



28 septembre 2018

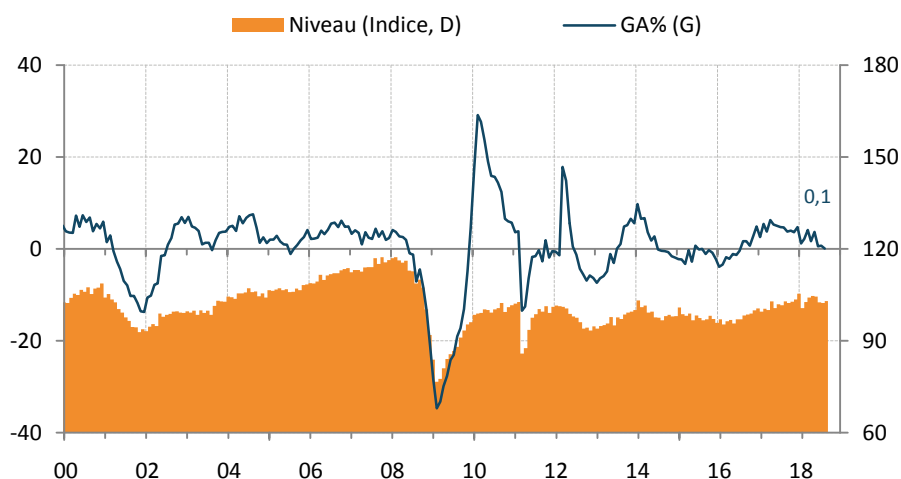
## La production industrielle japonaise plafonne

Après avoir été très dynamique tout au long de l'année 2017 sur fond de reprise des échanges commerciaux et des indicateurs de confiance, la production industrielle japonaise se modère. Ainsi, la progression modeste du mois d'août (0,7%) fait suite à trois mois consécutifs de baisse et ne suffit pas à dynamiser la croissance annuelle, qui est morne, à 0,1%. Ce phénomène est à mettre en lien avec le moindre optimisme des entreprises japonaises depuis le début de l'année, incertaines notamment quant aux retombées de la politique commerciale américaine actuelle et des modifications tarifaires qui en découlent. Une moindre demande en provenance de l'extérieur ainsi que la volonté des industriels d'ajuster leurs stocks expliquent également les évolutions récentes.

### Production industrielle japonaise

« La production industrielle se reprend en août, après trois mois consécutifs de baisse. Elle reste toutefois relativement morne en comparaison de son niveau prévalant l'année passée »

Japon : Production Industrielle (Volume, CVS)

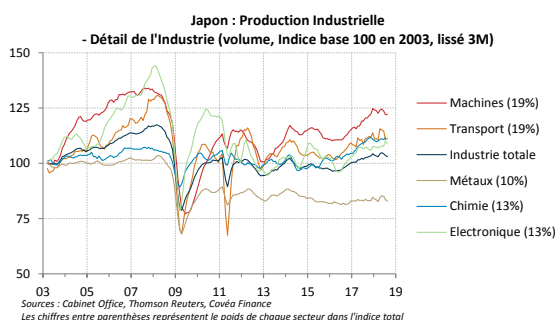
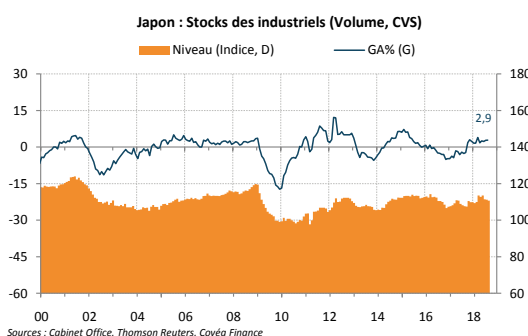
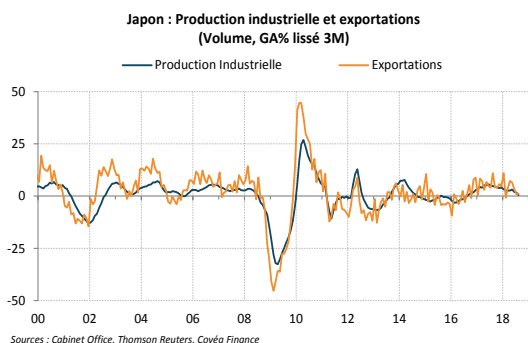


Sources : Cabinet Office, Thomson Reuters, Covéa Finance

## Faiblesse de l'industrie japonaise sur le début du 3<sup>e</sup> trimestre

« L'industrie japonaise est décevante sur l'été, phénomène à mettre en relation avec un moindre optimisme des entreprises et une modération de la demande extérieure »

➤ L'industrie japonaise est décevante sur le début du troisième trimestre. Après avoir enregistré un troisième mois consécutif de baisse en juillet, la production se reprend en août de 0,7%, mais en tendance est stable comparativement à son niveau de l'année passée. Sur le trimestre pour l'instant, l'acquis de croissance de l'industrie est négatif (-1%). Au global depuis le début de l'année, le cycle industriel japonais se modère après avoir atteint un point haut en décembre dernier. Ce phénomène est à mettre en relation avec un climat de confiance moins optimiste et une modération de la demande extérieure.



Ainsi, l'indice de confiance des directeurs d'achat PMI dans le secteur manufacturier s'est récemment stabilisé sur un niveau proche de 53 points, certes toujours compatible avec une hausse de l'activité sur la période, mais plus faible qu'en fin d'année précédente. La composante commandes à l'exportation notamment a sensiblement ralenti comparativement à l'année dernière, passant même quelques mois en zone de contraction, incitant vraisemblablement les entreprises à être prudentes quant à leurs anticipations de production. De fait, les commandes à l'industrie japonaise en provenance de l'étranger, qui enregistraient des rythmes de croissance à deux chiffres à la fin de l'année passée et jusqu'au premier trimestre 2018, sont en baisse en terme annuel de 1% en juillet. Les exportations japonaises en volume quant à elles plafonnent, et voient leur croissance décélérer sur des rythmes proches de 1%. Les entreprises signalent d'ailleurs être relativement prudentes, notamment du fait des incertitudes liées aux conséquences des retombées de la politique commerciale américaine actuelle et des mesures tarifaires prises notamment à l'encontre de la Chine.

À ce contexte s'ajoute un mouvement de restockage qui a culminé en mai (hausse des stocks en rythme annuel de près de 3%), qui a également pu inciter les entreprises japonaises à ralentir leur rythme de production sur les derniers mois, pour ainsi puiser dans leurs stocks. En août, ces derniers ont enregistré un troisième mois de baisse d'affilée. En dernier lieu, des effets temporaires climatiques ont également pu impacter négativement l'activité sur le mois de juillet, et pourront à nouveau jouer en septembre prochain (fortes inondations en juillet et tremblement de terre à Hokkaido en septembre).

Dans le détail, l'industrie japonaise a été portée depuis la fin d'année 2016 par le secteur de l'électronique. Ce dernier plafonne aujourd'hui, et sa croissance est presque nulle en termes annuels. Cette tendance est similaire en ce qui concerne la production d'équipements de transport et la production de machines, qui ont, elles aussi, profité de la reprise des échanges commerciaux mondiaux dès la fin d'année 2016, mais qui sont moins dynamiques aujourd'hui. A contrario, le secteur de la chimie reste robuste.

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.