



## **JAPON : UNE CROISSANCE POSITIVE JUSQU'À FIN 2019 ?**

Pour le huitième trimestre d'affilé – la période la plus longue depuis 28 ans ! – la croissance a été positive au quatrième trimestre 2017 (+0,4 % en glissement trimestriel). En moyenne sur l'année 2017, elle a atteint 1,7 %. Cette croissance est entretenue tant par l'activité domestique que par l'extérieur.

En février, le taux de chômage était tombé à seulement 2,5 %. Par ailleurs, en raison d'une démographie défavorable, les difficultés de recrutement, déjà aigües (graphique 1), ont commencé à pousser les salaires à la hausse. En février, ils croissaient de 1,3 % sur un an. Avec une augmentation de l'emploi de 2,4 % sur un an, la masse salariale croît actuellement de 3,7 %, un rythme bien supérieur à celui de l'inflation (autour de 1,5 %). Cela devrait permettre à la consommation de rester bien orientée dans les prochains trimestres.

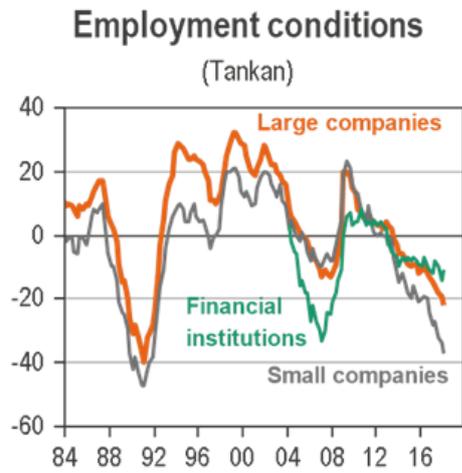
Les investissements en équipement, en hausse depuis quelques trimestres, devraient également soutenir la croissance. En effet, outre des profits élevés (graphique 2), l'indicateur d'insuffisance de capacités de production (graphique 3) s'est encore tendu. Ceci s'est traduit, dans la dernière enquête Tankan, par des prévisions d'investissement pour l'année fiscale 2018, nettement plus optimistes que celles des années précédentes. Enfin, compte tenu du dynamisme de la croissance mondiale en 2018 dans les économies développées (3 % aux Etats-Unis, 2,5 % dans la zone euro) comme émergentes, les exportations japonaises devraient continuer de progresser rapidement.

Au total, la croissance serait de l'ordre de 1,6 % en 2018 et demeurerait positive jusqu'au troisième trimestre 2019, date à laquelle la nouvelle hausse du taux de TVA (de 8 à 10 %) doit entrer en action. En effet, il y a fort à parier qu'à l'instar de ce que l'on a observé en 2014, les consommateurs et entreprises avancent leurs dépenses sur la première partie de l'année 2019.

Deux risques pèsent aujourd'hui sur ce scénario. D'abord, l'escalade verbale entre les Etats-Unis et la Chine pourrait s'intensifier et conduire les entreprises à reporter leurs projets d'investissement comme de recrutement : le ralentissement de l'économie mondiale qui se produirait alors ne manquerait pas de freiner la croissance japonaise. Ensuite, la popularité du Premier Ministre, Shinzo Abe, a nettement baissé récemment en raison, notamment, du scandale Moritomo et rend plus incertaine sa réélection à la tête de son parti – le LDP – en septembre prochain. Si Shinzo Abe venait à ne pas être réélu à la tête du LDP, le nouveau président du parti (de facto le nouveau Premier Ministre) pourrait changer les orientations économique et budgétaire du Japon.

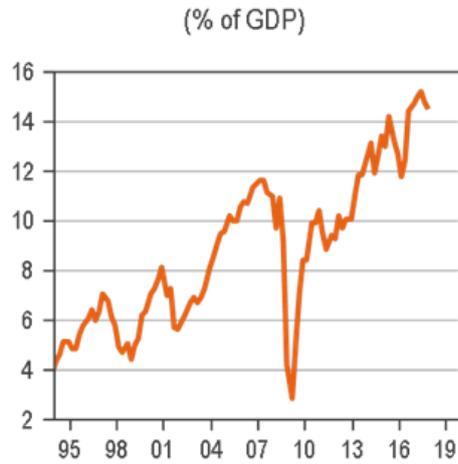


**Chart 1:** Hiring difficulties



Source : Thomson Datastream

**Chart 2:** Share of profits in GDP



Source : Thomson Datastream

**Chart 3:** Production capacity insufficiencies



Source : Thomson Datastream