ANALYSE HEBDOMADAIRE

LE « BEAR MARKET » DU NIKKEI N'EST PAS TERMINÉ

Légère contraction économique au T3. Consommation anémique. Capex en hausse. Rebond temporaire de l'inflation. Hausse de taux attendue en décembre. Stabilisation des courbes de taux et du yen. « Bear market » du Nikkei pas terminé.

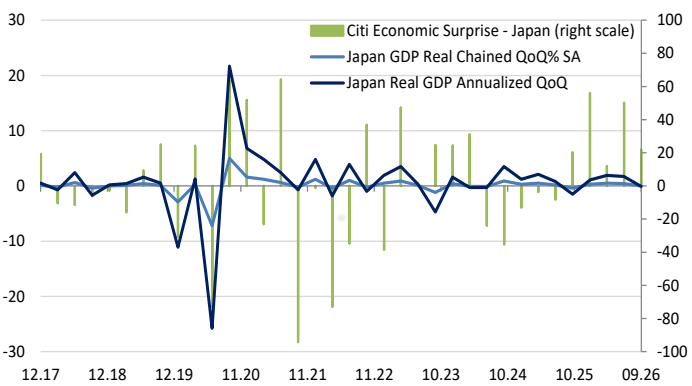
Points clés

- Contraction inattendue mais limitée du PIB au T3
- Consommation domestique fragilisée par les prix
- Dynamique de capex et exportations technologiques
- Arbitrages budgétaires et tensions sur la dette
- Rebond temporaire de l'inflation au T4
- Vers un nouveau tour de vis de la BoJ en décembre
- Stabilisation des courbes de rendement
- Poursuite graduelle de la revalorisation du yen
- Les actions japonaises n'ont pas fini leur « bear market »

Contraction inattendue mais limitée du PIB au T3

Les statistiques officielles publiées mi-novembre par le Cabinet Office révèlent un fléchissement de la conjoncture nippone au troisième trimestre 2026, mettant fin à quatre trimestres consécutifs de progression. Le produit intérieur brut réel s'est légèrement contracté de -0.1% en rythme annualisé (et a très légèrement reculé de -0.02% en rythme trimestriel), décevant les anticipations des économistes qui tablaient sur une légère croissance comprise entre +0.1% et +0.3%, et tranchant nettement avec la dynamique enregistrée au deuxième trimestre. Ce coup d'arrêt statistique reflète la fragilité d'une économie exposée à une double influence de facteurs pénalisants. Elle est tout d'abord fragilisée par la persistance de tensions inflationnistes qui pèsent sur le pouvoir d'achat et les arbitrages des ménages et elle est menacée d'autre part par une contribution négative du commerce extérieur net, amputant la croissance d'environ 0.6 point de pourcentage. En effet, la reconstitution des stocks d'énergie et la recherche de sources alternatives de pétrole brut et de gaz face aux perturbations géopolitiques au Moyen-Orient ont entraîné un rebond marqué des importations, venant plus que compenser la résistance des exportations sur certains mois. Sur le plan analytique, cette divergence entre des exportations technologiques qui conservent une base solide et une facture énergétique alourdie illustre la vulnérabilité structurelle d'un archipel fortement dépendant des approvisionnements maritimes et des matières premières importées. On suit également avec attention le fait que les dépenses publiques aient reculé pour la première fois en six trimestres, ajoutant une contrainte conjoncturelle supplémentaire dans une phase de transition politique et monétaire. Pour autant, cet épisode ne saurait être assimilé à un décrochage structurel durable de l'appareil productif japonais. Les investissements des entreprises ont montré une résistance encourageante et les réformes de gouvernance et d'efficacité du capital se poursuivent. À l'approche de la fin d'année et pour le T4 2026, l'activité devrait se stabiliser autour de l'équilibre, mais l'économie restera tributaire de l'évolution des prix de l'énergie, de la demande extérieure et des tensions géopolitiques régionales.

Performance de l'économie japonaise (PIB) en yen



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Consommation domestique fragilisée par les prix

Pilier central de la croissance nippone puisqu'elle représente environ 55% du produit intérieur brut, la consommation privée a enregistré un repli de -0.3% au troisième trimestre 2026, confirmant les difficultés des ménages à absorber l'alourdissement du coût de la vie. Ce recul illustre combien la reprise des dépenses domestiques demeure vulnérable dès lors que les prix des biens essentiels et de l'énergie repartent à la hausse. Les ménages ont été confrontés à des pressions tarifaires récurrentes sur l'alimentation, le gaz et l'électricité, accentuées par l'expiration progressive de certaines mesures de soutien estivales ainsi que par des épisodes climatiques défavorables (fortes pluies et typhons) qui ont freiné la