

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé &amp; CIO



## ATTENTION AU NIKKEI AU PLUS HAUT DEPUIS 33 ANS

Accélération de +0.7% du PIB nippon. La confiance des ménages reste hésitante. Diminution de 66% du déficit commercial. L'inflation tombe à +3.2%. Politique monétaire très expansive. Attention au Nikkei au plus haut depuis 33 ans.

### Points clés



- L'économie japonaise se reprend nettement au T1 et croît plus fortement qu'escompté (+0.7%)
- Ralentissement de la croissance au T2
- Indicateurs avancés un peu plus encourageants
- Faible amélioration de la confiance des consommateurs
- Le déficit commercial diminue de -66%
- L'inflation japonaise confirme sa tendance baissière
- La politique monétaire de la BoJ restera très expansive
- Les rendements en yens n'offrent toujours pas d'intérêt
- Différentiels de taux toujours défavorables au yen
- Nikkei au plus haut des 33 dernières années

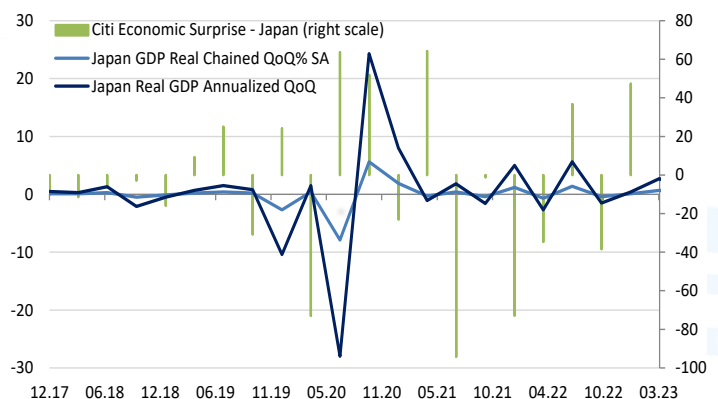
plus faibles qu'on ne l'avait d'abord estimé. Cette croissance plus forte que prévu s'accompagne donc de stocks en hausse de +0.4% et qui se situent près de leurs plus hauts niveaux depuis plus de trois décennies.

La troisième économie mondiale rattrape ainsi l'évolution plus positive déjà de l'économie américaine et chinoise après que le gouvernement ait décidé de mettre fin à ses restrictions sanitaires. Ce résultat du PIB réduit sensiblement les craintes qu'un ralentissement de la conjoncture mondiale ne pèse plus sur le sentiment des ménages et des entreprises au Japon. Cela dit, le PIB réel du Japon reste inférieur aux niveaux observés avant la pandémie. La consommation privée et les dépenses des entreprises sont encore en dessous de leurs précédents niveaux. La consommation privée n'a avancé que de +0.5%, alors que les dépenses d'investissement ont profité d'une hausse de +1.4%. Malgré une dynamique surprenante au 1er trimestre, l'évolution du PIB devrait fléchir au cours des mois suivants sans remettre en question la prévision de hausse de +1% sur l'ensemble de l'année.

### L'économie japonaise se reprend nettement au T1 et croît plus fortement qu'escompté (+0.7%)

La stagnation du PIB japonais au T4 2022 avait permis à l'économie japonaise d'éviter une récession technique alors qu'elle débutait l'année avec des perspectives plutôt hésitantes et peu encourageantes. Les prévisions des économistes tablaient sur une reprise très modérée en début d'année qui a été largement dépassée par une relance conjoncturelle sensiblement plus forte que prévue. Le résultat du PIB japonais corrigé des variations saisonnières après une première révision a fait état d'une croissance trimestrielle de +0.7% pour une hausse annualisée du PIB de +2.7%, un rythme de croissance très supérieur à la progression attendue de +1% sur l'ensemble de l'année. Le renforcement des investissements effectués par les entreprises a suggéré que le sentiment des entreprises est resté résilient malgré les inquiétudes concernant un ralentissement de l'économie mondiale. A contrario, le gonflement des stocks a soutenu la croissance mais suggère peut-être que la demande ne suit pas la production, ce qui constitue potentiellement une source de préoccupation pour l'avenir. Les dépenses de consommation se sont avérées malheureusement un peu

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



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

### Ralentissement de la croissance au T2

La croissance devrait se poursuivre à un rythme réduit au T2, notamment en raison de la faiblesse attendue de la consommation et des salaires. L'augmentation des inventaires suggère que les entreprises reconstituent leurs stocks à mesure que l'approvisionnement en pièces détachées et en