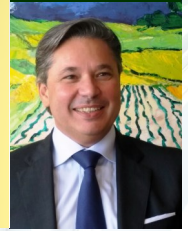


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



LE JAPON EST BIEN PLACE POUR PROFITER DE LA RELANCE DU COMMERCE MONDIAL EN 2021

La relance n'interviendra qu'au 2ème trimestre. Potentiel élevé de reprise des exportations japonaises. La consommation peut sensiblement se renforcer. La faiblesse du yen est la seule option. Révision à la hausse des profits des entreprises.

Points clés

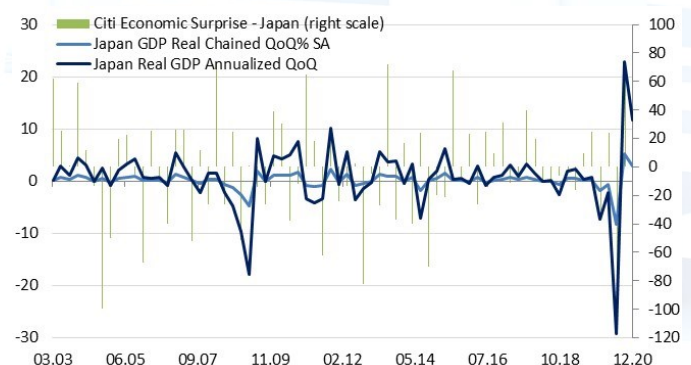
- Une croissance à deux chiffres au 4ème trimestre laisse présager une dynamique positive pour 2021
- Hausse de la consommation et des exportations
- Meilleures perspectives pour le 2ème trimestre
- Indicateurs avancés toujours incertains
- La confiance des consommateurs s'améliore
- Le surplus économique japonais touche 6Mrds USD
- La déflation colle au Japon
- La BoJ a besoin d'une nouvelle stratégie
- Les taux longs japonais suivent la tendance
- La faiblesse du yen reste la seule option
- Les actions japonaises vont bénéficier du cycle de révision des profits

Une croissance à deux chiffres au 4ème trimestre laisse présager une dynamique positive pour 2021

Le PIB japonais pour le 4ème trimestre a progressé de +2.8%, sensiblement moins qu'au trimestre précédent (+5.3%) comme nous l'attendions. Ce résultat est tout de même exceptionnel car il représente une hausse du PIB de +11.7% en croissance annualisée. Le dernier trimestre devait en effet s'avérer plus faible compte tenu du contexte domestique à nouveau touché par une 3ème vague de Covid-19 qui devait logiquement affecter négativement la consommation des ménages toujours fragile. Les exportations japonaises devaient aussi fléchir en raison des effets induits des confinements qui s'étaient aussi mis en place dans divers pays industrialisés, par ailleurs clients des exportateurs japonais. Le quatrième trimestre devait donc logiquement être plus faible qu'attendu auparavant (+5.1%), mais il s'est finalement avéré un

peu inférieur à nos estimations de croissance de +3.8% du PIB (SAAR). Sur l'ensemble de l'année 2020, le PIB japonais s'est finalement contracté de -4.8%, un résultat plutôt positif en comparaison internationale. Une croissance trimestrielle annualisée de +11.7% semble plutôt prometteuse pour une reprise économique au Japon en début 2021. Le potentiel de relance conjoncturelle est donc encourageant à terme, même si il faut relativiser les espoirs de relance au 1er trimestre 2021 en raison de la déclaration de l'état d'urgence décidée par le gouvernement en janvier pour lutter une nouvelle fois contre les risques de retour de la pandémie. A l'heure où nous écrivons ces lignes, la situation est inchangée notamment dans la ville de Tokyo et ses environs. Les espoirs de reprise se sont depuis reportés sur le 2ème trimestre alors que le processus de distribution de vaccin est en place.

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: SECO, BBGI Group SA

Hausse de la consommation privée et des exportations

Les principaux facteurs de soutien ont à nouveau été à la fois domestiques et exogènes. La consommation des ménages et la croissance des exportations ont en effet alimenté et soutenu la relance conjoncturelle du 4ème trimestre.