

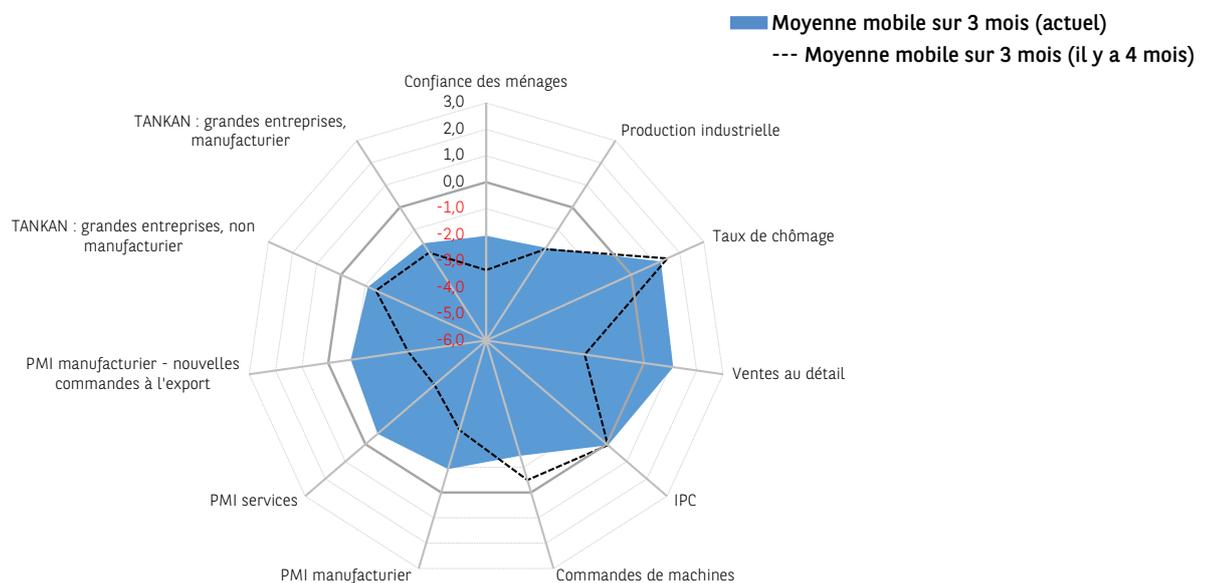
## JAPON : SOUS PRESSION MAIS LE REDRESSEMENT DE LA CONFIANCE DES MÉNAGES EST ENCOURAGEANT

L'économie japonaise est dans une situation particulièrement difficile. Le PIB japonais s'est contracté pour le troisième trimestre d'affilée au T2 2020. Alors qu'il avait déjà baissé de 1,8% au T4 2019 (en variations trimestrielles, t/t) et de 0,6% au T1 2020, le PIB nippon a connu une baisse historique de -7,9% au T2 2020. Le PIB réel a alors retrouvé, du moins temporairement, son niveau de mi-2011. La majeure partie du repli enregistré au T2 2020 est imputable à une contraction, jamais vue depuis le début des années 1980, de la consommation privée (-8,2% en t/t). Depuis lors, cette dernière reste dégradée. Les ventes au détail, qui représentent une partie importante du panier de consommation des ménages, ont fortement augmenté en août 2020 par rapport à juillet, mais restent 1,9% en dessous du chiffre d'août 2019. De plus, le redressement de la confiance des ménages en septembre est encourageant. La confiance des consommateurs demeure un élément déterminant de la reprise économique et dépendra en grande partie de l'évolution des conditions sur le marché du travail. Structurellement faible au Japon, le taux de chômage s'inscrit tendanciellement à la hausse depuis la fin de l'année 2019 et atteint 2,9% de la population active en juillet 2020, après 2,6% en avril et 2,2% en décembre 2019.

Si ce niveau reste bas et inférieur à sa moyenne de long terme, une dégradation prolongée de l'activité au Japon pourrait intensifier les difficultés sur le marché du travail et, ainsi, peser davantage sur la confiance des ménages. Du côté des entreprises, les signaux envoyés par les indices des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index*, PMI) sont également mitigés. Après le rebond mécanique post-confinement, le PMI du secteur manufacturier comme celui pour le secteur des services stagnent. Le PMI manufacturier a atteint 47,3 en septembre (après le point bas de 38,4 en mai). Il est inférieur au seuil des 50, qui sépare la zone d'expansion de la zone de contraction, depuis mai 2019. Le PMI dans les services a, quant à lui, atteint 45,6 en septembre après le point bas d'avril à 21,5, et ne progresse quasiment plus depuis juillet. L'amélioration conjoncturelle au Japon est donc toute relative et la perte d'activité liée au choc de la Covid-19 pourrait être durable.

**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 entre -6 et 3 la plupart du temps. 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.

