

## JAPON : LE SECTEUR MANUFACTURIER VA MIEUX MAIS CELUI DES SERVICES RESTE INQUIET

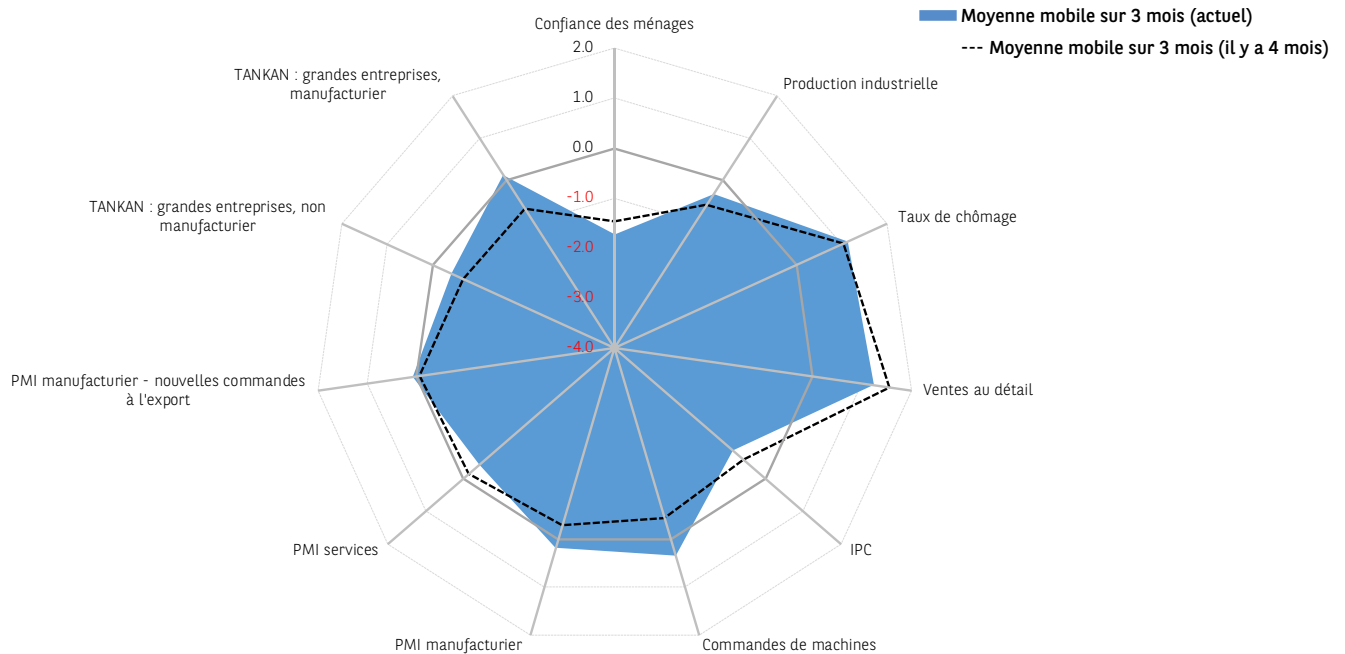
La lenteur de la vaccination au Japon peut s'expliquer par le fait que le pays a été moins touché par la pandémie et a donc imposé des restrictions beaucoup plus légères qu'ailleurs. Cette lenteur n'a pas empêché une amélioration du moral des chefs d'entreprises. Comme en Europe, ce constat est tout particulièrement vrai dans le secteur manufacturier, moins pénalisé par les restrictions sanitaires que le secteur des services marchands.

Selon l'enquête Tankan publiée par la Banque du Japon, les grands groupes manufacturiers japonais retrouvent de la confiance et l'indice pour ces entreprises s'est établi en territoire positif au T1 2021 pour la première fois depuis le T3 2019. Il a atteint +5 (écart de pourcentage entre les sociétés jugeant que la conjoncture est favorable et celles d'avis opposé) contre -10 au T4 2020 et -34 au plus fort de la crise l'an dernier. Ces derniers mois, les industriels japonais ont pu bénéficier du retour de la demande en provenance de Chine – partenaire commercial important de l'économie nipponne – mais également des États-Unis. Les exportateurs japonais pourraient continuer de tirer parti de l'amélioration de la situation économique en Chine et du plan de relance massif voté aux États-Unis. Du côté des entreprises non manufacturières, on observe également une nette amélioration depuis fin 2020 bien que l'indice Tankan reste négatif et inférieur à

sa moyenne de long terme. Le moral est tout particulièrement bas pour les entreprises de l'hôtellerie et de la restauration qui pâtissent notamment de l'absence de touristes étrangers. La décision récente de ne pas accueillir lors des Jeux Olympiques de Tokyo, l'été prochain, est un nouveau coup dur. Les professionnels des secteurs concernés devront donc compter sur la consommation intérieure. À ce titre, le rebond de la confiance des consommateurs japonais en février 2021 (33,8 contre 29,6 en janvier) est une bonne nouvelle mais nécessite d'être confirmé. Cet indicateur reste faible au regard de sa moyenne de long terme. L'indice des directeurs d'achats (*Purchasing Managers Index*, PMI) pour le secteur manufacturier et celui des services envoient des messages similaires. Le PMI manufacturier s'est amélioré ces trois derniers mois, dépassant sa moyenne de long terme, pour atteindre 52,7 en mars 2021. De son côté, le PMI services peine à se redresser et demeure inférieur au seuil des 50, séparant les zones d'expansion de celles de récession. Il a atteint seulement 46,5 en mars, soit une quasi-stagnation. Une chose est sûre, la Banque du Japon évitera au maximum le resserrement des conditions monétaires dans le pays, toujours dans un contexte de très grande faiblesse de l'inflation.

**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 -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.

