-il. Si les 225 entreprises du Nikkei touchaient leur creux des 52 dernières semaines, l'indice se retrouverait à 7500. Au cours du dernier mois, son niveau n'était qu'à 8300."

Pour ceux qui aimeraient diversifier leurs portefeuilles en titres japonais, l'analyste recommande

le panier d'actions Ishares MSCI Japan Index Fund (symbole EWJ), qui regroupe 325 sociétés.

Il est vendu à environ 7 \$ US par action sur l'American Stock Exchange. Quelque 1,4 million d'actions sont échangées chaque séance.

Toniques pour la Bourse

Pour Richard Gabbay, vice-président actions internationales d'Élantis, deux choses sont nécessaires pour redonner du tonus à la Bourse de Tokyo.

Tout d'abord, l'économie doit sortir du cercle vicieux de la déflation, qui se traduit par une baisse généralisée des prix. Pour cela, il faudra nettoyer les bilans pourris des banques afin qu'elles puissent jouer sainement leurs rôles de prêteurs et stimuler la croissance économique.

Richard Gabbay pense également que la reprise de l'économie mondiale va soutenir le **Japon**, qui est un grand exportateur. Un bémol: le yen ne doit pas trop s'apprécier par rapport aux autres devises car le **Japon** aura de la difficulté à vendre ses marchandises sur les marchés extérieurs.

Depuis le début de l'année, le dollar américain s'affaiblit face à la monnaie nippone. Il est passé de 135 yens pour un dollar au début de l'année jusqu'à un bas de 115, pour revenir à 123 yens.

Parmi les entreprises rentables, il souligne Toyota, Honda et Nissan. Si le secteur des technos, fortement corrélé au Nasdaq américain, reprend du mieux, certaines pourraient en profiter, comme Sony, Nintendo, Tokyo Electron et Advantest.

Toutefois, la situation a été tellement difficile pour les titres technologiques que la filiale Nasdaq Japan a fermé ses portes cette année.

LE SPECTRE DE LA DÉFLATION PLANE SUR L'AMÉRIQUE

L'EFFONDREMENT du prix des actions, la chute de la valeur des maisons et l'arrivée des produits chinois à rabais a entraîné le **Japon** dans une dangereuse spirale déflationniste. Cela pourrait-il nous arriver comme l'a souligné la semaine dernière l'économiste Jeff Rubin de Marchés mondiaux CIBC?

Les premiers signes de ce qu'on appelle la déflation, une baisse généralisée des prix, sont apparus au **Japon** dans les années 1992-93 dans les secteurs de la vente au détail et des biens manufacturés, rappelle Jean-François Minier, directeur des marchés financiers asiatiques du bureau de Tokyo pour le courtier Dresdner, Kleinworth, Wasserstein.

"Pendant ce temps, dit-il, le taux d'inflation était toujours de 3 % dans le secteur des services. Il a fallu attendre jusqu'en 1995 pour que la déflation s'installe au niveau de la consommation et des services".

Cette déflation, dont le spectre plane maintenant sur l'Amérique, entraîne l'économie dans un cercle vicieux. Au début, elle plaît aux consommateurs qui payent les produits et les services moins chers. À terme, elle a l'effet inverse. Le rythme des achats ralentit: pourquoi acheter tout de suite quand on payera moins cher demain?

Cette baisse continue des prix draine les profits des entreprises, chasse les investisseurs du marché des actions, aggrave les problèmes d'endettement, réduit les recettes fiscales et

écourte les cycles de croissance économique.

Quelle a été l'erreur des Japonais? "Ils ont trop attendu pour stimuler l'économie quand elle a montré de sérieux signes de ralentissement, explique Jean-François Minier. Il aurait fallu baisser les taux d'intérêt rapidement." Sans compter, ajoute-t-il que la banque centrale du **Japon** n'avait pas de fourchette cible pour l'inflation comme c'est le cas au Canada et en Europe.

Cela étant dit, M. Minier est quand même préoccupé par situation aux États-Unis. Même si la banque centrale américaine a été ferme sur la baisse des taux, l'économie ne repart pas rapidement. Et avec un taux directeur à seulement 1,25 %, il ne reste pas beaucoup de marge de manoeuvre à la politique monétaire.

"C'est assez inquiétant, remarque Jean-François Minier. L'indice des prix des producteurs américains est entré dans la zone de déflation. Les symptômes sont similaires à ceux du **Japon**."

Et si l'économie américaine franchit le pas dans les prochaines années, le Canada la suivra tout probablement...

QUAND UN SEUL DOMAINE VALAIT TOUT LE CANADA

IL Y A UNE dizaine d'années, le **Japon** vivait dans une bulle incroyable. Une fièvre immobilière dont la température s'est, depuis, refroidie de moitié.

Avec le recul, les chiffres sont tout simplement ahurissants: la valeur des jardins de l'empereur, un domaine au coeur de Tokyo, équivalait à celle du Canada!

L'espace d'un stationnement pour une auto sur la prestigieuse avenue de magasinage Ginza valait... 6 millions de dollars! C'est tout dire.

Cette bulle n'a pas éclaté d'un seul coup. Elle s'est dégonflée lentement de plusieurs points de pourcentage après 1991, au point qu'elle perd encore de l'air aujourd'hui.

Pourquoi cette bulle? "À cause de l'entrée massive des baby-boomers dans la quarantaine, prêts à acheter des terrains et des maisons dans les années 1980, explique Peter Fuchs, directeur général d'une filiale de Sheisei Bank. Ensuite, et surtout, parce que les entreprises s'étaient mises à spéculer sur la valeur des actifs immobiliers."

GUIDE JAPONAIS POUR LES INVESTISSEURS

L'expérience japonaise doit servir de repère aux investisseurs occidentaux. Voici les principales leçons :

Il faut du temps pour que le marché se relève de l'éclatement d'une bulle. Beaucoup de temps. Des années.

En essayant de passer au-delà de la dernière phase du dégonflement de la bulle, on ne fait que prolonger le marché baissier.

Il n'y a pas de reprise soutenue en forme de V après une bulle.

Les gagnants d'hier deviennent les perdants d'aujourd'hui. Ce ne sont pas ces titres qui vont mener la prochaine reprise haussière.

Il faut miser sur la qualité des profits et non la sur quantité en s'assurant des hauts niveaux des marges bénéficiaires et des faibles niveaux de volatilité des profits.

Dans ce contexte, le courtier Dresner Kleinwort Wasserstein recommande actuellement :

D'acheter surtout : producteurs alimentaires, breuvages, pharmacies, pharmaceutiques et tabac.

D'acheter un peu : pétrole et gaz, construction, détaillants alimentaires, services publics.

De rester neutre : pâtes et papier, ingénierie, soins de santé et télécoms.

D'avoir peu : mines, produits chimiques, acier, électroniques, automobiles, transports, banques et assurance-vie.

D'avoir très peu : hôtels et loisirs, média, technologies, logiciels, assurances générales et autres services financiers.

Illustration(s) :

[\[Image, tableau\]](#)

[\[Image, tableau\]](#)

Trottier, Armand;

Mailloux, Robert

Richard Gabbay

Frédéric Imbeault

Jean-François Minier

Catégorie : Économie

Sujet(s) uniforme(s) : Bourse et marché des changes

Type(s) d'article : Graphique, tableau, etc.

Taille : Long, 1555 mots

© 2002 La Presse. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021208-LA-0061

**Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.**

© 2004 CEDROM-Sni

La Presse

Affaires, lundi 9 décembre 2002, p. D1

Le " mirage " japonais

Les entreprises québécoises et canadiennes prennent leur place

Bourdeau, Réjean

L'économie japonaise traîne de la patte et les spécialistes ne s'attendent à aucune guérison dans l'avenir prévisible. Dans ce contexte, les entreprises québécoises et canadiennes ont-elles une place au **Japon**?

Oui, répond François Gaudreau, directeur des services économiques à la Délégation du Québec à Tokyo. "La raison est simple: c'est la deuxième économie au monde et les habitants sont nantis", explique-t-il

Pour preuve, les exportations du Québec au **Japon** augmentent de 11 % pour les sept premiers mois de l'année. Cette hausse fait suite à une baisse de 4 % l'an dernier et à un bond de 44 % en 2000.

L'an dernier, les exportations québécoises ont été de 617 millions comparativement à des importations d'un peu plus de un milliard. Conséquence: notre balance commerciale est déficitaire d'environ 400 millions, mais l'écart s'est rétréci. Le déficit était de 670 millions en 1999.

Pas d'effets négatifs

"Les problèmes économiques n'ont pas joué contre nos entreprises", remarque Robert Keating, délégué général de la Délégation du Québec à Tokyo. Grâce à la diversification de nos secteurs d'activité, plusieurs industries connaissent du succès: produits alimentaires (porc), les avions, le bois, les matériaux de construction, les technologies de l'information, etc.

Depuis une dizaine d'années, l'économie nipponne évolue en dents de scie, remarque M. Keating. Elle a beau avoir connu trois récessions durant cette décennie, elle a malgré tout connu des périodes de croissance en 1995-96 et lors de la bulle techno de la fin des années 1990 émanant des États-Unis.

Peter G. Campbell, responsable des affaires économiques et commerciales à l'Ambassade du Canada à Tokyo, prévient les entrepreneurs canadiens qu'il faut être prudent dans la lecture des statistiques. "À regarder les chiffres, on peut s'imaginer que tout va mal, dit-il, mais ce n'est pas la réalité". Bien sûr, le ralentissement de l'économie s'est traduit par une baisse de 11 % des exportations canadiennes après six mois, notamment dans l'industrie du bois et du charbon, mais d'autre part tout le secteur des industries à valeur ajoutée est très dynamique.

"Depuis la dernière décennie, le **Japon** a beaucoup changé, remarque M. Campbell. Il est beaucoup plus réceptif aux propositions d'affaires." Les sociétés spécialisées dans les sciences

de la vie, les télécoms, l'environnement, les aliments et l'énergie, sont très en demande. "Les entrepreneurs ne doivent pas se fier aux statistiques macro, ils doivent se concentrer sur leur créneau micro, dit-il. S'ils ont de bons produits et de bonnes technologies, il y a de bonnes occasions d'affaires."

On a beau dire, il n'est quand même pas facile d'installer ses bureaux à l'étranger. L'assureur Manuvie, qui a réalisé le plus important investissement canadien au **Japon** (un milliard) en sait quelque chose.

Pourtant, après de nombreuses péripéties incluant la récupération récente des polices d'assurances et des éléments d'actifs de son partenaire Daihyaku, l'entreprise canadienne repart en neuf et songe même à acheter une nouvelle bâtisse d'environ 200 millions, a-t-on appris, pour rapprocher ses employés du centre-ville de Tokyo.

Il faut dire que se rendre au siège social de l'assureur, en banlieue, n'est pas une mince affaire. Rien de moins que 45 minutes en train.

Heureusement, l'accueil du président Trevor Matthews en vaut la peine. L'Australien d'origine et ancien patron de la filiale canadienne, sait où il va.

Arrivé l'an dernier, l'homme de confiance du grand patron Dominic D'Allessandro, est en train de refaire une nouvelle image à Manuvie **Japon**. Son objectif: profiter du savoir-faire de l'entreprise pour lancer de nouveaux produits en assurance-vie.

Profit de 89 millions

"Les résultats sont excellents, lance Trevor Matthews. Grâce à des produits plus flexibles, qui répondent aux besoins des clients, nous avons augmenté de 75 % notre nouvelle ligne d'affaires."

L'an dernier, l'assureur a réalisé un profit de 6,9 milliards de yens (87 millions de dollars) comparativement à une perte de 34 milliards l'année précédente (428 millions). "Nos profits ne sont pas encore aussi élevés qu'on le voudrait", précise-t-il.

L'entreprise compte 1,3 million de polices d'assurance, 1600 employés et des bureaux installés dans tout l'archipel.

Pour améliorer la dynamique, Manuvie a changé son réseau de représentants, constitué auparavant de ménagères, par des vendeurs professionnels. Il en compte maintenant plus de 3000, ce qui est quinze fois moins que le plus important assureur du pays, Nippon Life.

"On ne pourra jamais être le plus gros mais nous pouvons être l'assureur le plus professionnel, dédié à la protection financière et aux besoins de nos clients", dit Trevor Matthews.

De plus, en avril dernier, la firme de notation Standard & Poor's a décerné la cote AA+, à l'assureur. "À l'heure où la crédibilité des compagnies d'assurance japonaise est souvent remise en cause, cette cote, qui signifie très forte, prouve la solidité de notre entreprise", rappelle le président.

Le fait d'être canadienne ne nuit pas à Manuvie dans le marché japonais. "L'important est d'offrir un bon produit et un bon service", dit-il. Le comité de direction est composé de neuf personnes, dont trois Japonais.

Illustration(s) :

[Image, tableau]

Trevor Matthews

Catégorie : Économie

Sujet(s) uniforme(s) : Exportations et importations

Type(s) d'article : Graphique, tableau, etc.

Taille : Moyen, 612 mots

© 2002 La Presse. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021209-LA-0053

Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.

© 2004 CEDROM-Sni



La Presse

Affaires, lundi 9 décembre 2002, p. D10

Changements "à la japonaise" dans les firmes

Départ d'employés, réduction des bonis et autres réformes à l'ordre du jour

Bourdeau, Réjean

Tokyo - Les choses sont en train de changer au **Japon**. Lentement, des entreprises commencent à se départir de leurs employés, chose tout à fait impensable il y a dix ans.

Du nombre, un des cadres de Mitsubishi a quitté le nid pour devenir attaché commercial à la Délégation générale du Québec. Voici son histoire.

Quand il est entré au service de la multinationale il y a 30 ans, Makoto Inagaki n'avait pas à s'inquiéter de sa sécurité d'emploi. Le contrat social était clair: une grande société ne licenciat pas ses employés.

En profitant du système d'ancienneté, M. Inagaki, comme ses collègues, allait gravir marche par marche la hiérarchie de l'entreprise. Entré dans le moule, il n'avait qu'à être patient.

Il faut savoir qu'au **Japon** tout se décide par consensus. Ce modèle plutôt égalitaire, basé sur le respect et la collaboration, fait en sorte que les gouvernements, les entreprises, les syndicats et les universités sont étroitement liés, pour ne pas dire entremêlés.

Les décisions, qui s'avèrent bonnes ou mauvaises, sont prises en équipe. Donc, quand vient le temps de ramasser les pots cassés, la responsabilité incombe à tous. Difficile alors de trouver un bouc émissaire ou d'en faire payer le prix à quelqu'un.

Idem à l'intérieur des grandes entreprises où tout se décide en comité. C'est pourquoi, les congédiements purs et durs "à la nord-américaine", passent difficilement la rampe au **Japon**.

Dans ce système bureaucratique, peut-être moins efficace mais certainement plus humain, Makato Inagaki, a oeuvré dans les machines à papier, le textile, le pétrole et le commerce import-export. Il a ensuite été nommé directeur général d'une usine de semi-conducteurs en France.

Puis un jour, les problèmes économiques japonais ont rattrapé Mitsubishi et ses employés âgés de plus de 50 ans, donc les mieux rémunérés.

"La discussion a été franche, se rappelle l'homme de 55 ans, qui s'exprime dans un français impeccable. Je n'étais pas obligé de prendre une pré-retraite, mais si je le faisais, j'avais droit à une prime intéressante".

Après une discussion avec sa femme, et dans le but d'assurer les études universitaires de son fils (1300 \$ par mois en droits de scolarité et 130 000 \$ de frais d'inscription), M. Inagaki accepte la prime de retraite qu'il aurait eu à 60 ans, plus une intéressante surprime de départ.

Il attendra un an avant de dénicher son nouvel emploi. Trilingue et spécialisé en commerce, il aura le profil idéal pour la Délégation générale du Québec à Tokyo.

Mitsubishi n'est pas la seule à se délester lentement de ses employés. Panasonic et la banque Mizuho, pour ne nommer que celles-là, l'ont fait récemment. "Mais elles le font graduellement pour les préretraités et en échange de bonnes primes", précise Naoto Odagiri, gestionnaire de risques pour BNP Paribas.

Fait nouveau, certaines entreprises exportatrices réalisent des réformes sans toujours le faire par consensus. L'obligation de prendre leurs places sur les marchés mondiaux les oblige probablement à s'adapter rapidement.

Parmi les têtes d'affiches, on retrouve les "sept samourais", baptisés ainsi par la presse française car elles défendent l'honneur des industries nippones: Toyota, Nissan, Honda, Sony, Canon, Pioneer et Sharp. Rentables, productives et efficaces, elles représentent une facette du monde des entreprises japonaises.

L'autre, comme vient de le souligner un rapport de l'OCDE, est constituée de "sociétés centrées sur le marché intérieur qui ont récemment bénéficié de plusieurs plans sous la bénédiction du gouvernement." Dans ce groupe, on retrouve notamment des groupes de distribution, comme Daiei, prête à déposer son bilan.

Patience et longueur de temps...

Pour purger les problèmes japonais, les Occidentaux prônent un remède de cheval : fermetures d'usines, faillites d'entreprises et congédiements massifs. Un refrain bien connu à Wall Street, où des dirigeants grassement payés n'hésitent pas à passer la hache dans le personnel dès qu'une entreprise n'atteint pas ses objectifs trimestriels. Au **Japon**, on s'ajuste lentement à la réalité et on préfère de beaucoup écoper en groupe, quitte à réduire tous ensemble son niveau de vie.

Les entreprises vivent une révolution tranquille. Ici, c'est important de changer sans choquer. Mais tranquillement, on commence à faire comme partout dans le monde. Pour être efficace et pour rembourser leurs dettes, les grandes entreprises, comme Nissan et Bridgestone, se mettent à congédier et à fermer des usines. Les PME jouent un rôle plus dynamique.

Robert Keating, délégué général, Délégation du Québec à Tokyo.

*Ceux qui s'attendent à des changements rapides et à des réformes à l'emporte-pièce ne connaissent pas l'âme du **Japon**, toute en subtilité et en harmonie avec l'esprit de ses habitants.*

Le cinéaste Claude Gagnon, marié à une japonaise, de passage à Tokyo pour la présentation de son dernier-né, Revival Blues, et pour le tournage de Kamataki.

Les choses changent pour les entreprises japonaises

- Le concept de l'emploi à vie est de moins en moins vrai.
- Les bonis ne sont plus garantis. La rémunération s'établit davantage selon la performance ; avant, elle était en fonction de l'ancienneté, de l'âge et du nombre d'enfants.
- Pour réduire les coûts de main-d'œuvre, les entreprises japonaises déménagent certaines activités de production à l'extérieur, notamment en Chine et en Thaïlande.
- On commence à embaucher des employés contractuels et à temps partiels .
- On fait davantage d'appels d'offre plutôt que de favoriser les entreprises du même groupe. Ce nouveau système tend à faire disparaître les keiretsus, des groupes industriels détenant des participations croisées dans plusieurs entreprises. Il fait diminuer aussi le prix des marchandises achetées.
- Le nombre de fournisseurs est réduit.

Illustration(s) :

[Image, tableau]

Makoto Inagaki

Catégorie : Économie

Sujet(s) uniforme(s) : Bourse et marché des changes; Subventions et aide gouvernementale

Type(s) d'article : Graphique, tableau, etc.

Taille : Moyen, 677 mots

© 2002 *La Presse*. Tous droits réservés.

Doc. : news-20021209-LA-0069

**Ce matériel est protégé par les
droits d'auteur. Tous droits
réservés.**

© 2004 CEDROM-Sni