

## JAPON : REDRESSEMENT TIMIDE

Comme la plupart des économies, le Japon a été sensiblement affecté par la crise sanitaire de la Covid-19 au 1<sup>er</sup> semestre 2020. Le rebond de l'économie nipponne dépendra en partie de la reprise de la consommation privée, en souffrance depuis la fin de l'année 2019. Les ventes au détail ont chuté en mai pour le troisième mois consécutif et dans une ampleur importante. Elles ont reculé de 12,3% (en glissement annuel, g.a.) après -13,9% en avril et -4,7% en mars.

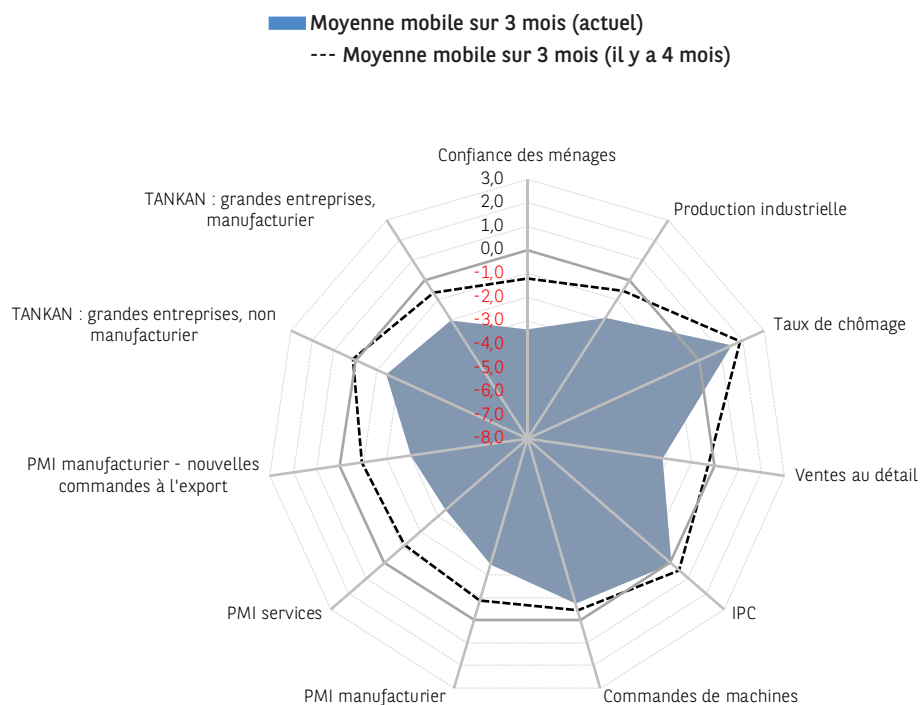
Ces dynamiques sont à mettre en regard du très net repli de la confiance des consommateurs ces trois derniers mois. Après avoir atteint un point bas historique en avril (à 21,6), celle-ci s'est légèrement redressée en mai (24) puis en juin (28,4), se maintenant ainsi à un niveau faible. L'augmentation récente du taux de chômage pourrait à ce titre être une nouvelle source d'inquiétude. Structurellement faible au Japon, le taux de chômage a augmenté à 2,9% de la population active en mai après 2,4% en janvier.

Par ailleurs, l'inflation fléchit et la composante sous-jacente est même entrée en territoire négatif en avril et en mai (-0,2% en glissement annuel).

Du côté de l'indicateur des directeurs d'achat (*Purchasing Managers Index*, PMI), le tableau demeure également sombre. Le PMI du secteur des services, après avoir chuté de manière marquée en avril, s'est redressé en mai et surtout en juin. Il reste toutefois en deçà de 50 (limite séparant la zone d'expansion et de récession), l'activité demeurant dégradée. Dans le secteur manufacturier, le rebond reste timide. Même constat du côté de l'indicateur Tankan de la Banque du Japon (cet indicateur est trimestriel), qui s'est sensiblement dégradé. Depuis le début de l'année, la chute est brutale dans le secteur manufacturier, l'indice ayant atteint -34 au T2 2020 après -8 au T1 2020 (sur le champ des grandes entreprises), comme non manufacturier (-17 au T2 2020 après 8 au T1).

**Louis Boisset**

### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : THOMSON REUTERS, 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 -6 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 par rapport à la zone en pointillés indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

