

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé &amp; CIO



## PERSPECTIVES MODEREMENT POSITIVES POUR LE NIKKEI

Fléchissement conjoncturel. Indicateurs avancés toujours mixtes. Faible confiance des consommateurs. Inflation au plus haut. Stabilisation du yen. Politique monétaire toujours expansive. Perspectives modérément positives pour le Nikkei.

### Points clés



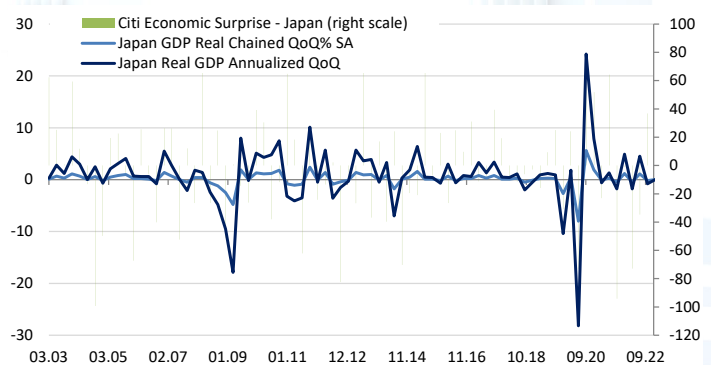
- Contraction de l'économie japonaise au T3 de  $-0.8\%$
- Perspectives toujours moroses pour le T4
- Indicateurs avancés toujours modérément optimistes
- La confiance des consommateurs est au plus bas
- Le déficit commercial reste au plus bas historique
- L'inflation japonaise atteint un nouveau sommet
- La BoJ maintiendra sa stratégie de contrôle absolu de la « yield curve »
- Les obligations japonaises n'offrent toujours pas d'intérêt
- Stabilisation du yen après trois mois d'extrême volatilité
- Perspectives modérément positives pour l'indice Nikkei

L'économie japonaise fera face à de nouvelles difficultés en fin d'année et au début de 2023 liées à la faiblesse probable de la demande globale. Une récession semble ainsi probable si l'économie ne retrouve pas un second souffle induit par l'activité domestique dans les prochains mois. Ce facteur essentiel pour compenser les risques d'un fléchissement plus net de la demande internationale ne semble pourtant pas vouloir s'améliorer. La consommation a en effet très faiblement réagi au 3ème trimestre et n'a que peu de raisons de s'affirmer comme l'élément clé capable de soutenir la croissance durant les prochains mois. Le premier ministre Fumio Kishida a déjà mis sur pieds des mesures de soutien afin de contrer les effets négatifs d'une remontée de l'inflation, même si celle-ci reste faible en comparaison internationale au Japon. On peut ainsi logiquement attendre des effets positifs de ces mesures sur les prochains chiffres de consommation des ménages. Du côté de la politique monétaire, la position de la BoJ est claire: les taux directeurs resteront bas, ce qui empêche toute contagion possible aux taux d'intérêt et aux coûts de financement global des ménages et des entreprises au Japon.

### Contraction de l'économie japonaise au T3 de $-0.8\%$

Le ralentissement conjoncturel mondial frappe également le Japon qui enregistre une contraction de son PIB de  $-0.2\%$  pour le 3ème trimestre et de  $-0.8\%$  sur un an. Après avoir pourtant bondi de  $+3.5\%$  au 2ème trimestre, l'économie japonaise a brutalement changé de rythme en subissant un revers plus important qu'attendu au cours de l'été selon les premiers résultats publiés de  $-1.2\%$ . La révision récente de sa performance est finalement plutôt conforme aux attentes. Les effets du Covid et de la chute du yen n'ont pas été sans effet sur l'économie du soleil levant dont on attend pourtant une légère reprise en fin d'année. Cette révision souligne que les exportations ont finalement permis de limiter les effets négatifs en termes de commerce extérieur, alors que les dépenses en biens d'équipement des sociétés japonaises ont plutôt bien résisté. La hausse des inventaires s'est aussi avérée une composante positive soutenant le PIB, mais cette tendance comporte un aspect plutôt inquiétant car elle reflète une demande insuffisante contrastant avec la production effective des entreprises japonaises. La consommation s'est aussi avérée moins dynamique en réaction logique à la remontée des effets négatifs du Covid pendant l'été.

### Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

### Perspectives toujours moroses pour le T4

La relance de la demande extérieure et de la consommation des ménages est donc assez largement incertaine. Si la demande intérieure de services peut soutenir la croissance durant le trimestre, les effets de la baisse du yen sur les prix importés et sur les prix à la consommation sont de nature à