

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



LE NIKKEI S'ATTAQUE A SON RECORD HISTORIQUE DE 1989

Le Japon est en récession. Début d'année 2024 encore difficile. L'inflation chute enfin. Pas de solution pour la devise japonaise. La politique monétaire restera accommodante. Le Nikkei s'attaque au record historique de 1989.

Points clés



- Le PIB du T4 confirme notre prévision de récession modérée au Japon en fin d'année 2023
- Perspectives encore faibles pour le T1 2024
- Poursuite du déclin des indicateurs avancés
- Contraction du revenu réel des ménages
- L'inflation baisse nettement malgré la faiblesse du yen
- Politique monétaire de la BoJ toujours accommodante
- Le marché obligataire en yen n'est pas attrayant
- Pas de solution pour la devise japonaise ?
- Le Nikkei approche le seuil historique de 40'000

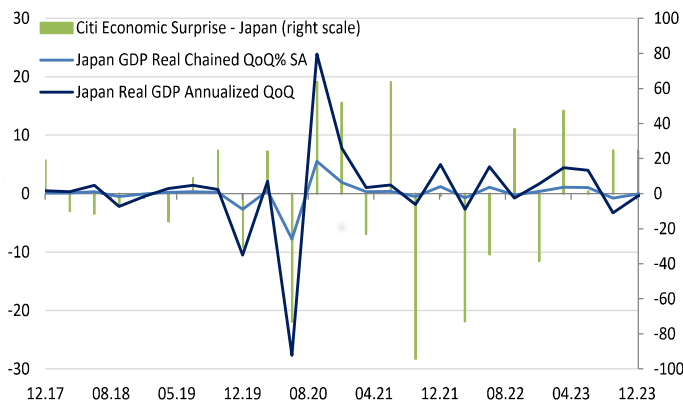
Le PIB du T4 confirme notre prévision de récession modérée au Japon en fin d'année 2023

Notre prévision de croissance négative du PIB japonais en fin d'année semble se concrétiser à l'analyse des chiffres préliminaires publiés pour le dernier trimestre 2023. Nous attendions une poursuite de la tendance négative du précédent trimestre en raison notamment d'une demande internationale toujours faible et d'une consommation domestique peu dynamique. Le chiffre publié de -0.1% sur le T4 et de -0.4% annualisé, n'est en soi pas dramatique, mais il maintient le Japon en phase de décroissance économique après un 3ème trimestre particulièrement négatif (-3.3%). Le consensus des prévisionnistes a ainsi à nouveau été pris à contre-pied par ce résultat nettement inférieur aux attentes d'une croissance prévue de $+1.1\%$, alors que seul un économiste sur trente-quatre avait également annoncé une possible récession.

La consommation privée a été décevante et a pesé sur la performance de l'économie japonaise en enregistrant une baisse de -0.2% non annualisée, alors même que le précédent trimestre avait été révisé en baisse de -0.3% . Les investissements en biens en capital ont aussi marqué le pas en glissant de -0.1% après une révision de -0.6% du

trimestre précédent. La légère progression de $+0.2\%$ des exportations ne semble pas être une source de satisfaction en raison d'un effet unique positif lié à des exportations de services meilleures en lien avec des royalties exceptionnelles sur le trimestre. La contribution effective des inventaires semble être nulle sur la période. Le Japon enregistre ainsi en fin d'année le deuxième trimestre consécutif de croissance négative, ce qui plonge l'économie désormais en récession technique. La contre-performance du Japon des derniers trimestres a également un impact dommageable sur son positionnement au sein des économies mondiales puisqu'en raison de la chute du PIB japonais, elle est reléguée à la quatrième place, supplantée par l'économie allemande qui surpasse maintenant celle du Japon et pointe en 3ème position.

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Perspectives encore faibles pour le T1 2024

Le PIB japonais reste plus que jamais trop dépendant de la demande internationale, alors que la consommation intérieure peine toujours à se relancer. L'économie est fragilisée par une consommation des ménages atone et des exportations totalement liées à l'évolution de la conjoncture internationale. La consommation des ménages reste affectée négativement par une inflation toujours résiliente et qui n'a que peu de chances de diminuer rapidement dans le contexte spécifique du Japon marqué par une dévaluation du yen toujours très présente qui ne peut être freinée par une action de la BoJ dans le contexte actuel de récession.