

L'arbre qui cache la forêt japonaise de bonnes nouvelles

09 Apr 2026 - 07:00

| Pierre Mermod, BCV

2 minutes de lecture

A la veille de la fin de l'exercice 2025-2026, la décontraction régnait à Tokyo. La consolidation en cours peut ouvrir des portes vers un marché qui confirme son retour.



Il y a des signes qui ne trompent pas. Si, il y a peu encore, dans les meetings organisés pour les investisseurs à Tokyo, on rencontrait quelques habitués, des acteurs asiatiques de la finance ou de hedge funds «long short», cette année a marqué le retour des Européens et des Américains «long only». Et les présentations des groupes japonais début mars fleuraient bon le printemps dans une ambiance décontractée. Autant d'éléments positifs à quelques semaines de la fin de l'année fiscale 2025-2026 et de la publication des résultats annuels.

BILANS SAINS

Les présentations ont confirmé que les sociétés nipponnes poursuivaient l'assainissement de leur bilan tout en présentant de bons résultats. Longtemps absente, la notion de rendement des fonds propres apparaît spontanément après quelques slides. Certes, il est toujours question d'évolution des ventes et de marges, mais plus seulement. Sous l'impulsion de la Bourse de Tokyo, les CFO d'entreprises de toutes tailles ont ajouté la gestion du bilan à la pure gestion d'entreprise. Le travail de fond sur la prise en compte du coût du capital porte ses fruits.

Les bonnes nouvelles pour le marché japonais sont assombries par la guerre du Golfe III.

Ainsi, la distribution de dividendes bénéficie du cash accumulé. Elle n'est pas seule. Désormais, les principaux acteurs sur la place tokyoïte sont les entreprises elles-mêmes, qui poursuivent leurs rachats d'actions. Et la tendance devrait se poursuivre. Les fondamentaux se présentant sous un jour favorable.

RETOUR DE L'INFLATION

Les investisseurs se félicitent de voir enfin la longue page de la déflation être tournée. La hausse de la croissance nominale, boussole du marché des actions, a été saluée par un regain d'intérêt pour les valeurs japonaises. Pour les ménages en revanche, le retour de l'inflation s'inscrit dans un contexte salarial qui peine à suivre le rythme. Le pouvoir d'achat des Japonais et des Japonaises baisse alors même que les nombreux touristes et autres visiteurs bénéficient de la faiblesse du yen. Il n'est ainsi pas rare de bien manger pour moins de 10 francs à Tokyo, boissons comprises. Quant à la chambre d'hôtel, le doublement de son prix passe quasiment inaperçu une fois ce dernier converti en franc. Car c'est bien contre la devise helvétique que le yen a le plus chuté.

PRIX DU PÉTROLE ET COMMERCE MONDIAL

Ces bonnes nouvelles pour le marché japonais sont assombries par la guerre du Golfe III. Encore positif depuis le début de l'année à fin mars, le Nikkei (voir graphe) a longtemps été valorisé à l'aune d'une guerre courte. Un scénario mis à mal désormais. Il est vrai que la hausse des prix du pétrole et la fermeture du détroit d'Ormuz constituent autant de mauvaises nouvelles pour un pays importateur d'énergie, dont le pétrole provient à 90% du Golfe persique. Tokyo peut cependant compter sur des réserves stratégiques pouvant lui permettre de résister huit mois.

Mais la guerre ne touche pas l'économie japonaise que par l'intermédiaire des prix du pétrole et de l'énergie. Le ralentissement de la croissance mondiale et les obstacles au commerce international pèsent également sur l'activité dans l'Archipel et donc sur les résultats d'entreprises toujours plus dépendantes de la demande mondiale.

INTERROGATION SUR LA DURÉE DU CONFLIT

Comme ailleurs, l'inconnue principale pour la place japonaise réside dans la durée du conflit. Qui plus est à la veille de la publication des résultats et des prévisions pour l'exercice 2026-2027. Déjà habituellement prudentes, les entreprises pourraient l'être davantage encore ces prochaines semaines, quitte à procéder à des révisions à la hausse en cours d'année. Le marché, déjà ébranlé par la situation géopolitique, pourrait être d'autant plus choqué par ces annonces qu'il s'est montré jusqu'alors particulièrement complaisant.

VERS UNE PORTE D'ENTRÉE SÉLECTIVE

Un recul plus marqué des actions japonaises – le TOPIX, plus cyclique devrait être davantage chahuté – présenterait pour les investisseurs, notamment les investisseurs suisses, une porte d'entrée intéressante dans la mesure où les fondamentaux restent solides. Mais une approche sélective s'impose pour mieux identifier les titres les plus aptes à rebondir. Dans ce contexte, les thèmes structurels semblent disposer de davantage de

potentiel. Il en va ainsi des secteurs liés à l'intelligence artificielle ou aux infrastructures, notamment à celles répondant à la hausse des besoins en électricité, sans même parler de la défense. La consommation est, elle, actuellement sous pression, mais aucun mouvement de panique ne se dessine.

L'analyse du marché japonais dans les semaines à venir passe ainsi par une alternance subtile entre la mesure de l'impact de la guerre du Golfe III sur l'activité dans l'Archipel et la lecture attentive des résultats d'entreprises.

Le Nikkei a mieux résisté que les autres indices en ce début d'année



Pierre Mermod

Responsable de la gestion des actions japonaises

Pierre Mermod est responsable de la gestion des actions japonaises dans le département Asset Management de la BCV depuis 2004. Analyste spécialisé dans le Japon, il a développé au cours de sa carrière un solide réseau de contacts entretenu lors de nombreuses visites sur le terrain. Il détient une licence en gestion d'entreprise HEC de l'Université de Lausanne, complétée par une formation de «Portfolio Management in Asia» dispensée par le New York Institute of Finance à Singapour.



La BCV est une banque universelle présente depuis 1845 dans le canton de Vaud. Elle est notamment active dans la gestion institutionnelle en Suisse. Elle propose son expertise sous forme de mandats sur mesure, de conseil ou de fonds de placement couvrant l'ensemble des grandes classes d'actifs pour une clientèle institutionnelle et privée.

