

Focus marchés

Japon : en avant malgré les obstacles

Dernières actualités

- Tous les regards étaient tournés vers l'Amérique du Sud ce week-end, et vers le Venezuela en particulier, après la capture par les États-Unis du président vénézuélien Nicolas Maduro. Toutefois, les marchés n'ont pas été touchés par cet événement.
- Les prix du cuivre ont atteint un nouveau record en dépassant 13 000 \$ la tonne pour la première fois, en raison du risque croissant de perturbation de l'offre.
- L'inflation française a légèrement ralenti en décembre.
- Le rapport mensuel officiel sur le chômage aux États-Unis sera publié vendredi.

À la loupe

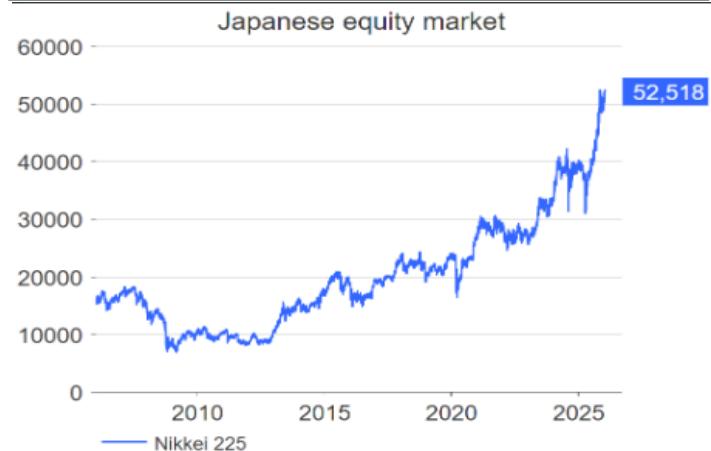
Le Japon, quatrième économie mondiale, présente plusieurs forces et faiblesses. Le marché du travail et le secteur des entreprises y sont solides et devraient le rester. Cependant, le pays est confronté à un vieillissement rapide de sa population et à une perte de pouvoir d'achat due à une inflation élevée, qui reste obstinément au-dessus de la cible en raison des prix élevés du riz.

La Banque du Japon devrait continuer à relever progressivement ses taux pour atteindre 1,5 % en 2027, afin de rapprocher l'inflation de son objectif de 2 %. En 2025, les rendements des obligations japonaises à long terme ont nettement augmenté, le rendement des JGB à 10 ans dépassant désormais 2 %. Ces rendements plus élevés risquent i) de déclencher le dénouement des opérations de portage sur le yen et ii) une rapatriation progressive des capitaux vers le Japon.

Nous anticipons une légère appréciation du yen cette année (à 148 ¥ contre USD sur 12 mois), soutenue par l'écart de taux entre la Fed, qui réduit ses taux, et la BoJ, qui les augmente. Le gouvernement a décidé de mettre en place davantage de mesures de relance budgétaire, ce qui pourrait limiter la vigueur du yen, mais devrait soutenir les actions japonaises.

Market	06-janv Level	% Chg 1 Wk	Return Trend	
			1 Month	1 Year
Stocks				
S&P 500	6945	+0.6%	↗	↗
Euro STOXX 50	5932	+3.1%	↗	↗
FTSE 100	10123	+2.6%	↗	↗
Nikkei 225	51962	+2.4%	↗	↗
MSCI EM	1467	+4.5%	↗	↗
Bonds				
US 10Y	4,2	-0,2%	↘	↗
Gm 10Y	2,8	-1,0%	↘	↗
UK 10Y	4,5	-0,4%	↗	↗
Jp 10Y	2,1	+2,7%	↘	↘
IG Credit				
US	5,0	+0,4%	↗	↗
EU	3,2	-0,3%	↘	↗
UK	5,1	-0,6%	↗	↗
Alternatives				
Gold	4453	+3,1%	↗	↗
Copper	6,0	+3,6%	↗	↗
S&P Global Infra	3556	+0,0%	↗	↗
EU REITs	1634	+0,4%	↗	↗
BBG Hedge Fds	1789	-0,1%	↘	↗

LE NIKKEI A CONSERVÉ UNE FORTE DYNAMIQUE EN 2026



Source: LSEG Datastream, 06/01/2026

Hiba Mouallem
Investment
Strategist
BNP Paribas Wealth
Management



Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth
Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world

Entre forces et faiblesses

Le Japon se trouve dans une situation délicate. D'un côté, l'économie affiche des signaux positifs avec le plein emploi, un secteur des entreprises dynamique et des ratios d'endettement en baisse. Mais de l'autre, le pays doit faire face à une inflation élevée, à la baisse des salaires réels et à un yen en dépréciation.

La croissance reste faible par rapport à ses pairs du G7, avec moins de 1 % attendu en 2026 et 2027. Cette faiblesse s'explique principalement par le vieillissement de la population, la perte de pouvoir d'achat liée à une inflation persistante et la baisse de la demande extérieure sous l'effet des droits de douane américains.

La banque du Japon, une exception notable autour des taux directeurs mondiaux

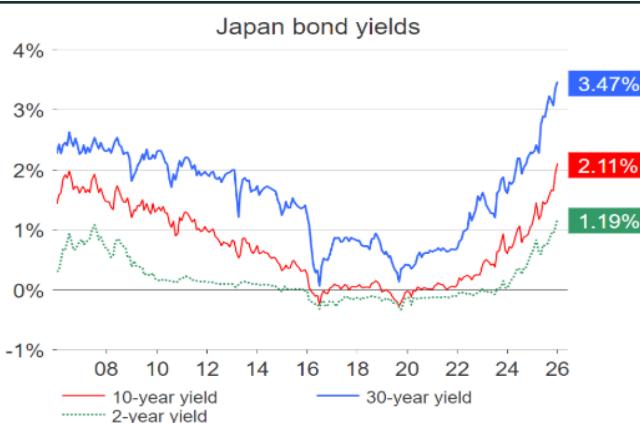
La mission de la Banque du Japon (BoJ) est de maintenir la stabilité des prix, soit une inflation proche de 2 %. Avec une inflation globale avoisinant 3 %, l'institution a amorcé un resserrement monétaire, mais à un rythme bien inférieur à celui requis pour une économie évoluant largement au-dessus de son potentiel, l'inflation ne ralentissant que progressivement. De nouvelles hausses de taux sont attendues entre 2026 et 2027 afin de ramener l'inflation vers son objectif.

Une nouvelle ère pour les taux à long terme

En 2025, les rendements obligataires ont fortement progressé, d'environ 1 % sur les maturités à 10 et 30 ans. Ce mouvement a été alimenté par la banque centrale, qui relève ses taux directeurs et réduit ses achats d'obligations.

Par ailleurs, l'année 2026 devrait voir une émission obligataire importante, liée à un vaste programme de relance budgétaire dont la moitié sera financée par de nouvelles dettes.

LES RENDEMENTS DES OBLIGATIONS À LONG TERME ONT ATTEINT DE NOUVEAUX NIVEAUX



Source: LSEG Datastream, 05/01/2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Des taux plus élevés menacent l'attrait du carry trade. Historiquement, les investisseurs empruntaient en yen à des taux proches de zéro pour financer des actifs à rendement plus élevé à l'étranger. Mais avec un taux de financement désormais autour de 1 % et des coûts de couverture en hausse, les marges bénéficiaires sur ces opérations se sont fortement réduites.

Parallèlement, la hausse des rendements obligataires pèse sur les assureurs-vie japonais, dont les portefeuilles souffrent de la baisse des prix des obligations. Résultat : des bilans fragilisés avec des milliards de pertes latentes.

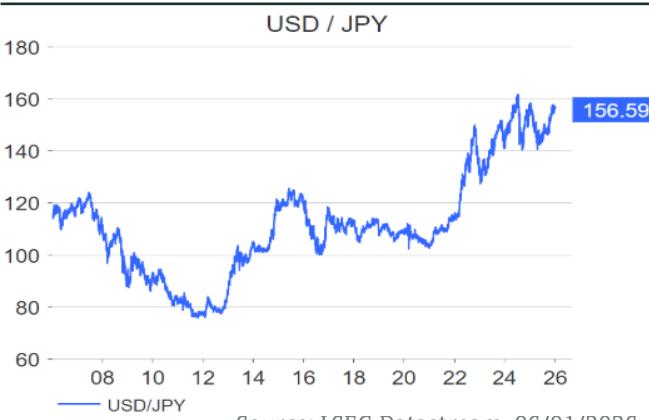
Vers un rapatriement des capitaux

La remontée des taux pourrait entraîner un rapatriement des capitaux, un phénomène susceptible de s'accélérer cette année. Pendant plusieurs années, les institutions japonaises ont investi des milliards de yens à l'étranger, profitant de taux domestiques proches de zéro. Désormais, avec des rendements redevenus positifs, les grands investisseurs (banques, assureurs, fonds de pension) devraient rapatrier une partie de ces capitaux.

Un taux de change affecté

L'un des principaux moteurs du taux de change reste l'écart de taux d'intérêt. Avec la Réserve fédérale qui abaisse ses taux américains tandis que la Banque du Japon relève ses taux en yen, cet écart devrait théoriquement soutenir la devise japonaise. Cependant, après les récents propos de Sanae Takaichi, nouvelle Première ministre et dirigeante du Parti libéral-démocrate, le potentiel d'appréciation du yen semble limité. La nouvelle administration mise sur un plan de relance budgétaire massif, ce qui crée des incertitudes sur la trajectoire des finances publiques, accentue la volatilité sur le marché obligataire et alourdit la dette. Autant de facteurs qui pourraient freiner la hausse du yen.

UNE APPRÉCIATION MODÉRÉE DU YEN



Source: LSEG Datastream, 06/01/2026

The bank
for a changing
world

CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world