





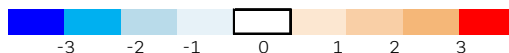


# Japon : Croissance dynamique au T1

		avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26
	<b>Global</b>												
	<b>Indice composite</b>	0.2	0.0	0.3	0.4	0.5	0.3	0.3	0.5	0.2	0.8	1.0	0.7
	<b>Crédit*</b>												
	taux d'intérêt aux SNF, %	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	1.4	1.3	1.1	1.4	1.4	1.5	
	encours des crédits aux SNF (var. sur un an)	3.6	3.2	4.6	4.7	5.3	5.6	6.2	6.5	6.9	6.6	6.8	
	<b>Industrie</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	composite	-0.7	-0.4	-0.2	-0.6	-0.3	-0.8	-0.9	-0.7	-0.2	0.4	1.0	0.4
	production prévue	-0.3	-0.4	0.3	-0.6	-0.1	-0.7	-0.5	-0.1	-0.1	0.4	1.0	0.5
	commandes de commande	-0.8	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.6	-1.0	-0.9	0.0	0.5	0.8	0.4
	commandes de commande à l'export	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4	-1.2	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3	0.8	1.2	0.8
prix prévus	0.3	0.2	0.3	0.8	0.2	0.5	0.5	0.6	0.5	1.2	0.9	1.1	
emploi prévu	-0.1	0.7	0.8	0.1	0.6	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1	1.2	1.5	0.8	
	<b>Services</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	composite	0.5	0.2	0.3	0.8	0.6	0.7	0.6	0.7	0.3	0.8	0.8	0.7
	activité prévue	0.7	0.1	0.2	0.4	0.5	0.5	0.1	0.3	0.2	0.4	0.7	0.3
prix prévus	1.2	1.2	1.7	0.9	0.9	0.8	1.3	1.0	1.1	1.5	1.9	1.5	
emploi prévu	0.9	0.2	1.0	-0.5	-0.7	0.2	0.1	1.0	2.3	1.7	1.1	0.5	
	<b>Commerce</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	Tankan : commerce de détail -activité prévue	0.4	1.3	1.6	1.6	0.7	1.1	1.2	0.8	0.9	-0.2	-0.1	0.3
	<b>Construction</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	Tankan : activité prévue	0.9	1.1	0.5	0.6	0.4	0.5	0.5	1.0	1.0	1.1	0.6	0.6
	<b>Confiance des ménages &amp; Crédit*</b>												
	taux d'intérêt des crédits à l'habitat, %	1.2	1.1	1.2	1.3	1.1	1.4	1.3	1.1	1.4	1.4	1.5	
	encours des crédits à l'habitat (var. sur un an)	3.7	3.7	3.6	3.4	3.4	3.4	3.5	3.4	3.5	3.5	3.6	
	<b>Prix &amp; transactions immobilières</b>												
	prix des logements anciens	0.2	0.5	0.7	1.0	0.6	0.5	1.0	0.9	1.1			
	Transactions immobilières	-0.4	-0.1	0.7	-0.1	-0.7	0.3	1.1	-0.4	0.3			
	<b>Consommation</b>												
	<b>Confiance des ménages &amp; Crédit</b>												
	composite	-1.6	-1.2	-0.9	-1.0	-0.8	-0.7	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	0.3	-1.2
	situation financière prévue	-2.3	-1.6	-1.1	-1.3	-1.0	-0.9	-0.6	-0.2	-0.3	-0.1	0.5	-1.7
	opportunité de faire des achats importants	-1.9	-1.6	-1.3	-1.4	-1.3	-1.2	-1.2	-0.9	-1.1	-1.0	-0.4	-1.7
	prix prévus	1.1	1.2	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	0.9	1.0	0.9	0.4	1.1
craintes sur le chômage	0.7	0.4	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.5	
	encours des crédits à la consommation (var. sur un an)	4.7	4.7	6.2	6.4	5.4	7.2	6.3	6.3	6.4	5.7	5.4	



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », c'est à dire en écarts par rapport à leur valeur moyenne de long terme (exprimée en écart type). Les valeurs positives (négatives) indiquent un nombre d'écarts types supérieur (inférieur) à la valeur moyenne. La couleur rouge correspond à une activité économique dynamique, à des attentes de taux d'inflation élevés et à une crainte du chômage faible ; le bleu indique un ralentissement de l'activité, des attentes de taux d'inflation modérés et une crainte du chômage élevée.

\*Les indicateurs de crédit ne sont ni standardisés en z-scores ni associés à un code couleur : ils sont présentés en niveau (ou en cumul annuel) et doivent être interprétés séparément des autres indicateurs.

**Économie en bonne santé avant le choc énergétique.** Le climat des affaires (PMI) atteint au T1 2026 un plus haut depuis 2013, mais les données de mars font apparaître un ralentissement. Les nouvelles inquiétudes des ménages sont visibles le même mois dans le décrochage de la confiance (après un plus haut post-Covid en février) généralisé à ses sous-composantes (niveau de vie en général, propension aux achats de biens durables). Cela met un terme à une trajectoire haussière de plusieurs mois.

**Le financement accompagne le bon état général de la croissance.** L'encours des crédits aux entreprises est sur une trajectoire haussière dans un contexte positif pour le cycle d'investissement (visible dans le PIB et les plans des entreprises). L'encours de prêts immobiliers augmente aussi continuellement depuis la fin du T3 2025. Les taux d'intérêt pratiqués par les banques domestiques suivent une trajectoire haussière, en lien avec l'ajustement monétaire.

PIB : croissance observée, acquis et prévisions									
CROISSANCE OBSERVÉE (t/t)			ACQUIS	PRÉVISION (t/t)			PRÉVISION ANNUELLE		
T2 2025	T3 2025	T4 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	T3 2026	2025 (PIB observé)	2026	2027
0,6	-0,7	0,3	0,1	0,4	0,3	0,2	1,2	0,8	0,9

Ces prévisions sont en cours de révision et reflèteront complètement les conséquences de la guerre en Iran lorsqu'elles seront mises à jour fin avril.  
Sources : Cabinet Office, BNP Paribas.

**Une croissance au-dessus du potentiel.** Selon nos prévisions, la croissance du PIB atteindrait +0,4% t/t au T1 2026, en amélioration par rapport au T4 2025 (+0,1pp). Les ventes au détail, la production industrielle et l'enquête *Tankan* ont toutes été positives. Elles ne témoignent pas encore d'un contrecoup, toutefois plausible au T2 2026 depuis l'augmentation du prix du pétrole.

Anis Bensaidani (achevé de rédiger le 14 avril 2026)



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change