

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé &amp; CIO



## LA CHUTE DU YEN POUSSERA LA BOJ A L'ACTION

Le Japon est en récession. Amélioration possible du PIB au 3ème trimestre. Rebond des exportations. Relance temporaire de l'inflation. Confiance des ménages en berne. Yen au plus bas depuis 1986. Perspectives encore positives pour le Nikkei.

### Points clés



- Nouvelle contraction de l'économie japonaise
- Amélioration possible au 3ème trimestre
- Nouvelles hésitations des indicateurs avancés
- Consommation des ménages en demi-teinte
- La chute du yen relance l'inflation importée
- La BoJ s'apprête à monter ses taux pour défendre le yen
- Le marché obligataire n'offre toujours pas d'intérêt
- Plus bas niveau depuis 38 ans pour le yen contre USD
- Le Nikkei dépassera à nouveau le seuil de 40'000

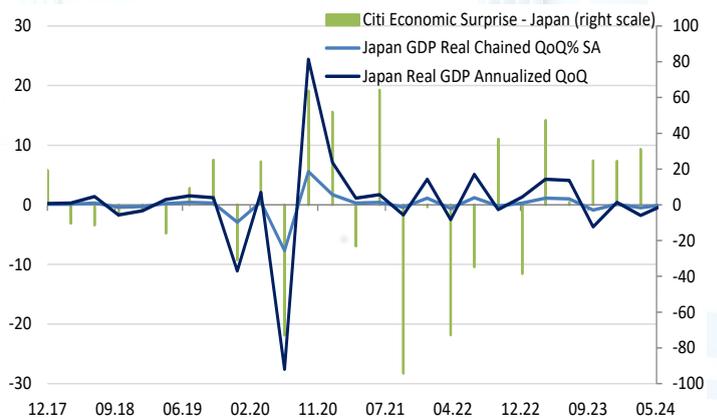
Le Japon semble toujours en grande difficulté depuis l'été 2023 et ne parvient pas à sortir de cette phase de ralentissement, désormais de plus en plus clairement marquée, au point de plonger finalement l'économie du pays en récession.

La contre-performance du Japon des derniers trimestres a également un impact dommageable sur son positionnement au sein des économies mondiales. En raison de la chute du PIB japonais, le pays a été reléguée à la quatrième place, supplantée par l'économie allemande qui surpasse maintenant celle du Japon et pointe en 3ème position. La chute du taux de change yen/USD de -6% au 2ème trimestre porte sa dévaluation à environ -14% en 2024. Cette dépréciation du yen n'a pas eu d'effet majeur sur les exportations du pays, suggérant de fait que la demande mondiale est toujours particulièrement anémique et n'est donc logiquement pas stimulée par la baisse du yen.

### Nouvelle contraction de l'économie japonaise

Notre prévision de croissance négative du PIB japonais se concrétise plus nettement désormais à la lumière des résultats du PIB du 1er trimestre 2024 et des récents développements concernant le 2ème trimestre. A l'analyse des chiffres préliminaires publiés pour le 1er trimestre 2024, l'économie du Japon est en décroissance de -0.5%. 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 -0.5% sur trois mois implique une contraction de -1.8% annualisée. Ce résultat est bien inférieur aux attentes du consensus qui prévoyaient une contraction limitée à -1.2%. La consommation privée a encore été très décevante (-0.7%) et a pesé sur la performance de l'économie japonaise en enregistrant un quatrième trimestre consécutif de baisse. Les entreprises ont aussi réduit leurs dépenses (-0.4%). La légère progression des stocks (+0.3%) a contribué positivement au PIB, tandis que les exportations nettes (-0.4%) ont plutôt freiné la croissance. La faiblesse de la consommation reste l'un des problèmes criants du Japon et une source réelle d'inquiétude. La dynamique conjoncturelle tient désormais en grande partie sur les dépenses publiques.

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



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

### Amélioration possible au 3ème trimestre

Le PIB japonais reste plus que jamais trop dépendant de la demande internationale, tandis 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 résiliente et qui n'a que peu de chances de diminuer rapidement dans le contexte actuel.