

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



AFFAIBLISSEMENT DES PERSPECTIVES POUR LE NIKKEI

Conjoncture positive au Japon. Indicateurs avancés mixtes. La faiblesse du yen pousse l'inflation à la hausse. Politique monétaire toujours expansive. Rendements obligataires sans intérêt. Affaiblissement des perspectives pour le Nikkei.

Points clés



- Révision très positive du PIB japonais au T2 (+3.5%)
- Perspectives moins favorables pour le trimestre en cours
- Indicateurs avancés toujours modérément optimistes
- Hausse surprenante des ventes de détail dans un climat de consommation toujours morose
- Le déficit commercial se creuse un peu plus encore
- L'inflation japonaise avance mais reste contenue
- La BoJ changera lentement de politique
- Les obligations japonaises n'offrent toujours pas d'intérêt
- Objectif 150 pour le taux de change yen/USD ?
- Affaiblissement des perspectives pour l'indice Nikkei

externes. La conjoncture internationale plus faible au T3 et les effets négatifs de la baisse du yen et de la hausse de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages devraient conduire à un tassement de l'activité.

Perspectives moins favorables pour le trimestre en cours

La reprise japonaise au 3ème trimestre semble effectivement en phase de ralentissement après le bon résultat obtenu au T2. La relance de la demande et de la consommation ne se poursuit pas au rythme escompté. La chute du yen a eu un impact significatif sur l'inflation et les prix importés devraient aussi affecter le commerce extérieur japonais et pousser le déficit à un niveau élevé à nouveau. La situation sanitaire et les restrictions encore existantes face à une recrudescence des cas de Covid ont freiné la demande intérieure. Le relâchement des contraintes en septembre devrait soutenir une reprise du tourisme et de la consommation, mais ces développements arriveront certainement un peu tard pour réellement soutenir la croissance du 3ème trimestre. Par ailleurs, la consommation ne devrait pas non plus être soutenue par l'évolution plutôt négative des revenus disponibles des ménages. La baisse des dépenses déjà constatée en début de trimestre devrait ainsi se poursuivre en fin de période. Cela dit, l'évolution plutôt surprenante de la production industrielle en août (+2.7%) et une poursuite possible en septembre seraient de nature à soutenir une croissance au T3 de +2% (annualisée), plus forte qu'attendue.

Révision très positive du PIB japonais au T2 (+3.5%)

Le Japon a finalement enregistré une croissance annualisée corrigée de +3.5% au 2ème trimestre après une première estimation de +2.2%. Cette révision importante souligne la résilience de l'économie japonaise dans le contexte pourtant difficile sur le plan international et une demande extérieure logiquement peu dynamique. Le PIB japonais réel a donc finalement progressé de +0.9% au T2 (+0.6% en termes nominaux, -0.3% déflateur) grâce à une très bonne tenue des investissements (+2%) et de la consommation privée (+1.2%). La contribution des exportations s'est avérée réduite (+0.1%), alors que les inventaires retranchaient -0.3% de contribution à l'évolution du PIB. L'économie japonaise a ainsi largement surpris les observateurs en enregistrant une dynamique supérieure aux attentes (+2.9%). Ces développements positifs lui ont permis de retrouver le niveau de production précédant la pandémie grâce aux dépenses des entreprises en nette reprise. Il semblerait que la confiance des entreprises se soit améliorée et ait soutenu l'investissement en capital. Cependant, cette dynamique positive ne nous semble pas pouvoir être maintenue au 3ème trimestre en raison à la fois de l'affaiblissement des facteurs de soutiens internes et

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA