

 **JAPON**

L'année 2015 se termine avec un nouveau trimestre de décroissance

FAITS SAILLANTS

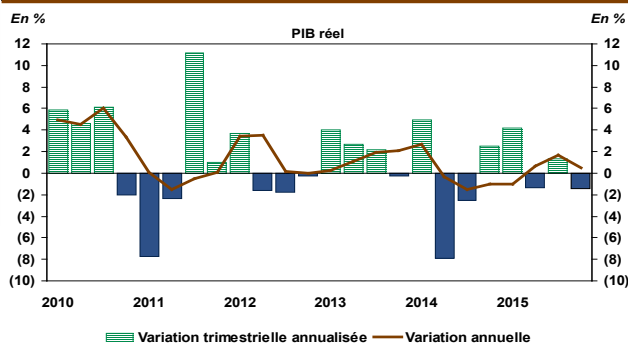
- Le PIB réel japonais a diminué de 1,4 % à rythme annualisé au quatrième trimestre selon la première estimation des comptes nationaux. Cela fait suite à un gain de 1,3 % à l'été et à un autre recul de 1,4 % au printemps.
- La décroissance du PIB réel provient surtout de la diminution des dépenses de consommation qui ont reculé de 3,3 % à rythme annualisé. Les investissements résidentiels ont diminué de 4,8 % après trois trimestres de hausses assez fortes. L'investissement des entreprises a bondi de 5,7 %, mais celui des administrations publiques a chuté de 10,3 %. Les dépenses courantes gouvernementales ont augmenté de 2,1 %, la plus forte croissance depuis le printemps de 2013. De son côté, la variation des stocks a amené une contribution négative de 0,5 point de pourcentage. Les exportations ont diminué de 3,4 %, mais puisque les importations ont chuté de 5,6 %, la contribution du secteur extérieur demeure positive.

COMMENTAIRES

Les trimestres de décroissance continuent à se montrer nombreux au Japon. Cette situation reflète les problèmes d'une économie qui flirte couramment avec la récession. Rappelons qu'avant d'être révisée positivement à +1,3 %, la première estimation des comptes nationaux du troisième trimestre faisait état d'une décroissance de 0,8 %. Il n'y a pas eu de récession technique au Japon en 2015, mais la faible croissance annuelle de 0,4 % sur l'ensemble de l'année après une stagnation en 2014 montre bien le manque de vigueur de cette économie.

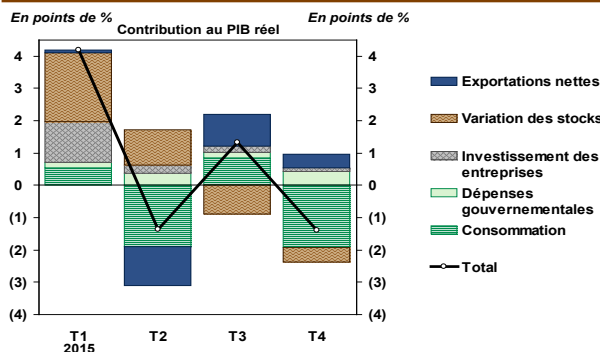
La baisse de 1,4 % se situe bien en deçà des attentes consensuelles qui reposaient sur une contraction deux fois moins grave. La déception est d'autant plus importante qu'au début de l'automne plusieurs indicateurs se portaient mieux. La baisse des ventes au détail et de la production industrielle au cours des derniers mois de 2015 a vite changé la donne. Il est même envisageable que le Japon soit de nouveau aux prises avec une récession, ne serait-ce que technique. Le niveau du PIB réel demeure même sous celui enregistré à l'été 2013. La politique économique mise en place par le gouvernement nippon, les *Abenomics*, ne donne donc pas

Les trimestres de décroissance du PIB réel sont monnaie courante au Japon



Sources : Cabinet Office et Desjardins, Études économiques

Les deux trimestres de décroissance enregistrés en 2015 étaient surtout dus à des baisses de la consommation



Sources : Cabinet Office et Desjardins, Études économiques

les résultats escomptés. L'économie demeure fragile avec une croissance potentielle estimée aux alentours de 0,4 %.

Implications : L'économie japonaise semble toujours sur le bord du précipice de la récession et de la déflation. La force relative du yen depuis la fin de l'automne ne devrait pas aider la situation en ce début de 2016. Cela explique, entre autres, la décision de la Banque du Japon d'expérimenter, elle aussi, avec des taux d'intérêt directeurs négatifs.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hélène Bégin
Économiste principale

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com