



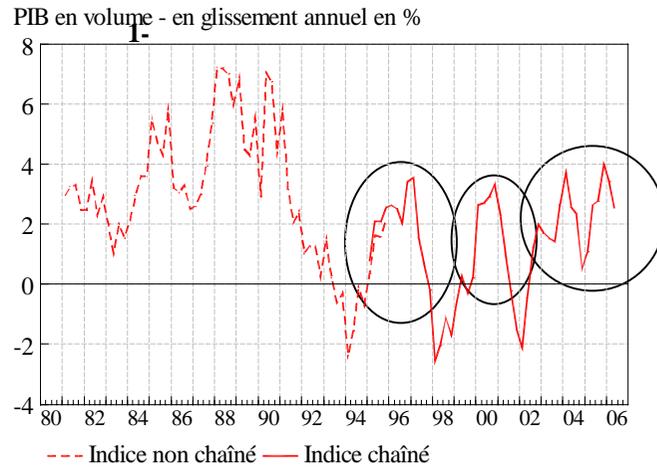
Japan is back

Florence Astier

Société Générale – Service des Études Économiques

UNE CROISSANCE RETROUVÉE...

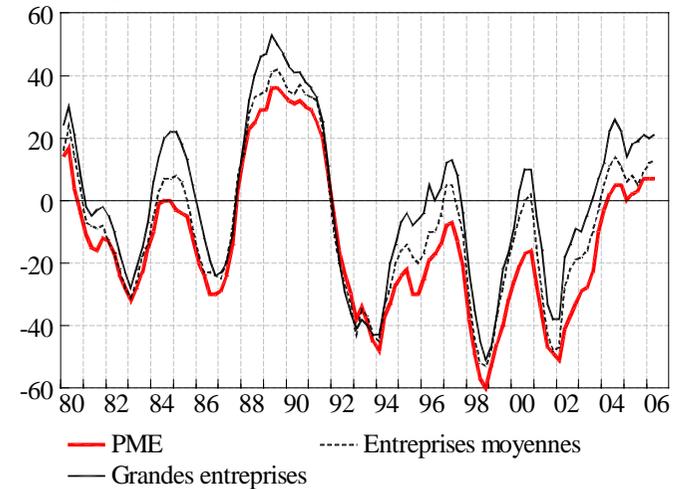
1- TROISIÈME PHASE DE REPRISE DEPUIS L'ÉCLATEMENT DE LA BULLE



Source : Cabinet Office

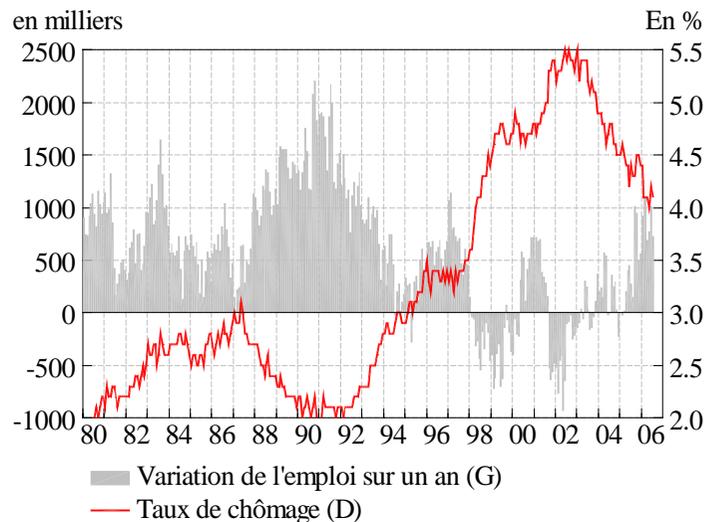
2-TANKAN - PERSPECTIVES

Solde d'opinions - secteur manufacturier



Source : BoJ

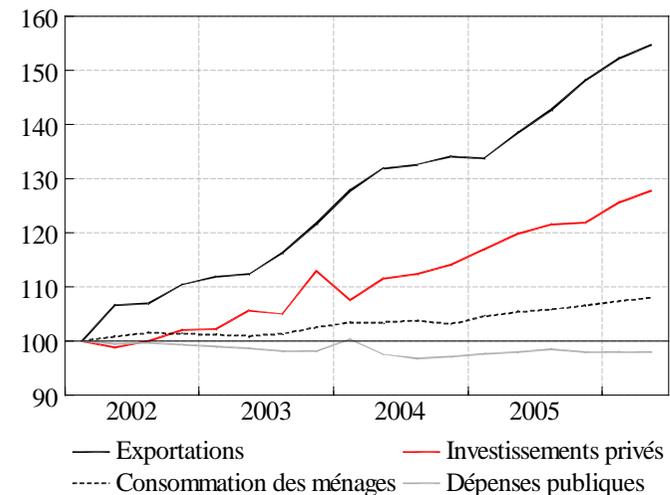
3-NETTE AMÉLIORATION DES CONDITIONS SUR LE MARCHÉ DE L'EMPLOI



Source : Datastream

4- COMPOSANTES DU PIB

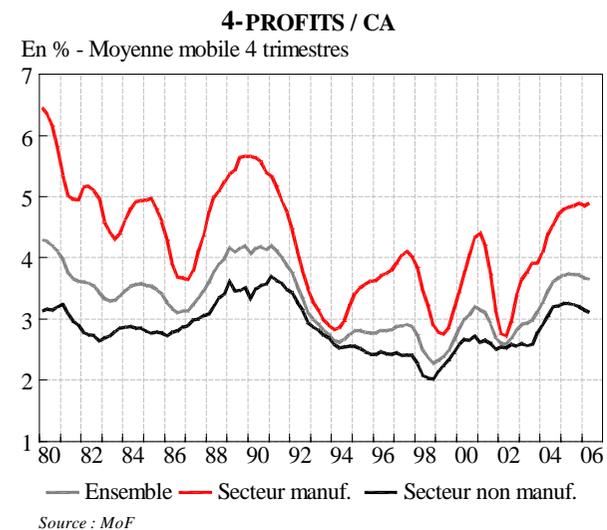
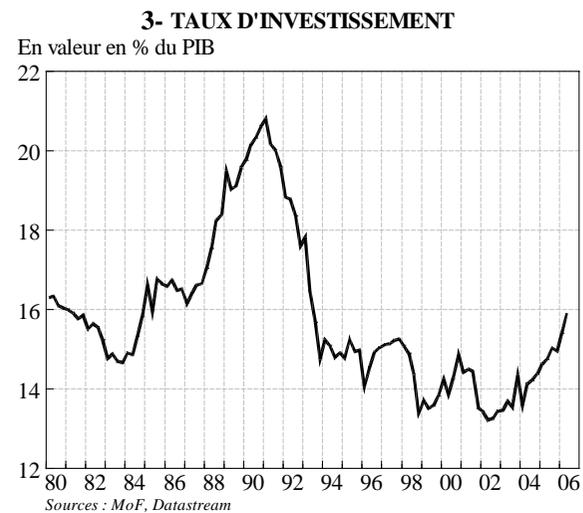
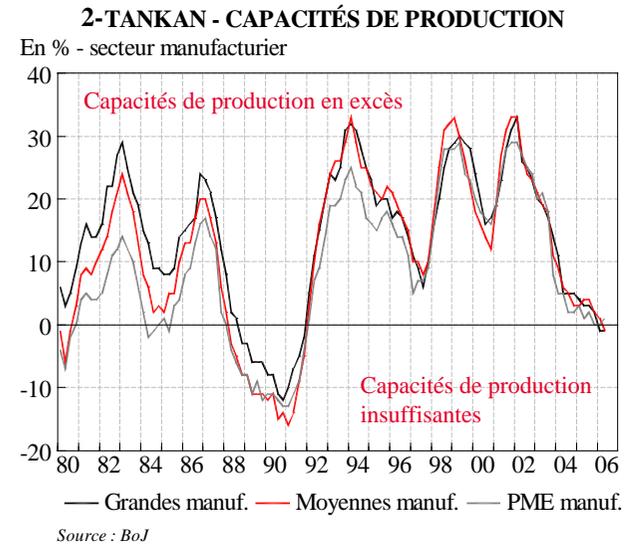
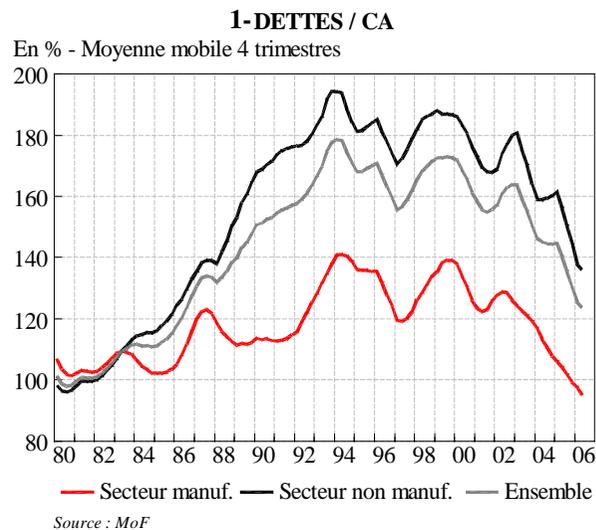
Base 100 = T1 2002



Source : Datastream

... SUR UNE ÉCONOMIE ASSAINIE

Des entreprises désendettées... avec des niveaux de profits record



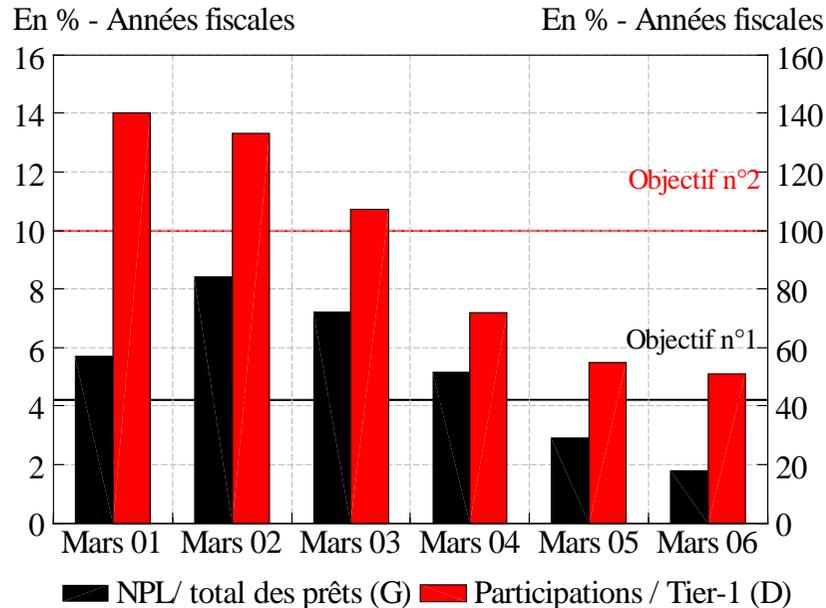
... SUR UNE ÉCONOMIE ASSAINIE

Des banques assainies...

... et un canal du crédit qui fonctionne à nouveau

1- UN BILAN POSITIF POUR LE FRP*

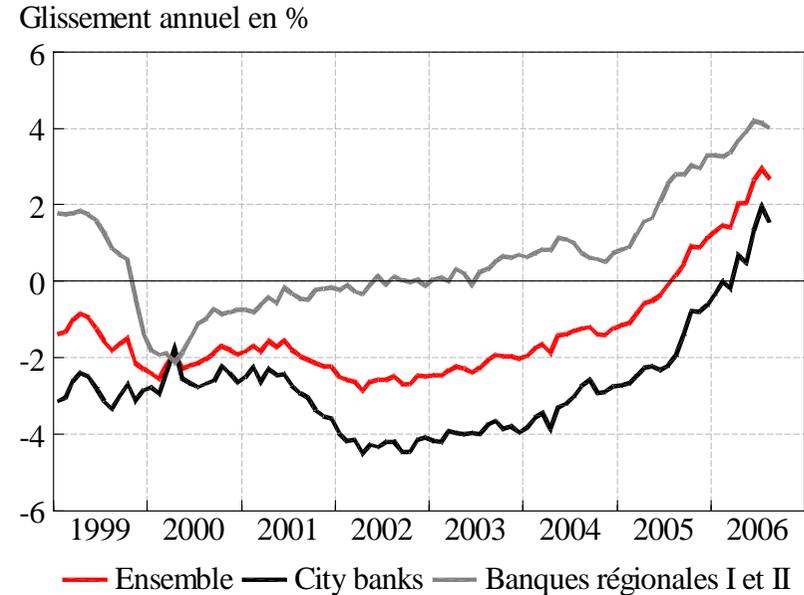
Grandes banques



*: Financial Revitalisation Program, sources : BoJ, FSA

2-CRÉDITS BANCAIRES

Données ajustées *



Source : BoJ

Les grandes lignes du FRP

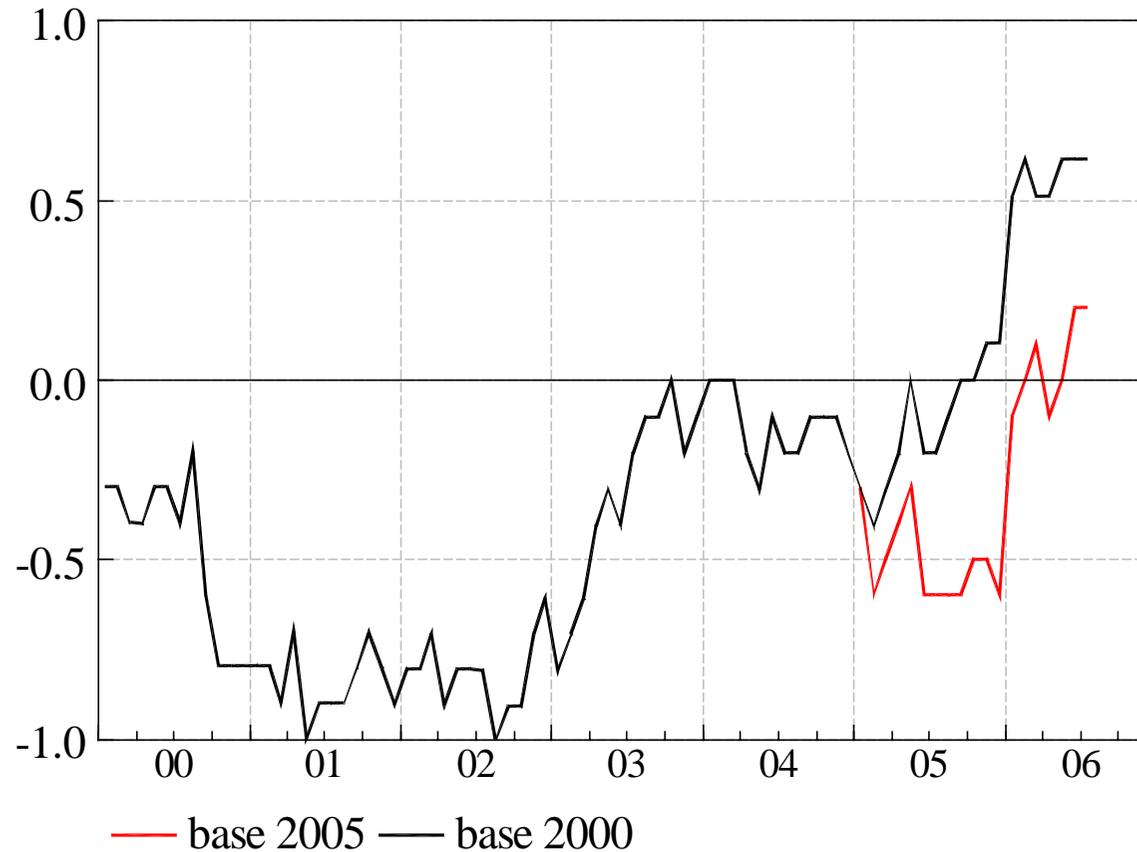
- 1- Diviser par deux le ratio des créances douteuses/ montant des prêts
- 2 - Ramener le ratio « participations / Tier-1 » à un niveau inférieur à 100 %
- 3- Restaurer la rentabilité des banques

* Données ajustées pour exclure les fluctuations dues :

- à la cession de crédits
- aux évolutions des taux de change (prêts en devises)
- aux passages par profits et pertes (write-off)
- aux transferts de crédits du Japan National Railways Settlement Corporation au General Account et de l'ancien Housing Loan Administration Corporation à la Resolution and Collection Corporation.

LA DÉFLATION EST FINIE

IPC hors produits frais - Glissement annuel en %



Source : Thomson Financial



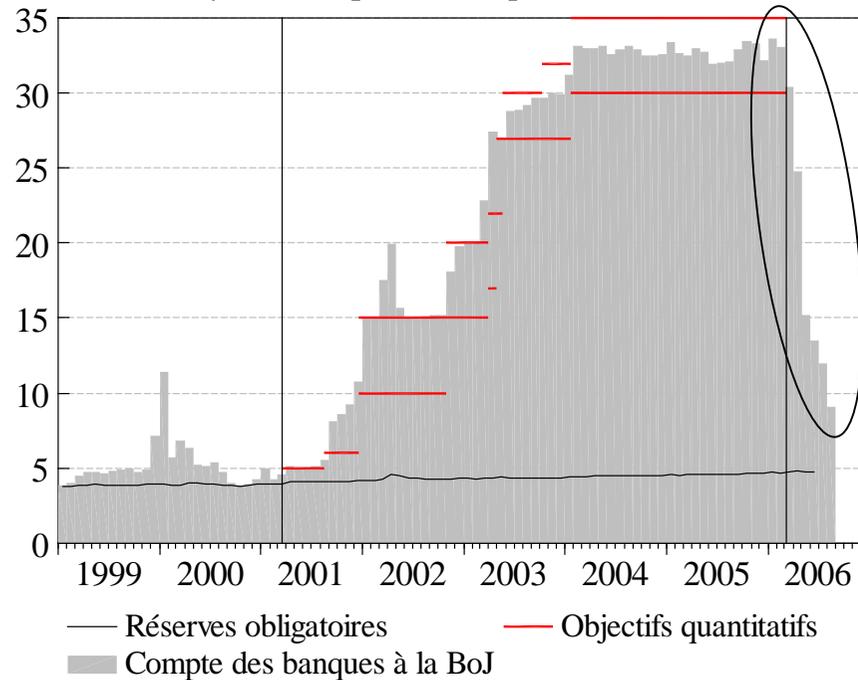
... SUR UNE ÉCONOMIE ASSAINIE

Le 9 mars, la BoJ a abandonné le quantitativisme...

... et, le 14 juillet, la politique de taux zéro

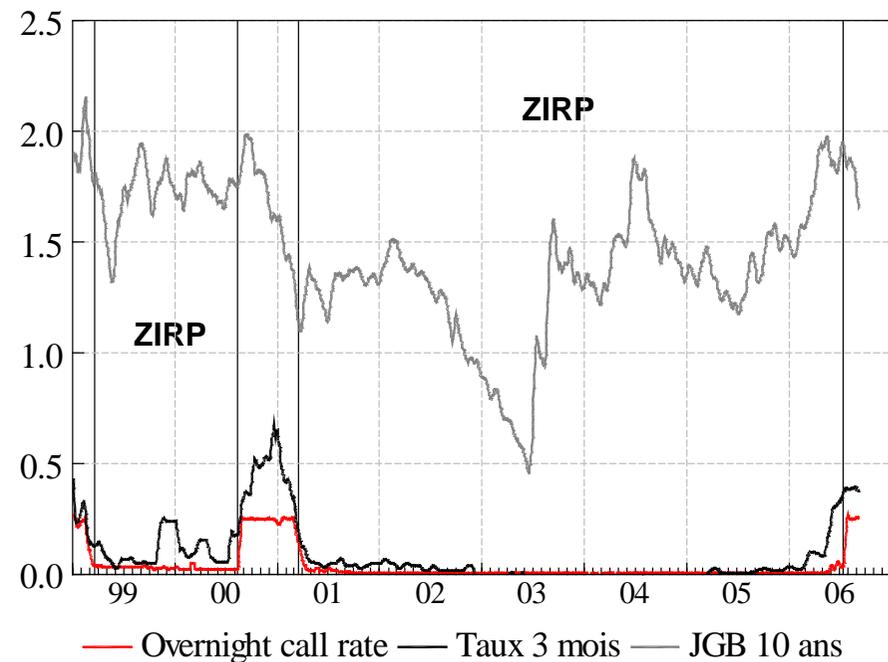
1-CINQ ANNÉES DE QUANTITATIVISME

En trillions de yens - compte des banques à la BoJ



2-LA BOJ A ABANDONNÉ LA ZIRP

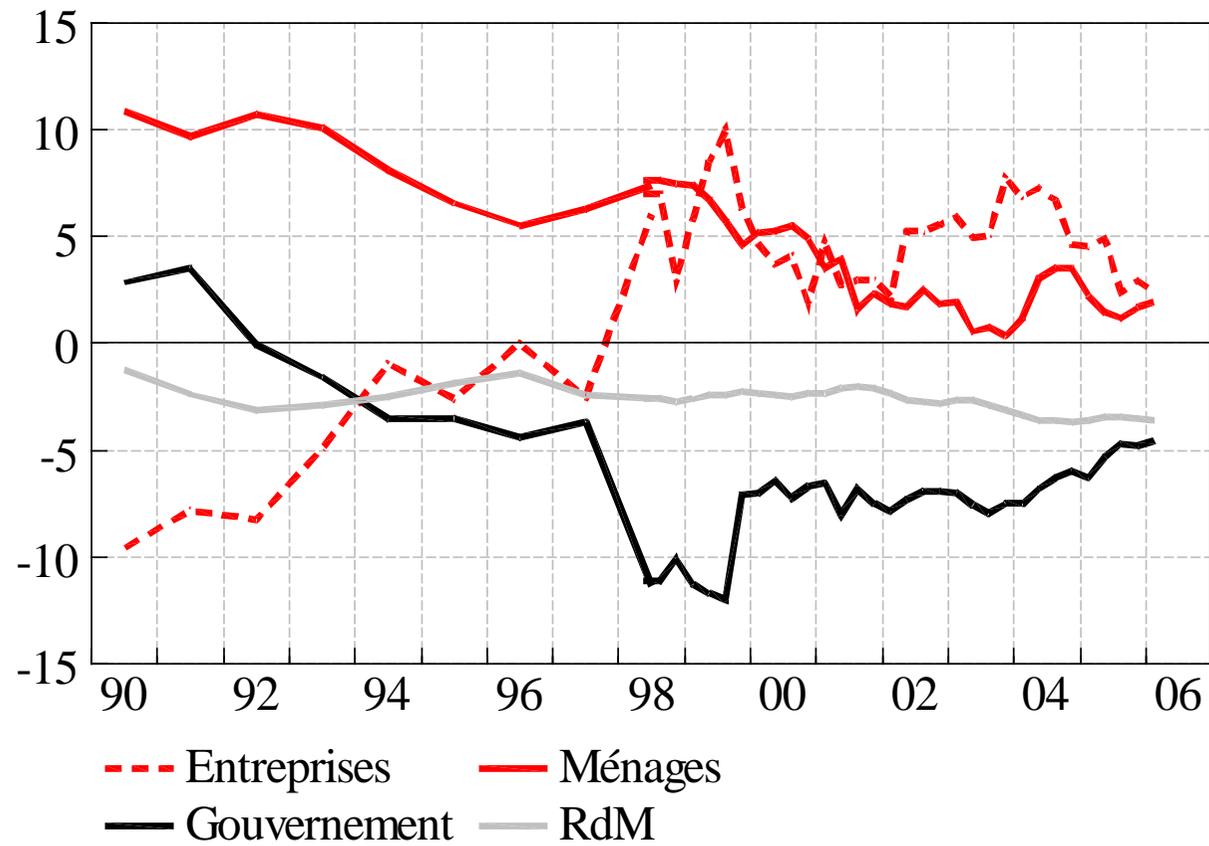
En %



Source : Thomson Financial

JAPON

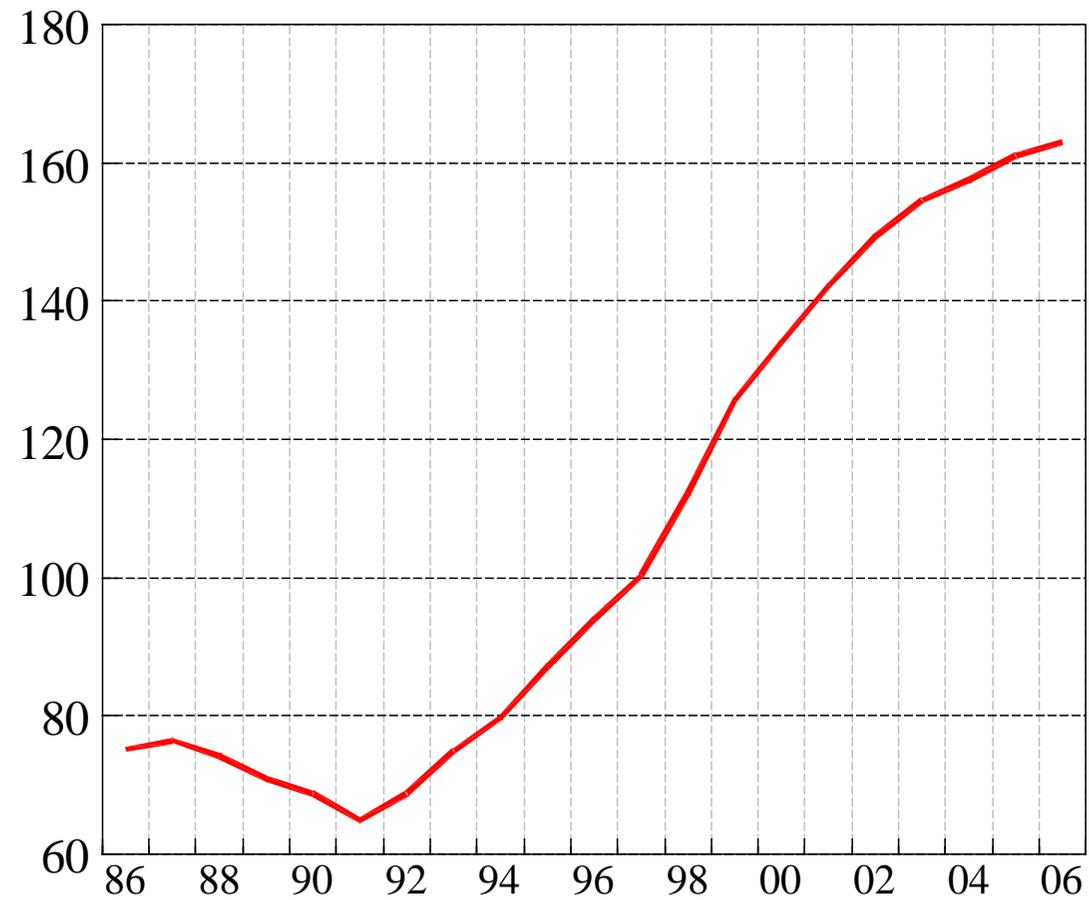
Capacités de financement (+) / Besoins de financement (-)
En % du PIB - Années fiscales



Source : BOJ

UN ENDETTEMENT EXPLOSIF

Dettes brutes en % du PIB



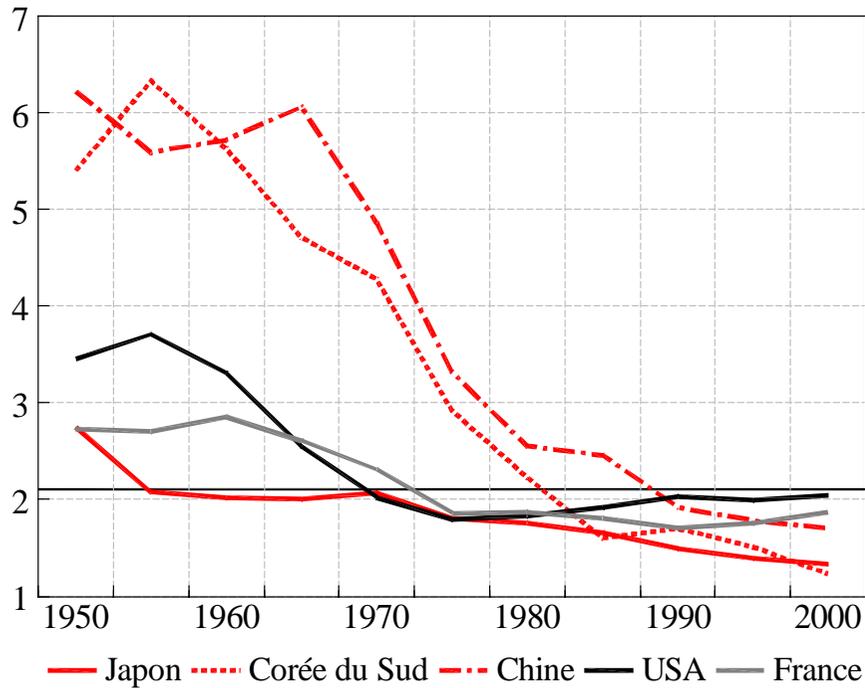
Source : MoF



LE DÉFI MAJEUR : UNE POPULATION VIEILLISSANTE

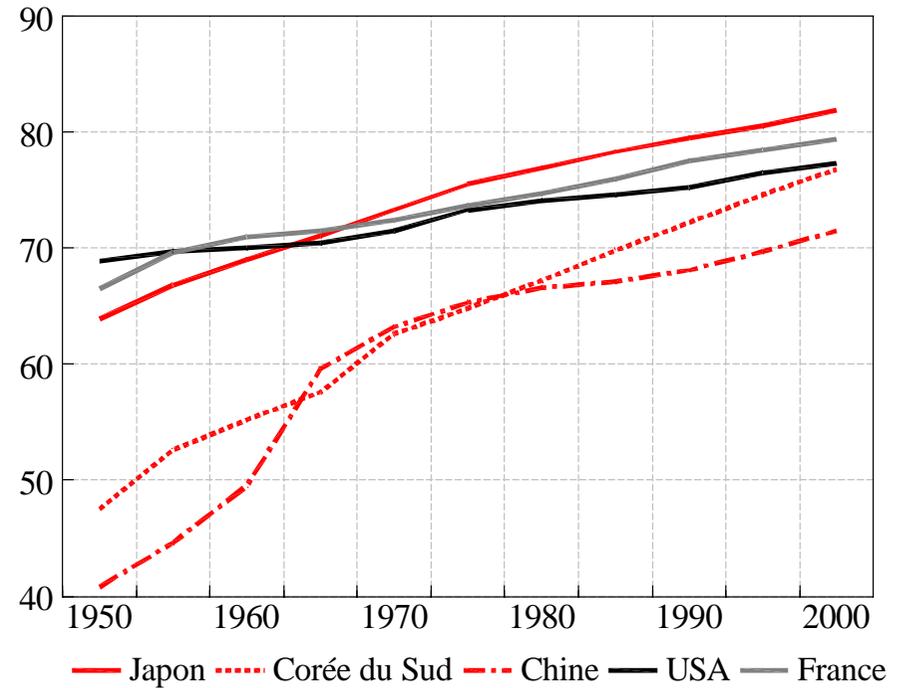
Un effet ciseau très fort ...

1- BAISSÉ DE LA FÉCONDITÉ



Source : Nations Unies

2- ALLONGEMENT DE L'ESPÉRANCE DE VIE



Source : Nations Unies

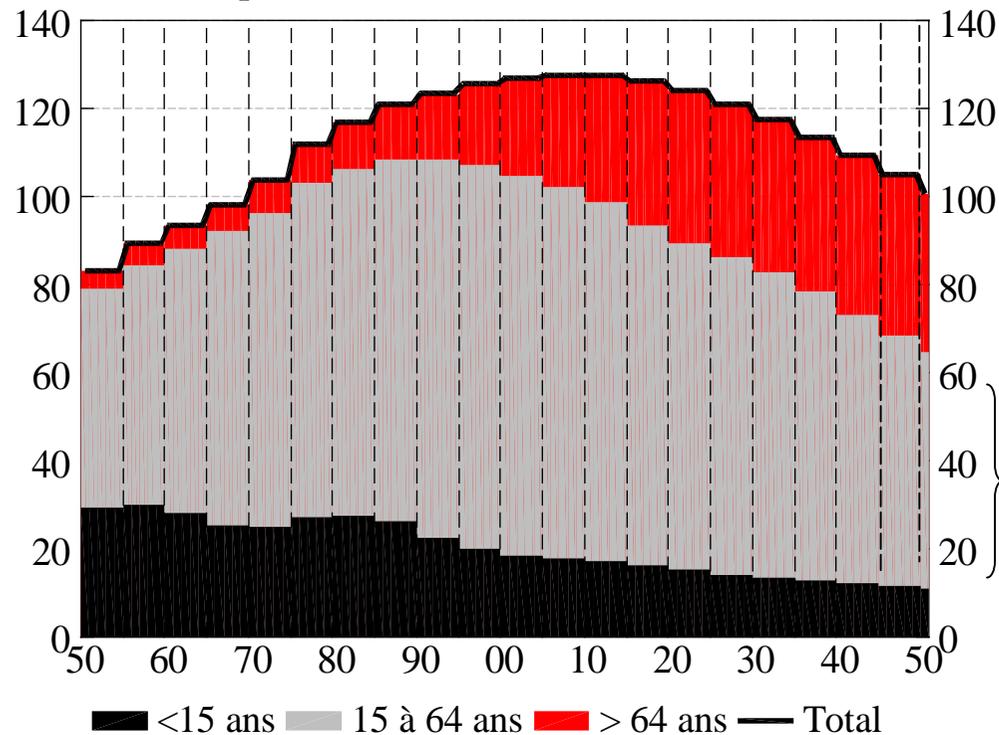


LE DÉFI MAJEUR : UNE POPULATION VIEILLISSANTE

... alimente la baisse et le vieillissement de la population

BAISSE ET VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION

En millions de personnes



Source : National Institute of Population and Social Security Research

Des hypothèses sous-jacentes favorables

L'estimation ci-contre est basée sur la population de 2000 avec un taux de fécondité de 1,36 en 2000 à 1,31 en 2007 avant une hausse graduelle à 1,39 d'ici 2049.

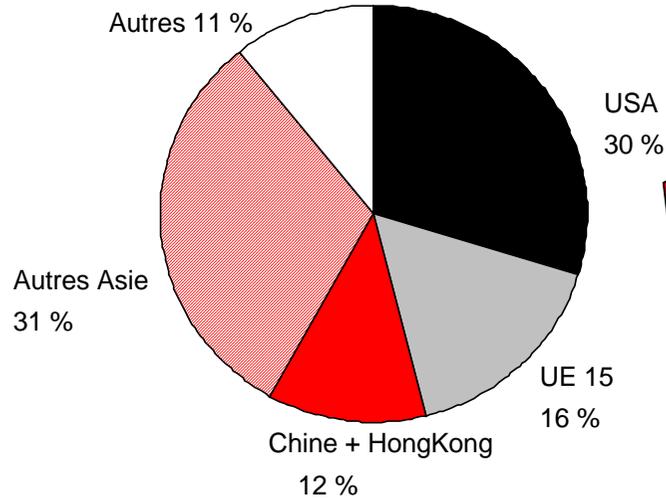
Or, en 2005, le taux de fécondité était de 1,25. Sous l'hypothèse d'une stabilisation à 1,25, la population japonaise serait inférieure à 100 millions d'individus dès 2038.

Recul de la population en âge de travailler

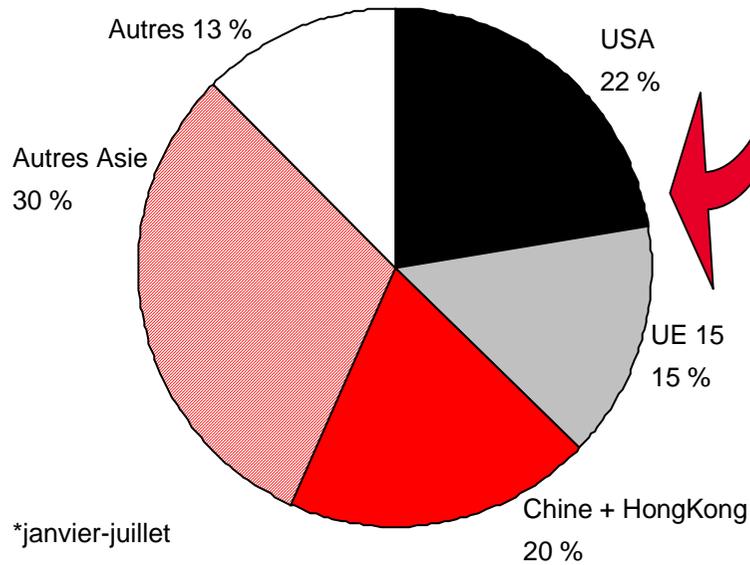


UNE INSERTION RÉUSSIE DANS LA MONDIALISATION

1- Exportations japonaises - 2000

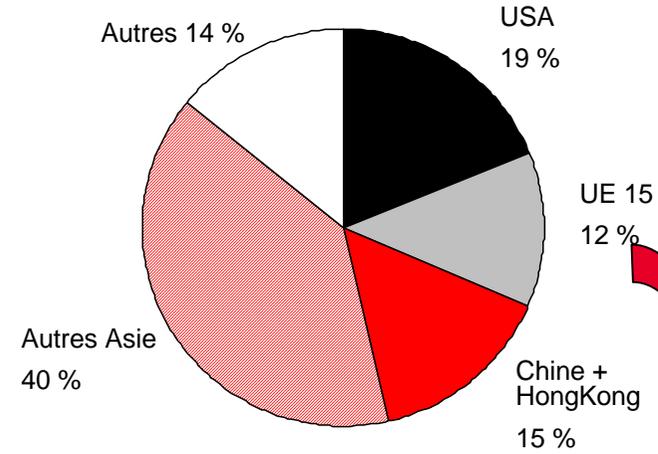


2- Exportations japonaises – 2006*

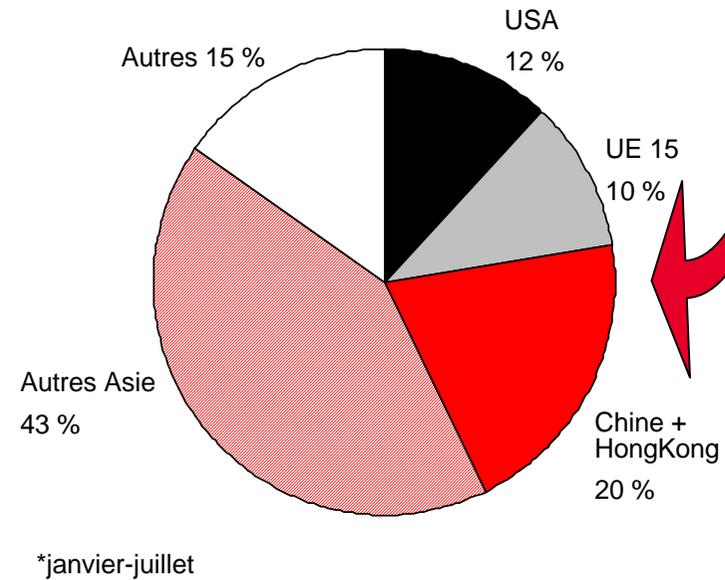


Exportations en valeur en yens : + 40 %

3-Importations japonaises - 2000



4- Importations japonaises – 2006*

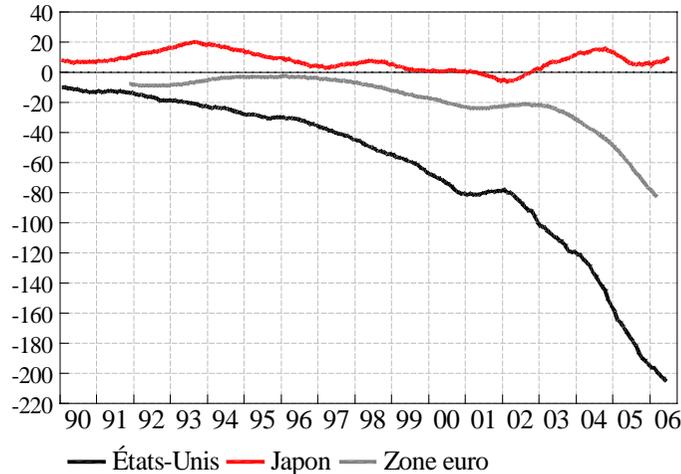


Importations en valeur en yens : + 58 %

UNE INSERTION RÉUSSIE DANS LA MONDIALISATION

1- BALANCES COMMERCIALES VIS-À-VIS DE LA CHINE ET HONGKONG

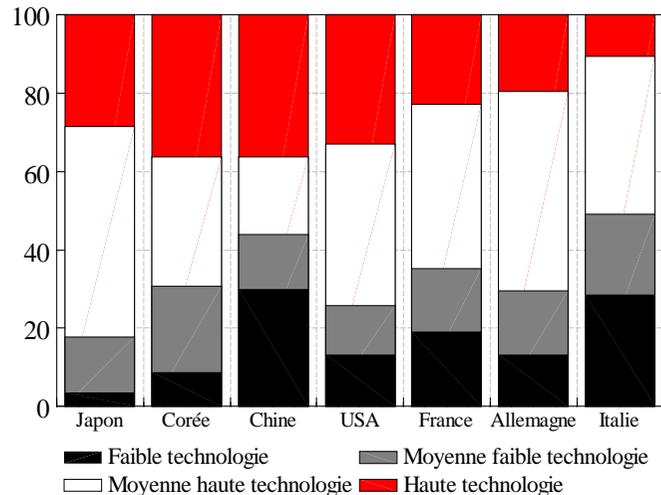
USD milliards - Solde cumulé sur 12 mois glissants



Source : Données nationales

2-EXPORTATIONS PAR NIVEAU DE TECHNOLOGIE

Année 2004



Source : Chelem

Japon : top 10 des principaux produits échangés avec Chine + HongKong - 2004

EXPORTATIONS JAPONAISES				IMPORTATIONS JAPONAISES			
Top 10	Produits	A	B	Top 10	Produits	C	D
1	Composants électroniques	11,6	30,4	1	Matériel informatique	11,8	38,4
2	Fournitures électriques	9,0	27,0	2	Vêtements de confection	9,9	78,3
3	Machines spécialisées	6,8	29,5	3	Vêtements de bonneterie	8,5	82,8
4	Fer et acier	4,9	27,1	4	Matériel de télécommunications	5,2	43,3
5	Articles en plastique	4,8	34,5	5	Fournitures électriques	4,0	30,7
6	Matériel de télécommunications	4,7	28,5	6	Électronique grand public	3,5	46,3
7	Matériel informatique	4,5	17,5	7	Cuir	3,2	42,4
8	Appareils d'optique	4,5	28,7	8	Conserves animales	3,0	54,0
9	Chimie organique de base	4,3	27,5	9	Quincaillerie	2,8	30,0
10	Moteurs	3,7	13,2	10	Tapis	2,4	72,0
	Total	58,7			Total	54,4	

Source : Chelem

A : exportations japonaises de ce produit vers la Chine et HongKong en pourcentage du total des exportations vers cette destination.

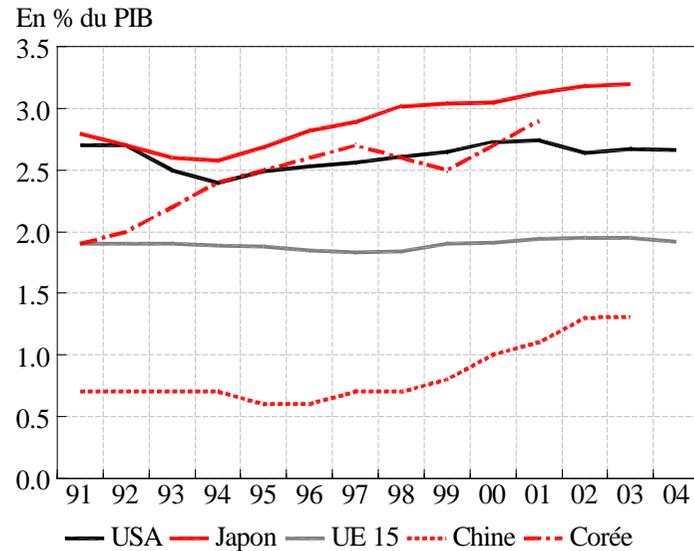
B : exportations japonaises vers la Chine et HongKong de ce produit spécifique en pourcentage des exportations japonaises totales de ce produit.

C : importations japonaises de ce produit en provenance de la Chine et HongKong en pourcentage du total des importations de cette zone.

D : importations japonaises en provenance de la Chine et HongKong de ce produit spécifique en pourcentage des importations japonaises totales de ce produit.

UNE RECHERCHE DE GAINS DE PRODUCTIVITÉ ÉLEVÉS

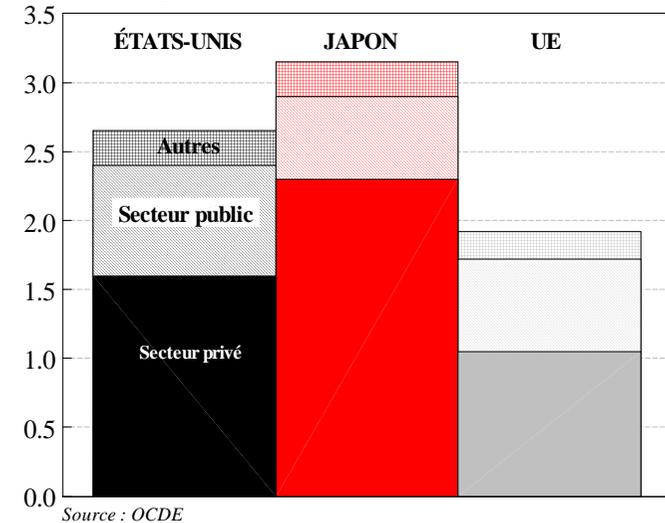
1-DÉPENSES TOTALES DE R&D



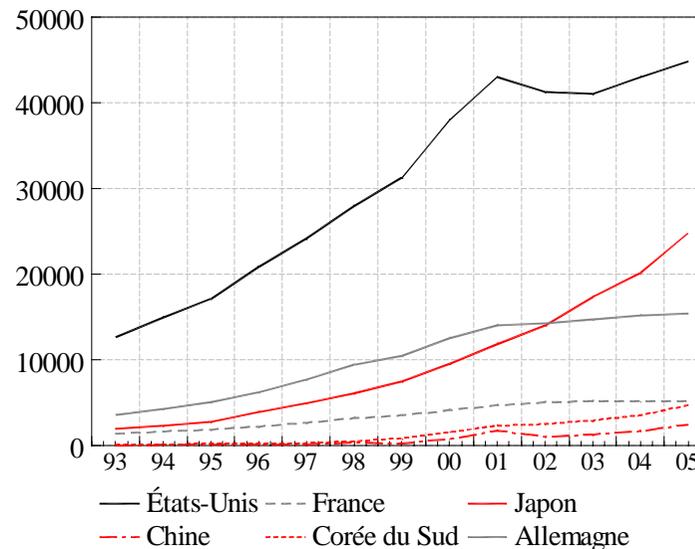
Sources : OECD, Eurostat

2-FINANCEMENT DE LA R&D

En % du PIB par source de financement



3-DÉPÔTS DE BREVETS

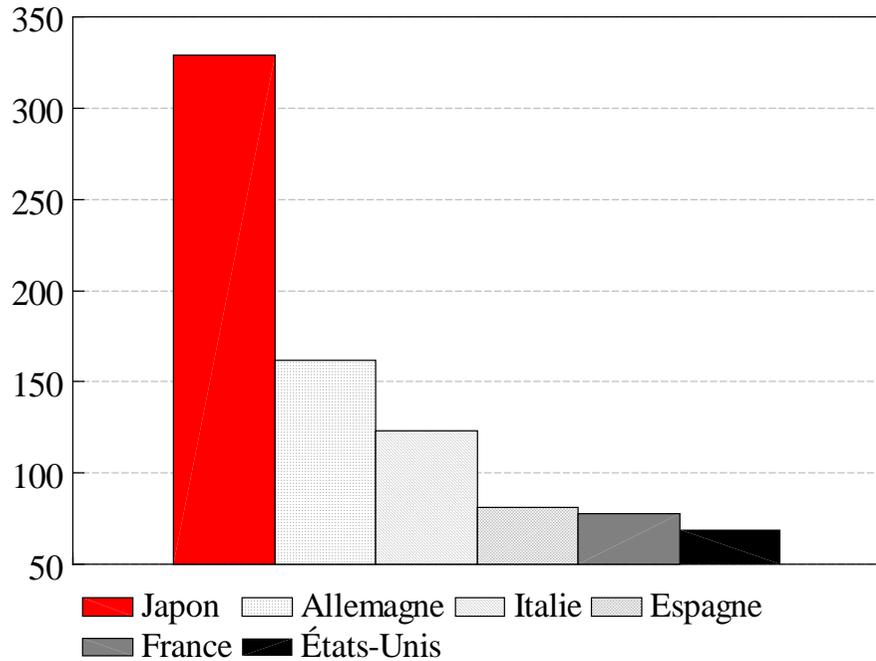


Source : World Intellectual Property Organization



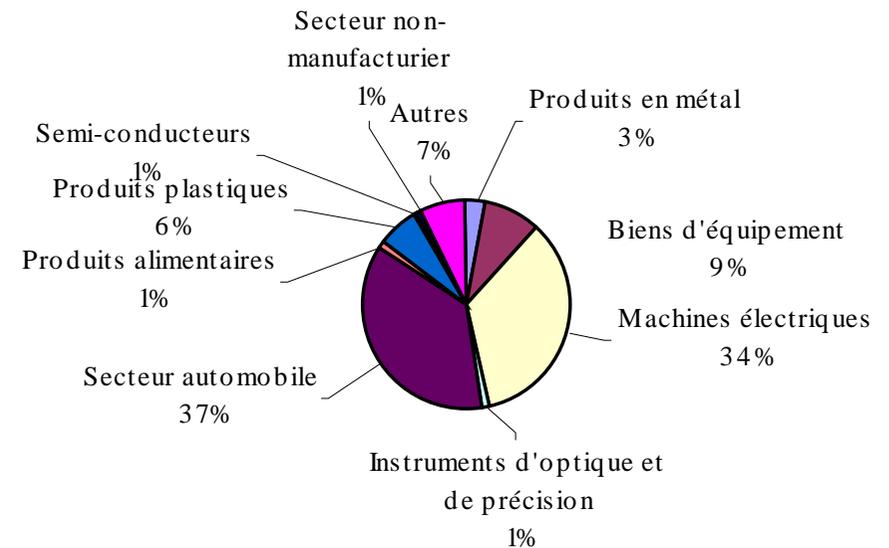
UNE RECHERCHE DE GAINS DE PRODUCTIVITÉ ÉLEVÉS

1-NOMBRE DE ROBOTS POUR 10 000 EMPLOYÉS
Secteur manufacturier - 2004



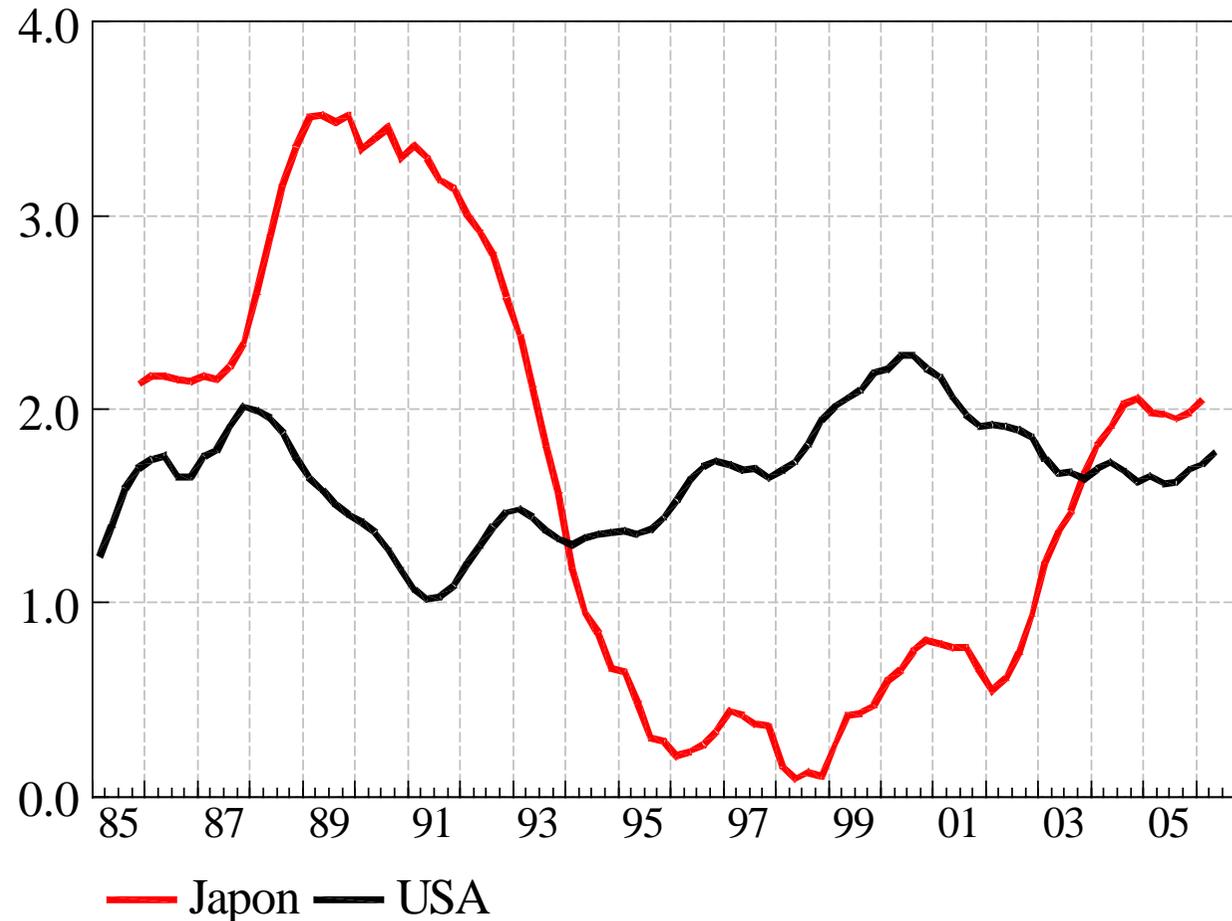
Source : International Federation of Robotics

Robots par branches industrielles- 2004



JAPON : REBOND DES GAINS DE PRODUCTIVITÉ

GA en % - MM5A- PIB par actif employé



— Japon — USA
Sources: Thomson Financial, Société Générale



Ce document reflète l'opinion du seul département des études économiques de la Société Générale à la date de sa publication. Il ne reflète pas nécessairement les analyses des autres départements ou la position officielle de la Société Générale ou de l'une de ses entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble, ci-après dénommé « Société Générale »). Il ne constitue pas une sollicitation commerciale et a pour seul objectif d'aider les investisseurs professionnels et institutionnels et eux-seuls, mais ne dispense ceux-ci d'exercer leur propre jugement.

La Société Générale ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. La Société Générale ne saurait donc engager sa responsabilité, au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans ce document qui est, par ailleurs, susceptible d'être modifié à tout moment et sans notification.

La Société Générale est susceptible d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore à titre principal d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. La Société Générale, ses dirigeants ou employés, peuvent avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de tout émetteur mentionné dans ce document ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de ce(s) émetteur(s).

A l'intention des lecteurs en dehors de France : ce document, et les valeurs mobilières qui y sont discutées, peuvent ne pas être distribués ou vendus dans tous les pays ou à certaines catégories d'investisseurs.

© [2006] Société Générale, Tous droits réservés