

LE RATTRAPAGE DU MARCHÉ JAPONAIS

La démission du premier ministre Japonais, annoncée le 3 septembre dernier, loin d'inquiéter les marchés, les a poussé à enregistrer plus de 5% de hausse en une semaine. Depuis la mi-août le marché des actions japonaises surperforme largement l'Europe ou les États-Unis. Deux principaux éléments expliquent ce récent rally.

CHANGEMENT DE GOUVERNEMENT: LES INVESTISSEURS ESPÈRENT DES MESURES DE RELANCE

Le premier ministre japonais Yoshihide Suga, pointé du doigt dans la gestion de la crise sanitaire et dont la popularité avait fortement chuté, a donc annoncé sa démission vendredi dernier après environ un an d'exercice.

Les élections du nouveau dirigeant du parti LDP auront lieu le 29 septembre. S'en suivront les élections de la chambre des représentants quelques semaines plus tard. Le prochain leader du LDP est pratiquement assuré de devenir Premier ministre en raison de la domination du parti au Parlement.

Deux candidats sont favoris : F. Kishida et T. Kono. Ce dernier a pour le moment la faveur des sondages. Ancien ministre de la défense et des affaires étrangères, il est actuellement ministre de la Réforme administrative. Il pourrait apporter de grands changements dans la politique et la réglementation afin d'améliorer la productivité au Japon. Il est aussi connu pour sa politique en faveur du "zéro nucléaire" et partisan des énergies renouvelables.

Mais, quelque soit le nom du nouveau premier ministre, il est fort probable qu'il mette en œuvre un important plan de relance pour soutenir l'économie qui a été encore un peu plus endommagée par le variant delta. Côté politique monétaire, peu de changements sont anticipés. L'inflation est toujours bien inférieure à l'objectif de 2% et Kuroda, dont le deuxième mandat ne se termine pas avant 2023, a réaffirmé que les taux resteraient bas même en cas de politique budgétaire plus expansive.

Historiquement, au cours des 30 dernières années, pendant la période précédant des élections anticipées, les actions japonaises ont été en hausse 10 fois sur 10.

Aujourd'hui, les investisseurs étrangers restent sous pondérés en actions japonaises. Ce changement de gouvernement pourrait les faire revenir. Dans le passé, ils ont eu tendance à acheter lorsque la situation économique s'améliorait et lors des grands changements de gouvernement. Dans le meilleur des cas, Kono, qui est connu pour sa soif de réforme, pourrait apporter un grand changement et devenir le nouveau Abe. Fin 2012, lors de l'ascension au pouvoir de ce dernier, le Topix avait surperformé l'indice MSCI World de 40% dans les six mois suivant son élection.

UN RATTRAPAGE DÉBUTÉ MI-AOÛT ET QUI DEVRAIT CONTINUER D'ÊTRE ALIMENTÉ PAR :

1. Une amélioration de la situation sanitaire

Le début de la surperformance du Japon coïncide avec le pic des contaminations (25 000 le 20 août). Nous sommes aujourd'hui revenu à 12 000 cas quotidiens avec une forte chute dans la région de Tokyo qui était l'épicentre de la 3ème vague.

La campagne de vaccination a rattrapé son retard à une vitesse inattendue. Il y a aujourd'hui 50% de la population japonaise totalement vaccinée contre 54% aux États-Unis. Fin mai seul 3% de la population japonaise était vaccinée!

L'état d'urgence devrait être prolongé jusqu'à fin septembre, ce qui est déjà dans les cours, et le gouvernement envisagerait d'assouplir les restrictions de circulation cet automne pour les personnes entièrement vaccinées.

2. La réouverture de l'économie japonaise

Les ventes aux détails et l'activité dans les services sont déprimées depuis plus d'un an et n'ont pas encore connu le rebond observé en Europe et aux États-Unis. Le début de normalisation de l'économie

devrait se faire au 4ème trimestre. Nous observerons, très probablement alors, une amélioration progressive de la reprise.

Au niveau micro, la demande devrait donc se redresser. Conjointement aux progrès faits par les sociétés dans la réduction des coûts, les bénéficiaires devraient atteindre de nouveaux sommets en 2021 et 2022 (Bénéficiaires par action attendus en hausse de +8% en 2022). Nous avons assisté dès les publications du 1er trimestre fiscal japonais (qui se termine le 30 juin) à des premières révisions haussières. D'autres entreprises ont publié de très bons résultats sans relever leurs prévisions. Les prochaines publications à venir pourraient leur en donner l'occasion.

3, La valorisation du marché

Depuis mars, les actions japonaises se situent dans une fourchette serrée entre 2000 et 1900 points pour le TOPIX, Dans le même temps les prévisions de bénéfices ont été révisées à la hausse.

Le niveau de valorisation du marché japonais (15.3 Best PE) est revenu sur une moyenne historique et a creusé un écart avec les actions européennes (17.6) et américaines (22.2).

Pour Mansartis Japon ISR :

Dans cet environnement économique, les valeurs de croissance et qualité devraient surperformer sur le deuxième semestre 2021. Les dernières publications témoignent d'un redémarrage de la croissance qui devrait se poursuivre sur les six prochains mois.

Au sein du fonds Mansartis Japon ISR, les entreprises sont sélectionnées sur des critères quantitatifs et qualitatifs permettant de s'assurer de la qualité et de la durabilité de la croissance à moyen et long terme. Le contexte actuel offre une opportunité intéressante d'investir sur des valeurs de qualité à un niveau de valorisation attractif.