

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



PROFITS ATTRAYANTS POUR LES VALEURS DU NIKKEI

Croissance surprenante du PIB soutenue par les exportations. Inflation toujours en déclin. Réduction du déficit commercial. Politique monétaire expansive. La baisse du yen s'essouffle. Profits attrayants pour les sociétés du Nikkei.

Points clés



- L'économie japonaise surprend par une croissance de +1.2% au T2 et des perspectives à nouveau positives
- Evolution positive pour le 2ème semestre
- Indicateurs avancés encore très incertains
- Chute du revenu réel des ménages
- Le déficit des comptes extérieurs se résorbe
- L'inflation poursuit sa tendance baïssière
- Fin des taux directeurs négatifs pour la BoJ ?
- Les rendements en yens n'offrent toujours pas d'intérêt
- Différentiels de taux toujours défavorables au yen
- Croissance satisfaisante des profits des sociétés cotées

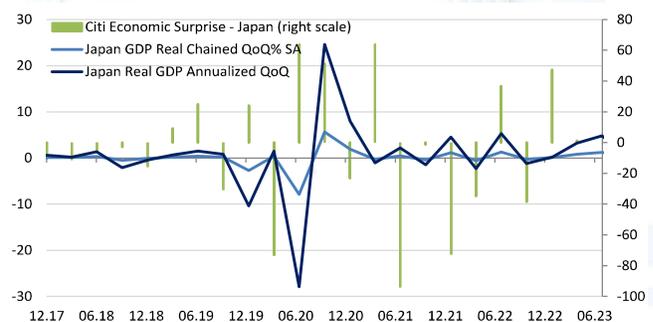
La révision du PIB suggère une croissance un peu plus faible qu'initialement estimée, notamment en raison d'un comportement des ménages encore prudent et d'une consommation plus faible. L'évolution des salaires s'est avérée insuffisante pour soutenir la demande intérieure, la croissance des revenus réels ayant été notamment réduite de -2.5%. On constate également que l'essentiel de la croissance du PIB est imputable à une nette reprise des exportations indiquant une dépendance relativement élevée à l'évolution de la demande internationale.

La troisième économie mondiale surprend donc encore par sa résistance au T2, alors que le contexte international semble clairement pointer vers un ralentissement de l'activité aux Etats-Unis, en Europe et en Chine. La dynamique surprenante du 1er trimestre s'est ainsi poursuivie au T2. Notre prévision de hausse de +1% sur l'ensemble de l'année est ainsi confortée par un premier semestre soutenu qui pourrait pourtant faiblir en seconde partie d'année si la demande mondiale devait s'avérer plus faible.

L'économie japonaise surprend par une croissance de +1.2% au T2 et des perspectives à nouveau positives

Après un net rebond de l'activité économique au Japon au 1er trimestre (+0.7%), qui faisait suite à une stagnation du PIB japonais au T4 2022, le 2ème trimestre confirme la reprise de la croissance au Japon et écarte le spectre d'une récession souvent évoquée en début d'année par la majorité des économistes. Ceux-ci attendaient au mieux une relance très modérée en début d'année et semblent clairement avoir été trop pessimistes à la lumière des résultats du 1er semestre bien supérieurs aux attentes. Le résultat du PIB japonais corrigé des variations saisonnières pour le T2, après une première révision, a fait état d'une croissance trimestrielle de +1.2% pour une hausse annualisée du PIB de +4.8%. Ce rythme de croissance s'avère donc et déjà très supérieur à la progression attendue par le consensus de +1% sur l'ensemble de l'année. C'est le secteur exportateur (+1.8%) qui a très largement contribué à tirer la croissance du PIB pendant la période, alors que la consommation privée (-0.6%) enregistrait un net recul. Les dépenses des entreprises ont aussi eu une contribution négative (-1%), comme la composante « inventaires » dont l'impact a été de -0.2%.

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Evolution positive pour le 2ème semestre

L'économie japonaise a maintenant dépassé à nouveau son niveau d'avant la pandémie, mais la consommation privée reste tout de même inférieure à ce qu'elle était à ce moment là, elle est même plus faible en termes réels que son niveau de 2014, soulignant la fragilité d'une relance soutenue