

ANALYSE HEBDOMADAIRE

PIVOT DE LA BOJ SUFFISANT POUR BOOSTER LE YEN?

Ralentissement économique probable au T2 et T3. Confiance des consommateurs en berne. Retour de l'inflation. Pivot attendu de la BoJ. Tensions sur les marchés de taux. Fléchissement des pressions sur le yen. Consolidation du Nikkei.

Points clés



- Renforcement de la dynamique économique au T1
- T2 incertain entre choc énergétique et sursaut salarial
- Indicateurs contrastés au cœur des tensions du T2 et T3
- Confiance des ménages douchée par l'inflation
- Retour des pressions inflationnistes
- La BoJ face au mur du yen à 160 JPY/USD
- La courbe des taux est sous pression du resserrement monétaire forcé
- Une hausse de 0.25% ne suffira pas à booster le yen
- Le pivot monétaire de la BoJ pèsera sur le Nikkei

Renforcement de la dynamique économique au T1

L'économie japonaise a entamé l'année 2026 sous le signe d'une transition structurelle majeure. Si le passage du T4 au T1 a permis de consolider la trajectoire positive du PIB, les forces motrices de la croissance nipponne ont opéré une rotation inédite, sous l'effet combiné des négociations salariales du Shunto et d'un ralentissement marqué de l'investissement productif privé. Les données préliminaires publiées en mai 2026 font état d'une progression du PIB réel de +0.5% (+0.8% nominal) et de +2.1% en rythme annuel. Ce résultat fait suite à une révision très positive à +0.8% du T4 2025, mais il met en lumière de nouveaux déséquilibres macroéconomiques. Cette accélération, légèrement inférieure aux prévisions révisées des analystes qui attendaient +1.0%, résulte d'une évolution des dynamiques intérieures. En premier lieu, la consommation des ménages semble encore résister et enregistre une nouvelle progression notable de +0.3%. Cette hausse permet d'espérer une consolidation de la tendance légèrement positive des derniers trimestres, après deux ans de stagnation de la demande. Cette tendance est alimentée par les hausses de salaires obtenues au printemps, qui ont stimulé les dépenses en biens durables et dans l'automobile. L'impact psychologique positif

de ces revalorisations a redonné de l'air aux ménages, éclipsant temporairement la cherté de l'énergie. La confiance se stabilise progressivement chez les consommateurs, alors que l'inflation de base refluit à +2.4%, permettant aux salaires réels de repasser en territoire positif pour la première fois depuis des trimestres, modifiant ainsi les comportements d'achat globaux. À l'inverse, l'investissement des entreprises (Capex) a subi un coup d'arrêt, matérialisé par un repli technique de l'investissement à seulement +0.3%, sensiblement en dessous de la tendance vertueuse observée fin 2025 (+1.3%). Les dépenses en capital souffrent du coût croissant du crédit et du renchérissement des biens d'équipement importés. Cette baisse reflète un attentisme conjoncturel marqué. Face aux fluctuations erratiques des devises et aux incertitudes géopolitiques, les industries manufacturières ont gelé leurs extensions de capacités de production. Quant à la contribution du commerce extérieur, elle est redevenue positive sur la période grâce à une contribution nette de 0.3%. En volume, les exportations ont progressé de +0.4%, portées par une réorientation stratégique des flux commerciaux vers l'Asie du Sud-Est et l'Europe, ce qui a permis d'atténuer la déprime persistante du canal américain. Ce redressement sectoriel montre la capacité d'adaptation des conglomérats exportateurs face au protectionnisme. Le secteur public a joué un rôle de stabilisateur passif, ajoutant 0.1 point de pourcentage à la richesse nationale grâce à une hausse de +0.2% des dépenses courantes. Cependant, la commande publique reste freinée par l'inflation sectorielle du bâtiment; les chantiers civils régionaux subissent toujours des retards chroniques, les appels d'offres restant infructueux face à des coûts de main-d'œuvre qui dépassent les grilles étatiques.

