



Le Japon en sursis **Drummond Brodeur, stratège en placement mondial** **Mars 2013**

Les événements se bousculent au Japon, ce qui est de bon augure, car le statu quo faisait voguer ce pays tranquillement à la dérive. Nous avons récemment rencontré le ministre des finances, la Banque du Japon, des politiciens, le ministre du commerce international et de l'industrie, ainsi que d'autres conseillers en politiques et des spécialistes en macroéconomie de Goldman Sachs et Merrill Lynch. De ces rencontres, nous avons conclu que le Japon n'était pas prêt de s'effondrer.

Pour analyser la situation au Japon, il semble plus approprié de procéder à une analyse cyclique, puis à une analyse structurelle. Sur une base cyclique, le Japon connaîtra une année solide. Les politiques monétaire et budgétaire récemment instaurées ont fortement stimulé l'économie japonaise qui s'affaissait déjà, une économie ayant toujours su tirer profit de la relance de l'économie mondiale. Au cours de cette année, cela stimulera l'économie du Japon, les résultats nets et le marché.

Quant aux améliorations structurelles qui ont été faites les manchettes, elles n'ont pas encore été adoptées, et nous demeurons donc sceptiques à cet égard. Les problèmes du Japon ne seront pas résolus par la faiblesse du yen. Le pays nécessite une profonde réforme structurelle afin d'attirer les investisseurs et d'accroître son potentiel de croissance. Sans une telle réforme, le Japon n'allègera jamais son fardeau de la dette. Selon les données géographiques du Japon, l'incapacité de rembourser la dette causera l'effondrement de ce pays, mais pas pour l'instant. Par ailleurs, l'impression de billets de banque ne fera pas grimper le taux d'inflation. Un taux d'inflation plus élevé nécessitera une croissance de l'économie japonaise au-delà de son potentiel et la stimulation d'une hausse inflationniste des salaires qui est directement liée à la croissance économique.

La bonne nouvelle est que plusieurs dirigeants au Japon comprennent très bien cela et le Premier ministre Abe a établi un programme économique basé sur les trois mesures suivantes :

- 1) Politique monétaire vigoureuse
- 2) Politique budgétaire vigoureuse
- 3) Stratégie de croissance

Les deux premières mesures ont été mises en œuvre. (Bien que les détails de la politique de la Banque du Japon n'ont pas été finalisés, l'orientation est claire). La troisième mesure pose le plus grand défi, car elle implique la prise de décisions politiques et de réformes sévères,

Commentaire de gestionnaire



Signature
GLOBAL ADVISORS

nécessaires pour stimuler la croissance, ainsi que l'élaboration d'un programme d'assainissement des finances publiques et de viabilité budgétaire. Le gouvernement espère pouvoir publier un programme détaillé cet été. L'opinion générale est que l'objectif du Premier ministre Abe est de remporter la majorité des votes lors des élections de juillet prochain, il est clair que le gouvernement tente de démarrer l'économie et répondre aux attentes avant les élections. Cela devrait se concrétiser avec le budget supplémentaire de 10 billions de yen qui devrait hausser le PIB d'environ 2 %, tandis que la faible valeur du yen soutiendra les gains des sociétés.

Après les élections, le gouvernement se penchera sur l'élaboration d'une stratégie de croissance et instaurera une hausse de la taxe de consommation de 5 % à 8 % en avril 2014, comme il est actuellement prévu. Tout recul sur cette question pourrait compromettre l'assouplissement quantitatif ambitieux de la Banque du Japon. Selon des commentaires exprimés par la banque centrale, cette dernière est d'avis qu'un assouplissement ambitieux est nécessaire pour permettre au Japon de surmonter ces problèmes financiers.

Cependant, d'ici 2014-2015, la hausse de la taxe de consommation fera hausser à son tour le taux d'inflation, qui est déjà reflété dans certains indicateurs, et freinera l'économie. Comme il est prévu que le taux de consommation augmentera en 2013, et compte tenu de l'expiration du budget supplémentaire actuel, il est fort probable que l'économie entrera en récession d'ici le milieu de 2014, si la mise en œuvre du programme de réforme structurelle perd de la vitesse.

Bref, du point de vue cyclique, l'économie japonaise sera stimulée jusqu'à la fin de 2013, mais dès 2014-2015, des risques importants surgiront au niveau structurel. Il revient au Premier ministre Abe de fournir une perspective à long terme plus optimiste.

Les investisseurs étrangers s'intéressent de plus en plus au Japon, mais la position longue sur actions et la position courte sur le yen en font un marché engorgé dans le monde des fonds spéculatifs. Plusieurs investisseurs institutionnels étrangers s'efforcent de comprendre la situation actuelle Japon et d'en tenir compte dans leurs plans d'investissement. La nouvelle répartition des actifs sur le marché japonais devrait pouvoir y demeurer tant et aussi longtemps que les données seront favorables, ce qui devrait être le cas pour les six à neuf prochains mois.

Pour ce qui est des obligations d'État du Japon, nulle autre que la Banque du Japon ne les achètera. Une politique maintenant jugée acceptable et non considérée comme la monétisation de la dette, à moins que le gouvernement n'abandonne son objectif à long terme d'assainissement des finances publiques. Mais, pour l'instant, ces questions demeurent dans un horizon lointain.

Enfin, en ce qui concerne la politique énergétique, les représentants gouvernementaux nous ont assurés que plusieurs centrales nucléaires seront redémarrées cette année, probablement après les élections, car il s'agit d'un sujet épineux pour bien des électeurs.

Commentaire de gestionnaire



Signature
GLOBAL ADVISORS

Notre point de vue sur le Japon est de considérer investir dans des placements qui profiteront de la faiblesse du yen, des mesures de reflation et de la reprise mondiale. Toutefois, les investisseurs devraient faire preuve de vigilance et se préparer à se retirer promptement du marché du Japon. Le Japon demeurera un marché favorable à court terme, tant et aussi longtemps que le gouvernement n'aura pas le courage de prendre des décisions conséquentes.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre d'information générale et ne devrait pas être considéré comme un conseil de placement personnel ou une offre ou sollicitation à acheter ou vendre des titres. ® Placements CI, le logo de Placements CI et Signature Global Advisors sont des marques déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Fonds Signature est une marque de commerce de CI Investments Inc. Publié en mars 2013.