

Rapport pays Atradius

Japan – Juin 2015



Aperçu

Secteurs les plus importants (2013, % du PIB)

Services:	71,3 %
Industrie:	27,5 %
Agriculture:	1,2 %

Principales sources d'importation (2013, % du total)

Chine:	21,7 %
USA:	8,6 %
Australie:	6,1 %
Arabie saoudite:	6,0 %
Emirats arabes unis:	5,1 %

Principaux marchés d'exportation (2013, % du total)

USA:	18,8 %
Chine:	18,1 %
Corée du Sud:	7,9 %
Hong Kong:	5,2 %
Thaïlande	5,0 %

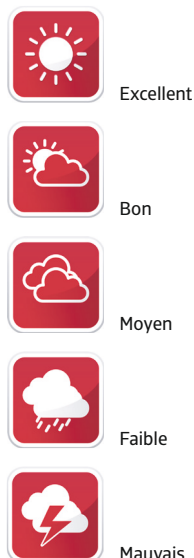
Indicateurs clés

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	1,8	1,6	0,0	0,9	1,4
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	0,0	0,4	2,8	0,6	1,4
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	2,1	-1,2	0,7	1,4
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	1,5	0,8	-1,1	2,5	2,2
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0,2	-0,6	2,1	2,3	4,4
Taux de chômage (différence en % d'une année à l'autre)	4,3	4,0	3,6	3,6	3,5
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,2	3,1	2,6	0,2	2,7
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-0,1	1,4	8,2	8,3	5,9
Balance fiscale (% du PIB)	-9,8	-9,3	-8,4	-7,4	-6,0
Dette publique (% du PIB)	209,8	212,0	211,0	204,0	196,8

* prévisions Source: IHS Global Insight

Prévisions de performances des industries japonaises

Juin 2015



Agriculture	Automobile/ Transport	Produits chimiques/ pharmaceutiques	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables	Appareils électroniques/TIC	Services financiers	Restauration	Machines/ Ingénierie
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles

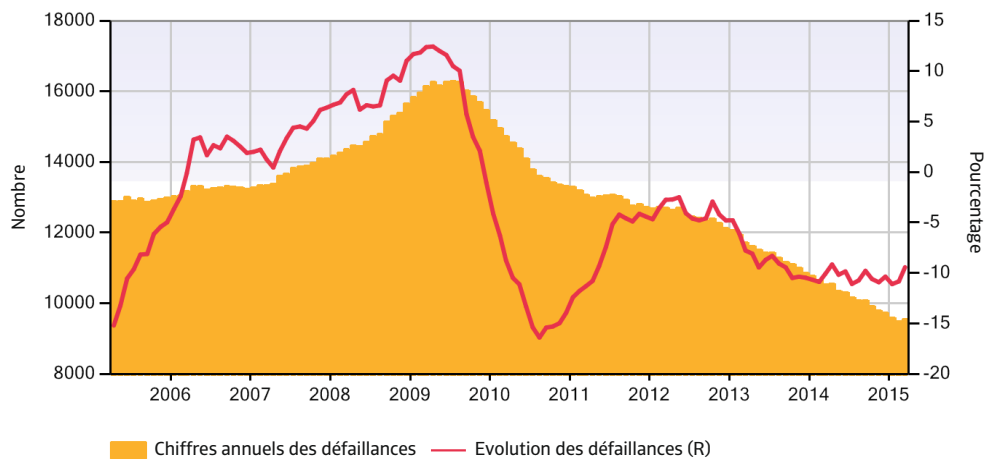
Défaillances d'entreprises

Les défaillances d'entreprises japonaises devraient continuer de baisser en 2015.

Depuis 2009, les défaillances d'entreprises japonaises ont baissé. Celles-ci devraient continuer à diminuer en 2015 à hauteur de 10 % (cf. graphique ci-dessous). Cependant, de plus petits acteurs dans certains secteurs comme le commerce de détail et la construction sont plus vulnérables suite à la réduction des marges. Les entreprises qui comptent sur les produits importés, sont de plus également confrontées à une augmentation des dépenses suite à la dépréciation du Yen japonais, ce qui pourrait fragiliser leur situation financière.

Evolution des défaillances : Japon

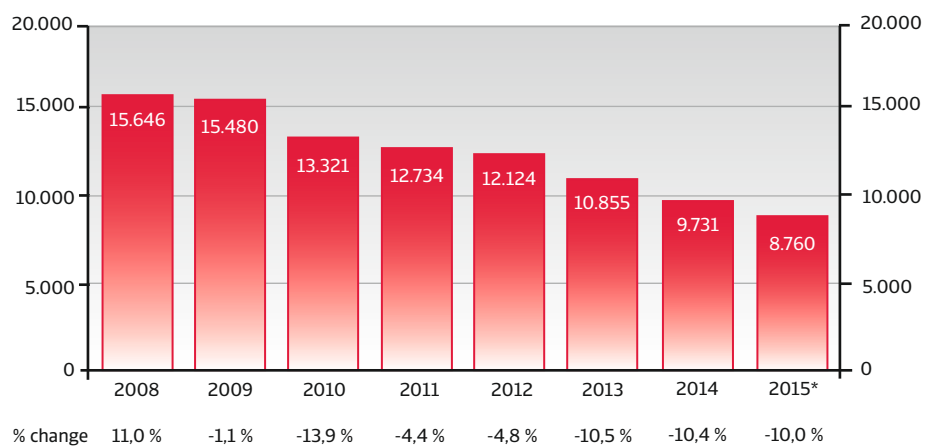
(Evolution mensuelle des défaillances au cours de l'année dernière)



Source: IHS, Teikoku Databank

Défaillances d'entreprises japonaises

(Evolution)



*prévisions

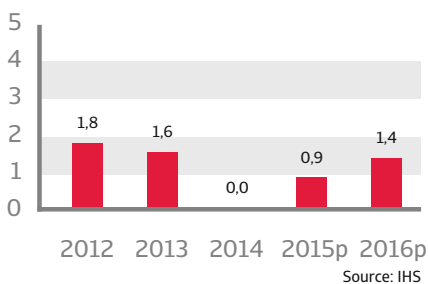
Sources: Tokyo Shoko Research, recherche économique d'Atradius

Environnement économique

Durant les 20 années qui ont précédé 2013, le Japon a souffert d'une très faible inflation, avec des périodes de déflation et de faible croissance économique. Le Premier ministre Shinzo Abe, qui est entré en fonction en décembre 2012, a immédiatement lancé des mesures drastiques visant à mettre fin au repli et à l'économie déflationniste du Japon. Shinzo Abe a développé l'approche des « trois flèches », à présent appelée « Abenomics », comprenant un drastique assouplissement monétaire, des mesures portant sur la politique fiscale et des réformes structurelles. En juillet 2013, il a obtenu une confortable majorité au Sénat, suivie par une victoire aux élections éclair de décembre 2014, de sorte qu'il a pu conserver une majorité des deux tiers de son gouvernement de coalition de centre-droite composé du Parti démocrate libéral (PDL) et du parti Komeito, de moindre envergure.

Croissance réelle du PIB

(% de différence par rapport à l'année précédente)



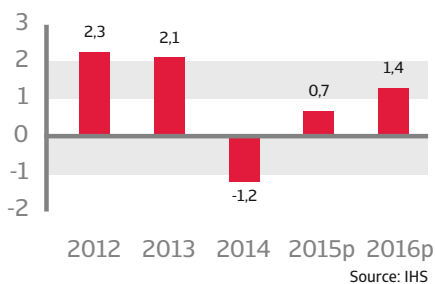
Une croissance économique de 0,9 % est attendue en 2015

Outre une politique monétaire souple, un vaste ensemble d'incitants fiscaux lancé en février 2013 a aidé à améliorer la croissance économique de 1,6 % en 2013. En 2014, la croissance du PIB s'est toutefois stabilisée, principalement suite à une contraction de 1,2 % de la consommation privée, qui représente environ 60 % de l'économie japonaise. La diminution des dépenses des ménages était due à l'augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée en avril 2014, mise en œuvre pour consolider l'important déficit public.

En 2015, l'économie devrait présenter une croissance de 0,9 %, suivie par une croissance de 1,4 % en 2016, car la consommation privée devrait rebondir et la croissance des exportations reste solide.

Consommation privée

(% de différence par rapport à l'année précédente)



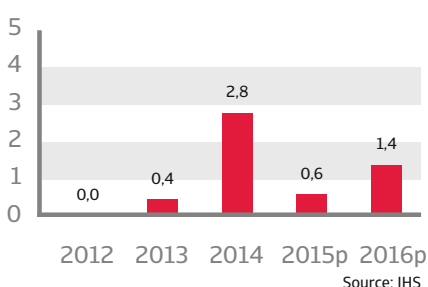
Le report d'une autre augmentation fiscale soutient la consommation privée

Le passage de 5 % à 8 % de la taxe sur la valeur ajoutée en avril 2014 a eu un impact considérable sur les dépenses des consommateurs. Si les achats de biens durables ont fortement augmenté durant les mois précédant l'augmentation du taux d'imposition, l'impact a par la suite été négatif sur les dépenses des consommateurs. Un rebond est cependant attendu en 2015 suite à de bons chiffres pour l'emploi et à de bonnes performances des cours des actions. Ces résultats sont aussi soutenus par le report jusqu'en avril 2017 d'une autre augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée (une augmentation à 10 % était initialement prévue pour octobre 2015, mais à condition que la consommation des ménages ne diminue pas fortement).

Après une diminution au 2ème semestre 2014, la confiance des consommateurs est en augmentation depuis le début de l'année 2015. La consommation privée devrait augmenter de 0,7 % en 2015 et de 1,4 % en 2016.

Prix à la consommation

(% de différence par rapport à l'année précédente)

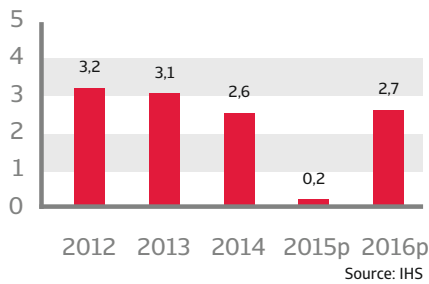


Politique monétaire : assouplissement quantitatif à poursuivre

En mars 2013, le gouverneur de la Banque du Japon a annoncé que la banque allait abandonner les taux d'intérêt en tant qu'objectif et plutôt se concentrer sur la base monétaire. Depuis lors, elle a étendu la base monétaire via l'achat d'obligations à long terme (assouplissement quantitatif). Ce programme vise à dévaluer le Yen japonais afin de promouvoir les exportations, de décourager les importations et de générer de l'inflation.

Investissement fixe réel

(% de différence par rapport à l'année précédente)



La Banque du Japon s'est engagée à faire passer l'inflation à 2 % pour combattre la déflation structurelle du pays, qui a fait baisser la consommation nationale puisque les entreprises et les consommateurs ont retardé leurs achats dans l'espoir de faire de meilleures affaires à l'avenir. Elle espère qu'en étendant la quantité de cash en circulation, les entreprises et les consommateurs auront plus de cash à dépenser. Les dépenses en capitaux sont un élément clé du programme d'encouragement massif de la Banque du Japon, qui vise à modifier l'idée selon laquelle la déflation perdurera, de sorte que les entreprises commenceront à investir au lieu d'amasser du cash.

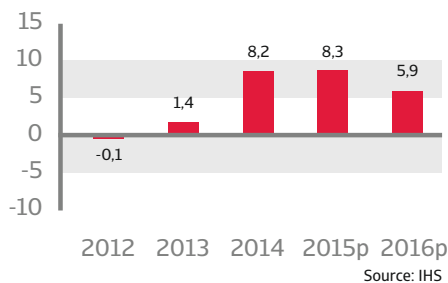
En association avec de faibles taux d'intérêt, les prix devraient augmenter, tandis que la propriété et les actions devraient devenir des options plus intéressantes.

Le programme d'assouplissement quantitatif a été élargi en octobre 2014 et se poursuivra en 2015. Après une augmentation de 2,8 % en 2014, principalement due à la hausse fiscale, les prix à la consommation devraient augmenter de 0,6 % en 2015 et 1,4 % en 2016.

La croissance des investissements devrait ralentir en 2015, après trois années de taux de croissance annuelle supérieurs à 2,5 %, mais elle devrait reprendre en 2016. La production industrielle devrait augmenter de 2,3 % en 2015 et 4,4 % en 2016.

Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs

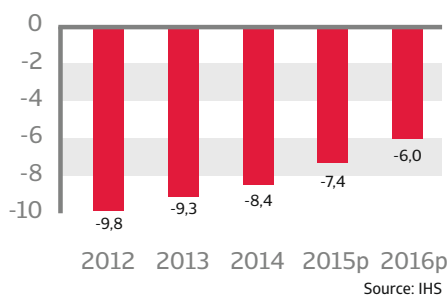
(différence en %)



Croissance des exportations suite à un taux de change plus faible

L'assouplissement de la politique monétaire par la Banque du Japon a entraîné la dépréciation du Yen, ce qui a encouragé les exportations. En 2014, les exportations de biens et de services ont augmenté de 8,2 % ; elles devraient augmenter de 8,3 % en 2015 et de 6,0 % en 2016. Cela contribue à conserver la balance fiscale à l'équilibre en 2015 et 2016, malgré le fait que la dévaluation du Yen rende les importations libellées en dollars américains plus coûteuses. La balance fiscale du Japon est également soutenue par le prix inférieur du pétrole, car les achats de carburants fossiles et de gaz ont augmenté ces dernières années pour compenser la perte d'énergie nucléaire suite au séisme et au tsunami de mars 2011.

Balance fiscale (% du PIB)



La dette publique devrait baisser, mais reste élevée

Après une longue période de politique fiscale peu rigoureuse, le gouvernement japonais doit faire face à une dette publique extrêmement élevée, qui dépasse 200 % du PIB. Le Japon compte principalement sur les créanciers nationaux pour soutenir sa dette publique (dont environ 90 % sont détenus par des investisseurs japonais), ce qui ferait diminuer la fuite de capitaux. Le maintien de ce niveau d'endettement est cependant coûteux et l'augmentation de la dette publique finirait à un moment donné par la rendre insupportable.

Ceci étant dit, les mesures de réforme structurelle et l'augmentation fiscale d'avril 2014 contribueront à faire baisser le déficit fiscal, jusqu'à 7,3 % en 2015 et 6,0 % en 2016, tandis que la dette publique devrait passer sous le seuil des 200 % l'année prochaine.

Prévisions : des réformes structurelles seront-elles mises en œuvre ?

Le Japon est confronté à d'importants défis démographiques

Jusqu'à présent, il semble que « l'Abenomics » fonctionne. L'inflation devrait augmenter à nouveau en 2016 et l'économie poursuit sa croissance. Le Japon reste cependant confronté à plusieurs défis majeurs. Malgré l'actuelle tendance baissière, le déficit fiscal est élevé et le pays fait face à des défis d'ordre démographique : la population baisse, tout comme la population en âge de travailler. Sans mesures appropriées, les Japonais vont inévitablement être confrontés à une base fiscale réduite et à une augmentation des dépenses pour les allocations de retraite. De nombreux secteurs rencontrent déjà des difficultés suite à un manque de main-d'œuvre, ce qui entraîne une augmentation des coûts du travail et nuit à leur compétitivité internationale.

Avec les résultats des élections de décembre 2014, le Premier ministre Abe dispose d'un mandat fort pour exécuter les réformes nécessaires et remettre l'économie du pays sur la bonne voie. Afin de concrétiser un rebond durable et d'encourager les performances économiques à long terme du pays, il faut de toute urgence rendre le marché du travail plus flexible, mettre fin à la protection des agriculteurs, des médecins et des entreprises pharmaceutiques, et introduire une plus grande dérégulation commerciale. Le gouvernement a annoncé son intention de traiter ces points durant sa législature, mais toutes ces réformes rencontrent toujours la ferme opposition de puissants groupes d'intérêt.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet www.atradius.fr, vous y retrouverez toutes nos publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, aux rapports pays, aux analyses sectorielles, aux conseils en credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius dans les médias sociaux



@atradiusfr



atradiusfr



atradius-france

Clause de non-responsabilité

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés „tels quels“, sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Copyright Atradius N.V. 2015

Atradius Credit Insurance N.V.
44 avenue Georges Pompidou
92596 Levallois Perret

info.fr@atradius.com
www.atradius.fr