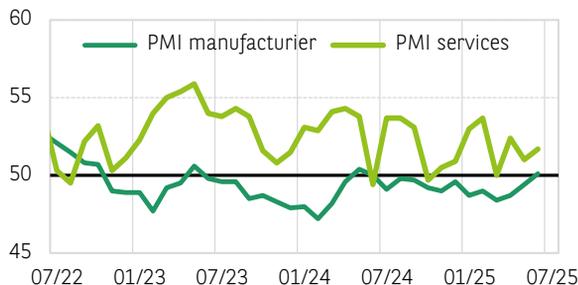


# Japon : Amélioration du climat des affaires

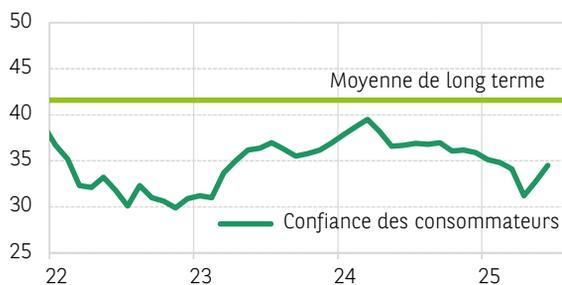
## Climat des affaires : PMI



Sources : Jibun Bank, BNP Paribas.

**Développements favorables pour le climat des affaires.** Le PMI manufacturier s'établit à 50,1 en juin (+0,7pp, première résultat en zone d'expansion depuis mai 2024) grâce à la croissance de la production (51,2, +2,5pp). Le PMI services s'améliore également (51,7, +0,7p). Au T2, l'enquête Tankan sur le climat des affaires est stable au niveau agrégé (15) pour le secteur manufacturier (7) et non manufacturier (21), malgré la problématique des tarifs douaniers américains.

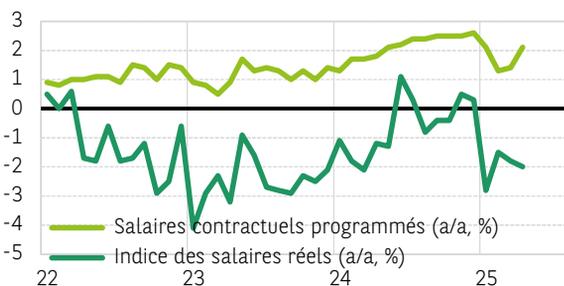
## Confiance des ménages



Sources : Cabinet Office, BNP Paribas.

**Du mieux pour la confiance des ménages.** L'enquête du Cabinet Office rapporte une amélioration de la confiance qui atteint 34,5 (+1,7 point) en juin, un plus haut depuis février. La hausse est généralisée à toutes les sous-composantes, mais plus importante sur la propension à acheter des biens durables (+2,8 points), qui reste toutefois faible en valeur absolue. Les ménages demeurent positifs sur la croissance des revenus et sur l'emploi.

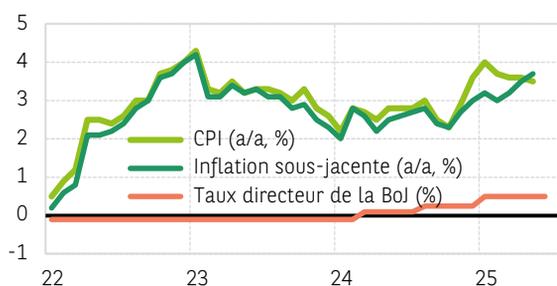
## Marché du travail : croissance des salaires



Sources : Cabinet Office, BNP Paribas.

**Participation record au marché du travail.** La croissance des salaires contractuels programmés accélère sensiblement en avril, à +2,1% a/a (+0,7pp). Dans le même temps, les salaires réels restent dans le rouge (-2,0% a/a, -0,2pp). Le taux de chômage est stable (2,5%), tandis que le taux de participation atteint un record depuis 1997, à 64,0% (+0,3pp).

## Inflation et politique monétaire



Sources : Macrobond, BNP Paribas.

**La BoJ réagit aux pressions obligatoires.** Face à des perspectives haussières sur l'inflation et baissières sur l'activité, la Banque du Japon (BoJ) a décidé, lors de sa réunion de juin, de maintenir inchangé à +0,5% son taux directeur. Dans le même temps, elle annonce un ralentissement du resserrement quantitatif à partir du T2 2025 (le montant de la réduction des achats de JGB sera divisé par deux). En mai, l'inflation sous-jacente a atteint un plus haut sur deux ans à +3,7% a/a (+0,2pp).

## Croissance du PIB t/t: observée, acquis et prévisions

OBSERVÉ				ACQUIS	OBSERVÉ	PRÉVISION T/T		PRÉVISIONS ANNUELLES		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026
-0,3	1,0	0,2	0,6	0,8	-0,0	0,0	-0,1	0,2	0,7	0,4

Sources : Cabinet Office, BNP Paribas

**Une croissance durablement atone.** L'estimation la plus récente pour le T1 indique une très légère contraction (0% t/t, -0,2% en rythme annualisé). Cette stagnation devrait se poursuivre au T2 sur fond de demande domestique pénalisée par la hausse de l'inflation.

Anis Bensaidani (achevé de rédiger le 3 juillet 2025)



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change