

Le Japon n'est pas une si mauvaise référence

Sur le marché nippon, 53% des sociétés ont une position de trésorerie nette, contre 14% aux Etats-Unis. Et ce manque d'appétit pour la dette ne se limite pas aux entreprises.



ED YAU
Spécialiste des marchés asiatiques chez Piquet Galland

Dans les années 90, le Japon avait esuyé de nombreuses critiques pour son approche, alors jugée irréflective, de la gestion macroéconomique. Force est de constater, avec une touche d'ironie, que les banques centrales américaines et européennes suivent de nos jours la même voie. En 2016, le Japon avait également eu l'audace d'introduire des taux d'intérêt négatifs, un plafond sur les rendements obligataires à dix ans et une promesse de laisser l'inflation dépasser son objectif. Cet été, il semble bien que la Réserve fédérale ait décidé de lui emboîter le pas. De nombreuses économies matures se sont ainsi japonisées au fil du temps. Elles-aussi doivent composer avec des populations vieillissantes, une croissance lente, une dette publique élevée et une inflation obstinément faible, malgré des taux d'intérêt au plus bas.

Cependant, il est important de bien distinguer les causes des symptômes. La période prolongée de croissance lente qui contrarie le Japon doit être en fait attribuée à la combinaison d'un problème de vieillissement, ignoré pendant trop longtemps, et d'une méfiance excessive à l'égard de l'endettement.

Un phénomène persistant de son économie

Si le Japon peut emprunter autant actuellement, c'est d'abord dû au fait que le reste du secteur privé dépense très peu. Le niveau d'épargne très élevé de ses entreprises est un phénomène persistant de son économie. Réticentes à investir, les entreprises japonaises sollicitent peu de prêts en raison du traumatisme vécu après l'éclatement de la bulle en 1990, lorsqu'il a fallu assurer le remboursement d'une dette alors colossale.

Dans le Topix 500, les 451 sociétés qui n'appartiennent pas au

secteur de la finance affichent une capitalisation globale de 3600 milliards de dollars, et elles sont assises sur 2600 milliards d'actifs liquides. Sacré trésor de guerre! Sur le marché japonais, 53% des sociétés ont une position de trésorerie nette, alors qu'aux Etats-Unis, elles ne sont que 14%. Cette immense réserve

de liquidités donne aux entreprises japonaises la possibilité de financer des rendements plus élevés pour les actionnaires, via des rachats d'actions et des augmentations de dividendes.

Ce manque d'appétit pour la dette ne se limite pas qu'aux entreprises. La tendance démographique défavorable continue de gonfler le bassin de personnes qui approchent de la retraite et épargnent davantage.

Le patrimoine financier des ja-

ponais atteint 28.000 milliards de dollars, soit 350% du PIB, et ce malgré les taux bas qui prévalent depuis plus de 30 ans. En moyenne, ils ont économisé 29% de leur revenu au cours des six premiers mois de cette année, contre 22% à la même période l'an dernier. A la lecture de ces éléments, on ne peut s'empêcher

d'établir un parallèle avec la Suisse: faible endettement des entreprises couplé à une énorme épargne de sa population. Cette situation représente bien évidemment un frein à la croissance, mais elle peut contribuer à la résilience de l'économie pendant la pandémie et relancer la croissance à terme.

D'un autre côté, si la population en âge de travailler diminue, cela n'entraînera pas nécessairement une croissance économique plus

faible. La promotion des investissements technologiques pourrait faire face à des pénuries de main-d'œuvre susceptibles d'accroître la productivité du travail. Si l'on prend en compte de le vieillissement de la population, la stagnation de l'économie japonaise est à relativiser.

Plus de 1% par an depuis 2010

En comparant l'évolution du PIB à celle de la population en âge de travailler, la progression du PIB par habitant s'établit à plus de 1% par an depuis 2010 selon la Banque mondiale.

C'est précisément ce dernier aspect que Yoshihide Suga, le Premier ministre, souhaite traiter en priorité. Bien qu'il n'emploierait probablement pas le terme de «troisième flèche», les réformes structurelles vont figurer au cœur de son agenda. L'effort pourrait inclure des mesures visant à accroître la productivité en consolidant des petites et moyennes entreprises et en accélérant la numérisation des services gouvernementaux. Ces me-

sures s'ajoutent au développement de la gouvernance d'entreprise au cours des dernières années qui vise à réduire l'épargne des entreprises.

Ces mesures permettront de remédier aux véritables écueils de la japonisation, sachant qu'une dette publique élevée en monnaie locale dans un environnement de taux d'intérêt très bas est moins dangereuse qu'on ne pourrait le craindre. Pour ces raisons, le Japon se distingue comme un bénéficiaire potentiel, car le coronavirus oblige ses entreprises traditionnelles à trouver des solutions de travail innovantes et à adopter de nouvelles technologies. Rien ne vaut une crise d'une telle ampleur pour faciliter ces changements, surtout dans une culture aussi traditionnelle que le Japon.

Shinzo Abe vient de prendre sa retraite, mais l'expérience du programme économique qui porte son nom offre de précieuses leçons aux autres économies développées. Espérons simplement que ses leçons ne se perdent pas dans la traduction. ■

LE PATRIMOINE FINANCIER DES JAPONAIS
ATTEINT 28.000 MILLIARDS DE DOLLARS,
SOIT 350% DU PIB, ET CE MALGRÉ LES TAUX BAS
QUI PRÉVALENT DEPUIS PLUS DE 30 ANS.

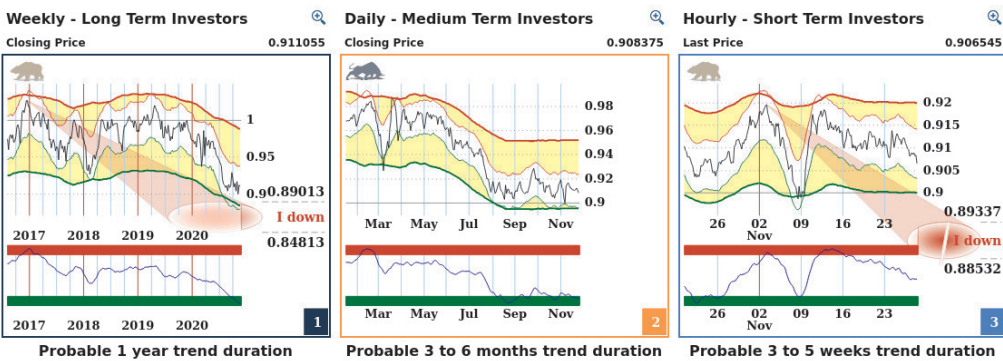
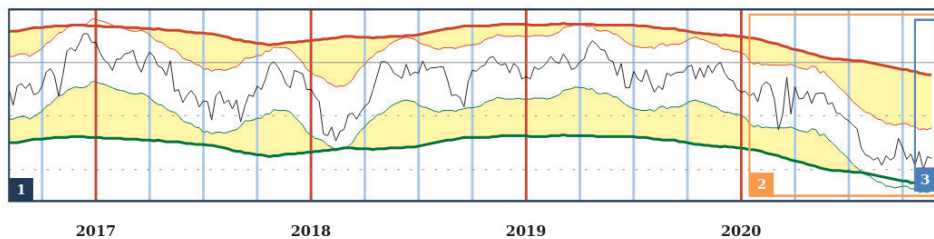
L'ANALYSE TECHNIQUE

Les rendez-vous de la semaine:



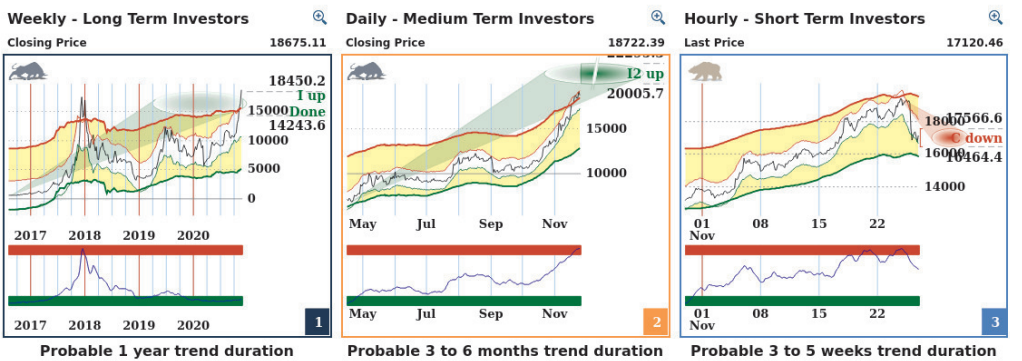
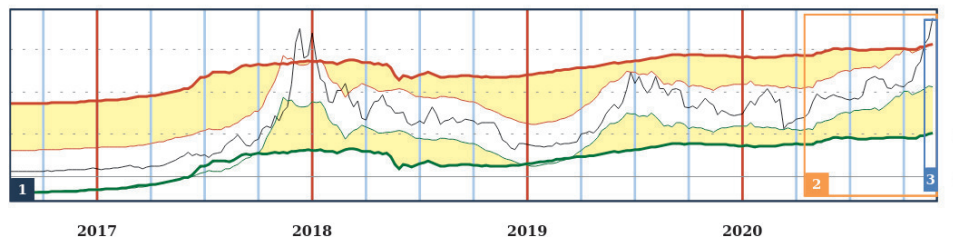
USD/CHF

Last Update 26/11/20 | Los Angeles 13:00 | New-York 16:00 | London 21:00 | Paris 22:00 | Tokyo 06:00 | Sydney 08:00 | Last Price 0.906545



BTC/USD (BITSTAMP)

Last Update 26/11/20 | Los Angeles 13:00 | New-York 16:00 | London 21:00 | Paris 22:00 | Tokyo 06:00 | Sydney 08:00 | Last Price 17120.46



Copyright © 2012 – Management Joint Trust SA – www.FinGraphs.com

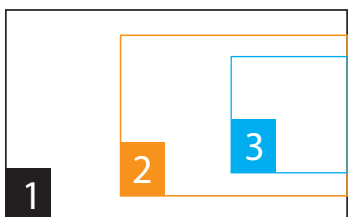
Les prix peuvent être retardés jusqu'à 20 minutes selon les Bourses. Source: www.fingraphs.com – MJT Statistics

Lire et interpréter les graphiques:

coaching sur www.fingraphs.com

➤ Prendre une décision

Fingraphs vous propose 3 horizons d'investissement (long, moyen et court terme) afin de percevoir l'environnement dans lequel évolue le marché.



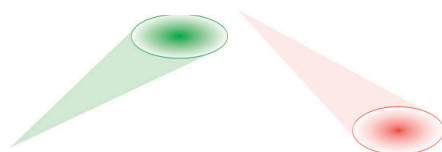
➤ Tendance

Les deux enveloppes présentes sur les graphiques ci-dessus représentent la tendance suivie. Une tendance haussière est illustrée par un Bull et une tendance baissière par un Bear.



➤ Objectifs

Un objectif probable en temps et en prix est automatiquement calculé en permanence. Cet objectif est illustré par un faisceau vert ou rouge selon la tendance et par une ellipse, qui représente la projection dans le temps pour atteindre cet objectif.



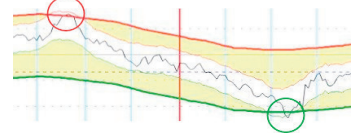
➤ Indicateur de risques

Un indicateur représentant le risque oscille entre une zone Overbought (rouge: risque élevé) et Oversold (vert: risque faible). Un retournement de la tendance est probable lorsque l'indicateur sort de ces zones.



➤ Exagération du prix

Lorsque la petite enveloppe vient rencontrer la grande enveloppe, ceci représente une exagération du prix, et un mouvement contraire est probable.



Avertissement: Les analyses réalisées par la société Management Joint Trust SA depuis 1969, contributrice de cette page au travers de son site [fingraphs.com](http://www.fingraphs.com), n'ont aucune valeur contractuelle et ne constituent en aucun cas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou autre produit financier. La responsabilité de la société Management Joint Trust SA ainsi que ses dirigeants et salariés ne saurait être engagée en cas d'erreur, d'omission ou d'investissement inopportun. Les informations, graphiques, chiffres, opinions indicatives présentés sur cette page s'adressent à des investisseurs disposant des connaissances et expériences nécessaires pour comprendre et apprécier les informations qui y sont développées. Ces dernières sont diffusées à titre purement indicatif, Management Joint Trust SA ne peut en garantir l'exactitude ou la fiabilité.