

JAPON : DÉTÉRIORATION DU CLIMAT ÉCONOMIQUE MALGRÉ UN PROGRAMME DE RELANCE MASSIF

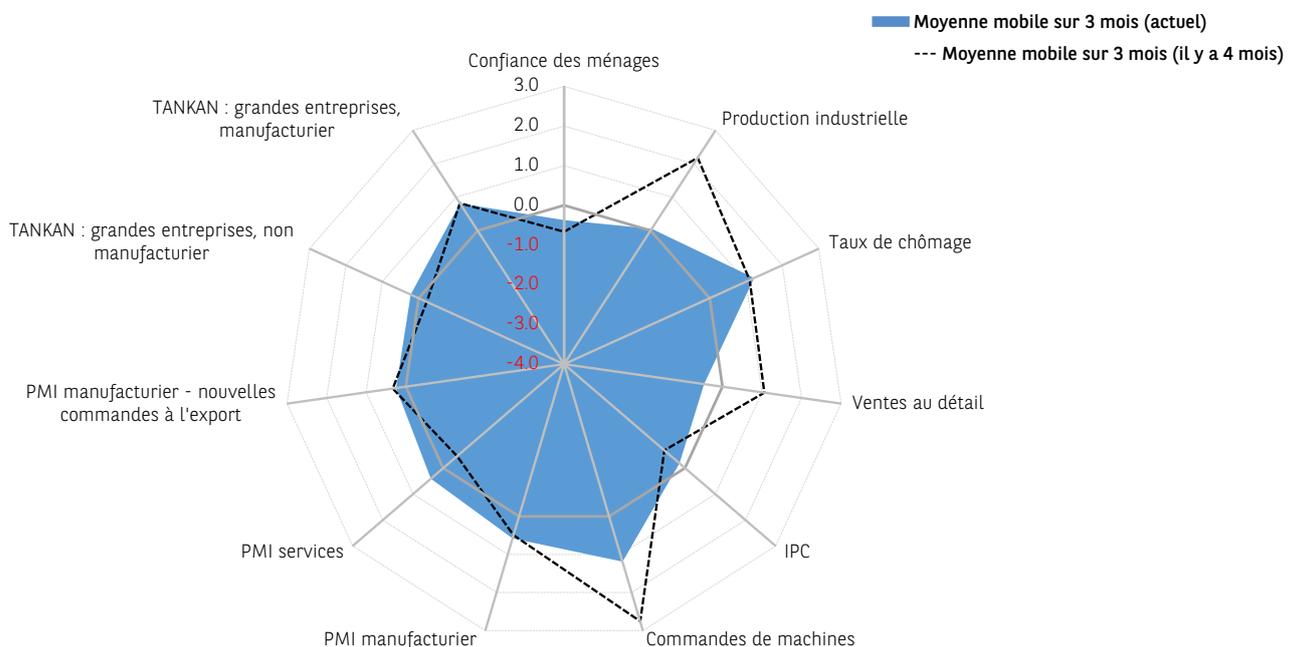
L'économie japonaise s'est redressée au quatrième trimestre après la levée, en octobre et dans toutes les préfectures, de l'état d'urgence lié à l'épidémie de Covid-19. Le climat, en particulier, s'est nettement amélioré dans le secteur des services. Comme le montre l'enquête Tankan trimestrielle, les conditions d'activité dans le secteur non-manufacturier ont progressé de sept points en décembre par rapport au niveau enregistré trois mois plus tôt. De plus, la confiance des ménages s'est redressée en octobre et en novembre ; elle a renoué avec les chiffres antérieurs à la pandémie, tout en se maintenant à un niveau bas par rapport à sa moyenne de long terme. Dans le secteur manufacturier, en revanche, les progrès sont minimes, l'activité restant affectée par la rupture des chaînes d'approvisionnement et la hausse des coûts de production qui obère les marges bénéficiaires. La croissance de la production industrielle a, en réalité, ralenti sur la période août-octobre par rapport aux trois mois précédents.

Cependant, on voit une détérioration des conditions. La zone en bleu du graphique (la situation économique au cours des trois derniers mois) est, en effet, clairement en retrait par rapport aux trois mois précédents (surface délimitée par la ligne en pointillés). Le rapport Tankan pour le mois de décembre fait également ressortir une dégradation des anticipations des entreprises. Premièrement, les entreprises se disent préoccupées par le variant Omicron. Cependant, compte tenu de la progression du programme de vaccination, il aura probablement moins d'impact que le variant Delta. Deuxièmement, les pertes des termes de l'échange, dues à la flambée des prix de l'énergie, continuent de peser sur les bénéfices et le pouvoir d'achat. Troisièmement, les perturbations actuelles des chaînes d'approvisionnement devraient freiner l'activité manufacturière pendant une bonne partie de 2022. Enfin, les entreprises sont confrontées à l'incertitude entourant les politiques du gouvernement Kishida, qui a abandonné le programme de réformes structurelles, lancé par Shinzo Abe. Keidanren, l'organisation du patronat, a réservé un accueil mitigé à la « nouvelle forme de capitalisme » prônée par le nouveau Premier ministre.

Le gouvernement japonais a récemment dévoilé un plan de relance massif d'un montant de JPY 55 700 mds, soit 10 % du PIB, dont JPY 36 000 mds pour l'année fiscale 2021. Ce programme, largement financé par l'emprunt, est néanmoins peu détaillé. Le plan comporte des aides très conséquentes accordées, par exemple, aux familles avec enfants, ce qui pourrait donner un coup de pouce à la coalition au pouvoir lors des élections à la Chambre haute de l'été prochain. Le gouvernement pourrait, en effet, poursuivre la « campagne électorale », un scrutin local étant prévu pour le printemps 2023.

Raymond Van Der Putten

JAPON : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +3. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.