

ANALYSE HEBDOMADAIRE

LA HAUSSE DU YEN MENACE LE NIKKEI

Croissance stabilisée à un rythme modéré. Consommateurs toujours hésitants. Risques inflationnistes persistants mais limités. La BoJ garde le cap. Pentification de la courbe des taux. Revalorisation probable du yen. Consolidation du Nikkei.

Points clés



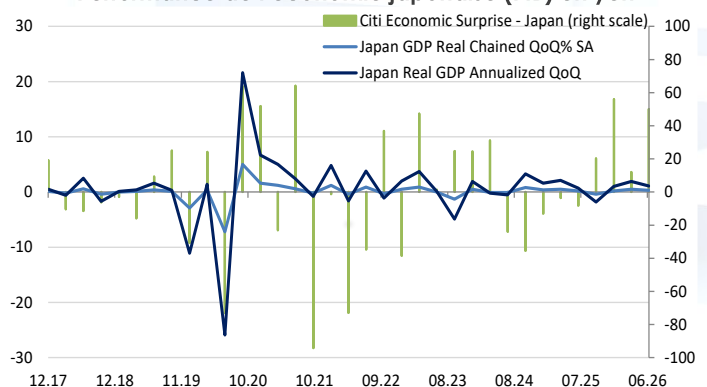
- Essoufflement de la dynamique pour le PIB au T2
- T3 entre redressement interne et risques externes
- Changement de régime des indicateurs avancés
- Confiance des ménages en stabilisation
- Inflation entre boucliers et pressions d'intrants
- Dilemme et arbitrage de la BoJ face au choc de change
- Nette pentification de la courbe des taux
- Conditions enfin réunies pour une revalorisation du yen
- Perspectives mitigées pour les actions japonaises

Essoufflement de la dynamique pour le PIB au T2

L'économie japonaise a poursuivi au T2 2026 sa trajectoire d'ajustement structurel sous un régime de croissance modérée. Si le passage du T1 au T2 confirme la poursuite de l'expansion du PIB, les moteurs de la croissance nipponne ont accusé un essoufflement notable, sous l'effet combiné d'un tassement de la demande intérieure et d'un net recul de l'investissement fixe brut. Les données préliminaires publiées font état d'une progression du PIB réel de +0.3% (+1.2% nominal CVS) et de +1.1% en rythme annuel. Ce résultat fait suite à une croissance de +0.5% (+1.8% en rythme annualisé) au T1 2026, mais il met en lumière une perte d'élan de la reprise. Cette modération, en deçà des anticipations du consensus qui ciblait +0.5%, s'explique par un retournement des composantes privées. En premier lieu, la consommation des ménages fléchit à nouveau et enregistre un léger repli imprévu de -0.02% contre une hausse attendue de +0.4%. Ce recul casse la dynamique d'un timide redressement observé au trimestre précédent, après la longue période de stagnation de la consommation. Malgré les revalorisations salariales substantielles accordées lors du Shunto, la concrétisation sur la dépense réelle patine, en particulier dans le secteur automobile.

L'impact psychologique des arbitrages budgétaires et la persistance des coûts de l'énergie ont incité à l'épargne de précaution, comprimant la demande de biens volatils. Le moral des ménages peine à décoller durablement, alors que l'inflation hors produits frais s'établissait à +1.8%, maintenant les salaires réels sous tension et incitant à une sélectivité accrue dans la structure globale des achats. À l'inverse, l'investissement des entreprises (Capex) s'est replié plus nettement, matérialisé par un recul de la formation brute de capital fixe de -1.2%, tranchant avec le comportement d'accumulation du début d'année. Les dépenses d'équipement pâtissent de la normalisation progressive des taux de la Banque du Japon et du niveau toujours élevé des coûts des intrants. Cette contraction traduit une prudence stratégique accentuée. Face à la volatilité sur le marché des changes et aux perturbations logistiques mondiales, les grands donneurs d'ordres ont repoussé leurs programmes de modernisation. Quant à la contribution du commerce extérieur (+0.5%) elle a joué un rôle d'amortisseur par un apport net positif, les volumes d'exportation résistant sur un an grâce au soutien notable de la demande mondiale en composants électroniques et équipements IA. Ce redressement sectoriel montre la capacité d'adaptation des conglomérats exportateurs face au protectionnisme. Le secteur public a enregistré une contribution négative (-0.8%), en raison de dépenses courantes contraintes par l'assainissement budgétaire. Après un T2 en demi-teinte, les perspectives pour le T3 en cours ne sont pas très optimistes. On s'attend à une reprise timide et modérée, essentiellement soutenue par une amélioration de la consommation des ménages et une relance de l'investissement des entreprises qui renforcera la dynamique persistante des exportations.

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA