

JAPON : LA FLAMBÉE DES PRIX DE L'ÉNERGIE OBSCURCIT L'HORIZON

Au cours des derniers mois, l'état d'urgence en vigueur dans une grande partie du pays a freiné l'activité, notamment dans les services. De plus, le secteur manufacturier a été confronté à des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement, en particulier dans l'industrie automobile. Enfin, les importants effets de base liés à la pandémie compliquent l'interprétation des données en glissement annuel. Le graphique indique une détérioration au troisième trimestre : la zone en bleu (données du T3) diminue, en effet, par rapport à celle délimitée par les pointillés (données du T2). Cependant, la réalité est un peu plus nuancée.

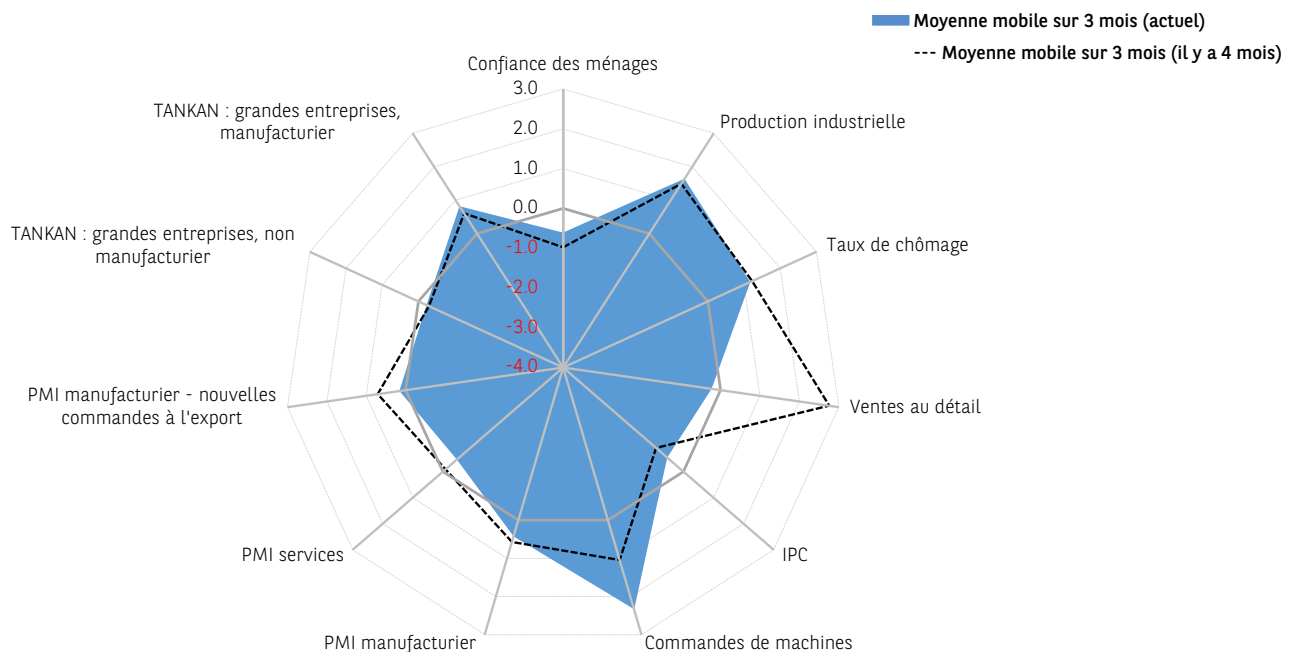
En moyenne, le PMI manufacturier est ressorti en retrait au T3. Cette enquête pose néanmoins la question de la taille de l'échantillon : elle ne porte, en effet, que sur 400 entreprises manufacturières chaque mois. En revanche, l'enquête Tankan, dix fois plus étendue, indique une amélioration des conditions d'activité pour les moyennes et grandes entreprises. Seules les petites entreprises ont fait état d'une situation moins favorable. Les conditions d'activité des entreprises non manufacturières n'ont guère progressé au T3 selon le rapport Tankan ; elles ont même connu une nouvelle contraction d'après l'enquête PMI. Cette situation s'explique par l'état d'urgence qui n'a été complètement levé qu'au début du mois d'octobre.

Notre graphique montre une nette détérioration des ventes au détail, due en grande partie à d'importants effets de base et aux restrictions liées au confinement. Quoi qu'il en soit, la confiance des ménages est orientée à la hausse, soutenue par la situation de l'emploi qui s'améliore. D'après l'enquête Tankan, un nombre grandissant d'entreprises de tous les secteurs signalent des pénuries de main-d'œuvre. Les bonnes perspectives de l'emploi ainsi que la levée de l'état d'urgence devraient stimuler les ventes au détail dans les prochains mois.

Cependant, l'envolée des prix de l'énergie pourrait constituer un handicap. En septembre, les prix à la consommation dans les 23 arrondissements spéciaux (Ku) de Tokyo ressortaient en hausse de 0,5 % par rapport à l'année précédente, dans une large mesure sous l'effet de l'augmentation des prix du carburant, de l'électricité et de l'eau (+2,2 % en g.a. et 1,4 % m/m). Comme le pays recourt aux importations pour couvrir la majeure partie de ses besoins en énergie, les prix de l'électricité pourraient grimper beaucoup plus dans les prochaines semaines. À la mi-octobre, les prix *spot* en heure de pointe sur le marché de l'électricité japonais ont déjà atteint un plus haut sur neuf mois. Le bond des prix de l'énergie va probablement peser sur les dépenses de consommation et sur l'activité industrielle.

Raymond Van Der Putten

JAPON : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, 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 -4 et +3. 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.

