

En poursuivant votre navigation sur ce site, vous acceptez l'utilisation de cookies permettant de vous proposer des services et offres adaptés à vos centres d'intérêt. [En savoir plus](#)

[Fermer x](#)

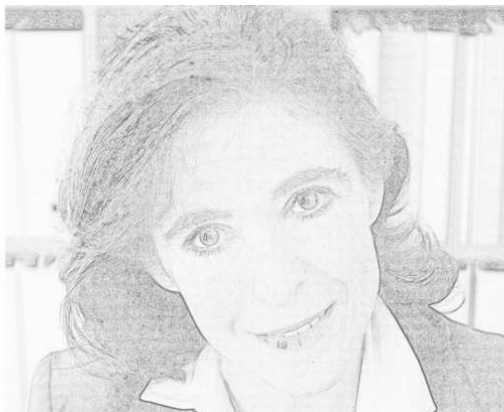


## Les marchés vont-ils continuer à soutenir Shinzo Abe?

Par Challenges

Publié le 17-11-2014 à 14h38

Jusqu'à présent, ils ont donné sa chance à la stratégie japonaise. Depuis le lancement des Abenomics, le Nikkei a plus que doublé. Mais avec le retour de la récession...



**Que s'est-il passé au Japon ?**



Make it matter = Donnez de l'importance

La Banque du Japon a étendu à 80 trillions de yens annuels son programme de rachat d'actifs. Ce chiffre est tellement énorme qu'il est difficile de se le représenter. A titre de comparaison, le PIB du Japon approche les 490 trillions de yens. La Réserve Fédérale avait un programme de 85 milliards mensuels, soit 1.000 milliards de dollars annuels, pour une PIB annuel de 17 trillions de dollars. C'est donc un programme qui est près de trois fois plus ambitieux que celui que la Fed vient d'interrompre. La Banque du Japon va ainsi racheter principalement des obligations japonaises, mais aussi des ETF –et donc des actions. Ces mesures ont été accompagnées par une déclaration du GPIF –le **fonds de pension** (<http://www.challenges.fr/lexique/fonds-de-pension.html>) des fonctionnaires japonais- d'une modification de son allocation d'actif. La part des actions est relevée à 50% contre 25% auparavant.

Ces mesures de la banque du Japon renforcent le plan du premier ministre Abe. Celui-ci souhaite redynamiser l'économie en donnant aux entreprises – par le biais des banques – l'accès à de l'argent pas cher, tout en diminuant la dette de l'Etat grâce à une hausse de la TVA. Le premier ministre entend aussi réformer en profondeur le système japonais, sa gouvernance, son marché de l'emploi, ceci en favorisant une plus grande ouverture sur l'extérieur. Tous ces objectifs sont louables, mais le chemin de la réussite est étroit. Il faut avant tout susciter la confiance des ménages, pour qu'ils soient incités à désépargner – ce qu'ils ne font toujours pas. La consommation relancerait la **croissance** (<http://www.challenges.fr/lexique/croissance.html>), donc permettrait de diminuer le poids de la dette japonaise, et ferait entrer dans un cercle vertueux que le Japon n'a plus connu depuis les années 90.

## Avoir la confiance des Japonais

L'analyse comportementale développe une approche qui inverse la causalité économique classique. Nous sommes habitués à penser que la **récession** (<http://www.challenges.fr/lexique/recession.html>) est à l'origine du comportement prudent des entrepreneurs, ou que les guerres sont à l'origine des comportements xénophobes. L'analyse comportementale prétend l'opposé : c'est parce que les entrepreneurs "n'ont plus le moral" que l'économie entre en récession, c'est parce que la haine de l'autre s'accroît que la guerre est déclenchée. Quand la confiance se dissipe, les problèmes s'amoncellent.

Pour réussir, Monsieur Abe doit obtenir la confiance de son peuple, et des investisseurs internationaux. Cette confiance se manifeste généralement sur les prix des actifs financiers avant de se manifester dans l'économie. Ceux-ci sont plus "liquides", ils réagissent donc beaucoup plus vite aux nouvelles perspectives que le monde "humain" de l'économie d'entreprise. En analysant les modifications de la tendance des prix, on peut ainsi comprendre et parfois anticiper l'économie réelle.

## Le message des marchés

Jusqu'à présent, les marchés ont donné sa chance à la stratégie japonaise. Depuis le lancement de cette série de mesures, le Nikkei a plus que doublé. En observant bien le graphique ci-dessous, on peut remarquer que la hausse a démarré très timidement en 2009 – avec le rebond qui a suivi la crise internationale-, puis s'est développée avec puissance suite à l'annonce des *Abenomics* début 2013. Chacune de ces deux hausses a été suivie d'une longue phase de consolidation. Les bases qui permettent à l'indice de progresser sont ainsi solidement établies. Avec l'annonce du vendredi 31 octobre, le Nikkei a rejoint un nouveau sommet. On peut anticiper qu'il va rejoindre 18.300 points d'ici quelques semaines. Ce seuil remonte à 2007. Nous n'aurons la preuve que les marchés ont confiance dans cette nouvelle politique qu'à condition qu'ils poussent les prix au-dessus de 18.300. En effet, franchir ce niveau qui est le plus haut depuis 2000 pour le Nikkei revient à dire que les investisseurs acquiesceraient à un premier changement positif depuis 2000.



Sur le yen, la situation n'est pas très différente. Notre graphique présente l'évolution de l'indice du yen, calculé par la Banque d'Angleterre, en pondérant le taux auquel chacune des monnaies s'échange contre le yen par leur poids dans le commerce international. Cet indice a été en hausse depuis 1975, avec quelques épisodes de faiblesse dans les phases de reprise économique du **japon** (<http://www.challenges.fr/tag/japon>). La faiblesse du yen causée par les *Abenomics* n'a pas encore changé la donne de long terme de la devise. Cet indice peut encore baisser un petit peu, mais il a fait le gros du chemin que nous avons anticipé. La zone autour de 122 est un seuil pivot, qui correspond au prix auquel dans le passé, les investisseurs ont pris l'habitude d'acheter le yen. S'ils conservent le même mode d'évaluation de l'économie japonaise qu'ils ont eu depuis 1990, alors ce sera la fin du mouvement de baisse du yen, et la politique de Monsieur Abe suscitera le doute et la défiance. Si ce seuil de 122 est finalement rompu, nous saurons alors que les investisseurs acceptent cette politique comme susceptible de donner au Japon un nouvel envol.



### Conclusions d'investissement

L'observation longue du comportement des investisseurs permet de tirer des règles assez simples. Lorsque les prix rejoignent un niveau de résistance (sommet précédent) pour la première fois, ils marquent généralement le pas et, soit consolident autour de ce niveau, soit repartent à la baisse. Le Nikkei et le yen arrivent en bout de course pour 2014, et devraient donc interrompre leur progression début 2015. C'est au cours de la consolidation qui suivra que l'analyse du sentiment des investisseurs permettra peut-être d'anticiper un nouvel essor, et un changement de long terme réel des marchés japonais. Il sera temps de se positionner à nouveau.

**Par Valérie Gastaldy, stratégeste, membre du Cercle des analystes indépendants**

Sur le web : L'économie japonaise tombe en récession au

