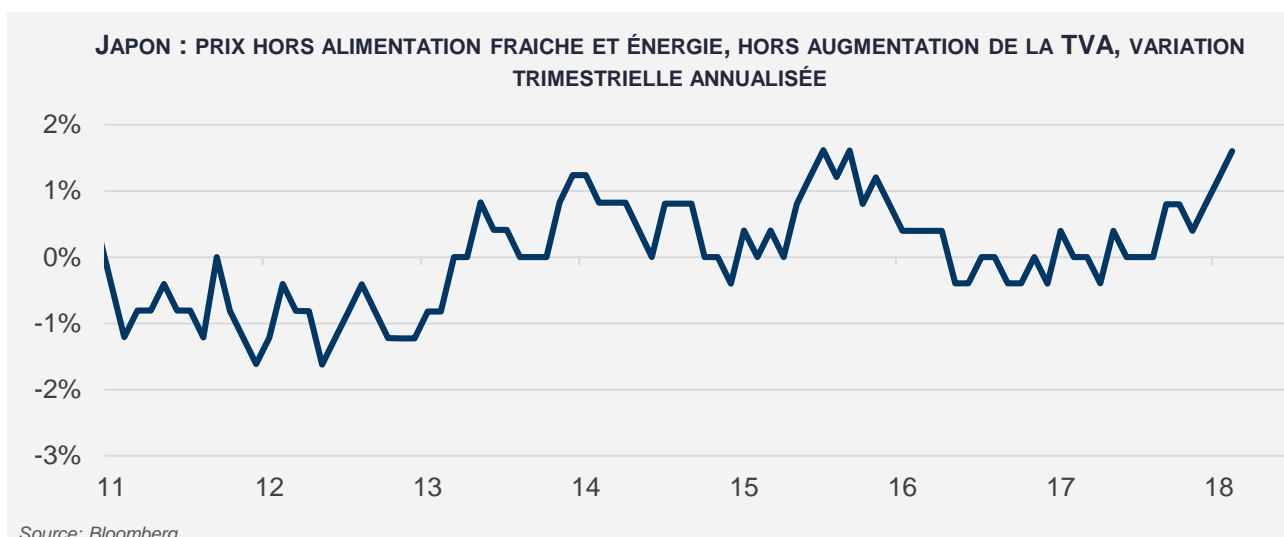


## JAPON : VERS UNE CONFIRMATION DE LA SORTIE DE DÉFLATION

Depuis quelques mois, l'inflation japonaise s'oriente de nouveau à la hausse. En février, le glissement annuel des prix a atteint 1,5%, le plus haut niveau depuis trois ans. En 2014, la hausse de la TVA avait fait bondir l'inflation à +3,7%, augmentant mécaniquement l'inflation de près de 2,0 points pendant un an.

Les prix hors alimentation fraîche et énergie sont en hausse de 0,5% mais comme le montre le graphique ci-dessous, qui montre la variation sur trois mois annualisée, la tendance semble s'accélérer sur les derniers mois, avec la progression la plus rapide depuis 2016.



## NOTRE ANALYSE

Les conditions domestiques d'une poursuite du mouvement de reflation sont présentes : le taux de chômage vient de baisser à son plus bas niveau depuis 1993 et la croissance devrait rester correcte, permettant un accroissement de l'output gap positif.

En revanche, la devise peut venir peser sur la dynamique. Le contexte actuel d'aversion au risque a provoqué une nette appréciation du yen qui a pris 7% contre le dollar depuis le début de l'année et 5% contre un panier de devises représentatives. La précédente accélération de l'inflation avait été stoppée par une forte hausse du yen entre la mi-2015 et la mi-2016 : à l'époque le taux de change effectif du yen s'était apprécié de plus de 25% sur quatorze mois à partir du point bas de juin 2015.

L'objectif principal de la politique monétaire de la Banque du Japon reste de ramener l'inflation vers son objectif de 2,0%. Elle s'est même engagée à dépasser cet objectif et les dernières déclarations des dirigeants de la banque centrale ne laissent que peu de doute quant au fait qu'il ne faut pas attendre de modification majeure de la politique monétaire avant que cet objectif ne soit durablement atteint.

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 23 mars 2018 et est susceptible de changer.

**SUIVEZ  
& PARTAGEZ**

l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog

[www.lazardfreresgestion-tribune.com](http://www.lazardfreresgestion-tribune.com)



LinkedIn

Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.