

JAPON : FORT RALENTISSEMENT DE L'ÉCONOMIE À PRÉVOIR AU T4

Comparativement aux États-Unis ou aux pays européens, le Japon a jusqu'ici été relativement épargné par l'épidémie de Covid-19. Les mesures sanitaires mises en place dans le pays ont été moins strictes qu'ailleurs. La recrudescence actuelle du nombre de contaminations au Japon et chez ses principaux partenaires commerciaux pèse sur la demande finale et entraînerait une forte décélération de l'activité au T4 2020.

Ces derniers mois, la situation conjoncturelle s'était améliorée mais le niveau global d'activité reste dégradé par rapport à la période d'avant-crise. Du côté de l'industrie, la production s'est de nouveau contractée en octobre 2020 (dernière donnée disponible), en variation annuelle, mais à un rythme nettement moindre que les mois précédents (-3% contre -9,8% et -14,2% en septembre et août respectivement). De son côté, l'indice des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index*, PMI) pour le secteur manufacturier, indicateur avancé de l'activité, a poursuivi sa remontée progressive en décembre (à 49,7) mais reste légèrement en deçà du seuil de 50 (séparant les phases d'expansion de celles de récession) et de son niveau moyen sur longue période.

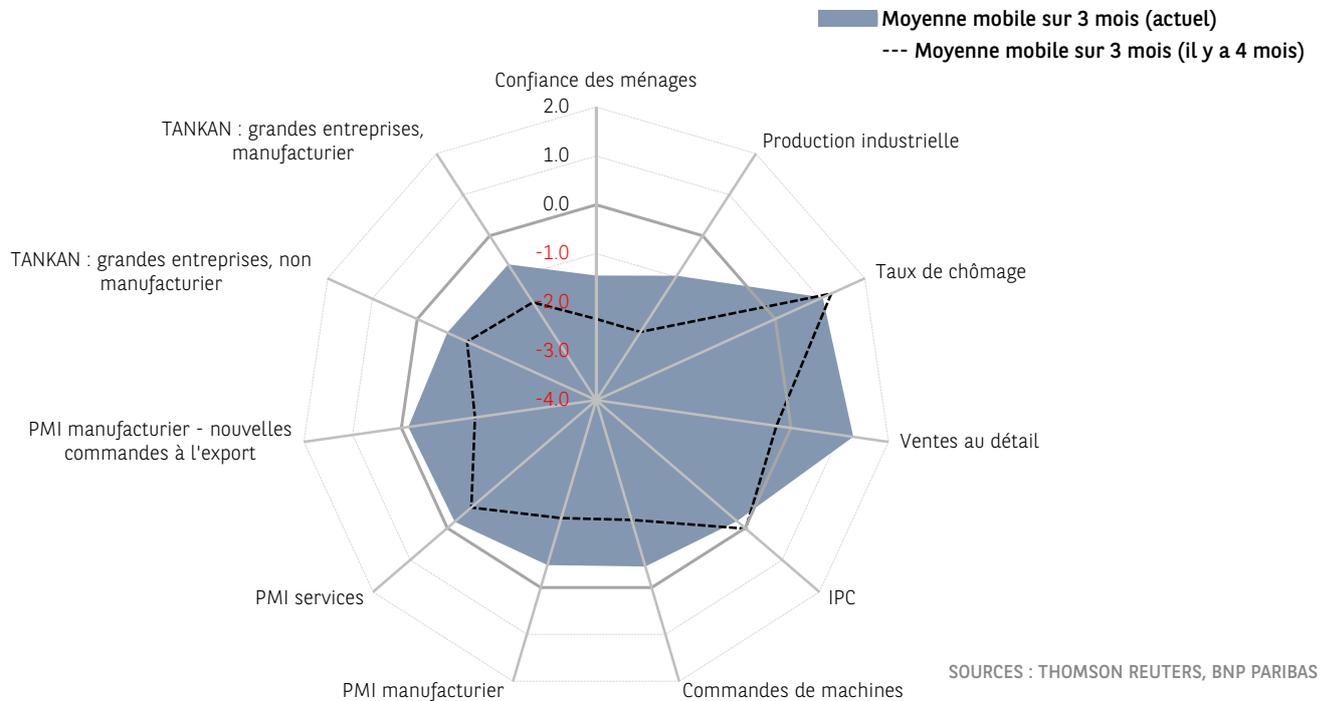
L'indice Tankan du T4 2020 de la Banque du Japon envoie un message proche. L'activité dans le secteur manufacturier a notamment bénéficié du retour de la croissance chez les partenaires commerciaux, notam-

ment en Chine, mais pâtit désormais d'un resserrement des contraintes sanitaires dans de nombreuses régions du monde.

De son côté, après une lente amélioration ces derniers mois, le PMI services baisse légèrement en décembre, pour s'établir à 47,2, soit un niveau bas au regard de sa moyenne sur le long terme. Cette dynamique s'inscrit dans un contexte de normalisation de la confiance des ménages, dont l'indicateur progresse tendanciellement depuis le point bas d'avril 2020. Cet indicateur n'a toutefois toujours pas atteint son niveau d'avant-crise et un tassement s'observe en novembre (33,7 après 38,4 en février). Parallèlement, les ventes au détail ont affiché une hausse sensible en octobre (+6,4% en glissement annuel) – la première depuis le mois de février – mais elles pourraient être freinées. En effet, les incertitudes demeurent face à la situation sanitaire et à celle du marché du travail, dans un contexte de baisse continue des salaires et de hausse tendancielle du taux de chômage depuis le début de l'année 2020. Dans les mois à venir, cela pourrait persister, les entreprises cherchant dans un premier temps à restaurer leurs marges. Dans cet environnement, les prix ont baissé en octobre (-0,4% en glissement annuel). Face à cela, la Banque du Japon a annoncé une revue générale de sa politique monétaire.

Louis Boisset

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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 +2. 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.