



Document conçu principalement pour des investisseurs professionnels

Les faits : Le mois d'octobre a été riche en événements pour le Japon, avec l'élection inattendue d'une femme à la tête du pays. Alors que les pressions inflationnistes, géopolitiques et commerciales persistaient, le marché s'est réjoui de la victoire d'une candidate plus proactive.

Le mois a débuté dans un climat d'incertitude politique élevée suite à la fermeture des services publics américains le 1er octobre. Au Japon, cependant, l'élection surprise de Sanae Takaichi à la tête du Parti Libéral Démocrate a changé la donne le 4 octobre. Le Parti Komeito, partenaire de coalition du PLD depuis 1999, a toutefois compliqué la situation en annonçant la dissolution de cette alliance et son refus de soutenir l'arrivée de Madame Takaichi à la tête du gouvernement. Celle-ci a rapidement réagi pour convaincre le Parti Japonais de l'Innovation de travailler avec elle et, le 21 octobre, elle est devenue la première femme Premier Ministre de l'histoire constitutionnelle du Japon.

Selon un sondage réalisé par le journal Nikkei et TV Tokyo, **le nouveau gouvernement a démarré avec un taux de soutien très élevé de 74 %, soit 37 points de plus que le précédent cabinet Ishiba en septembre.** Il recueillait notamment l'appui de la génération active, qui avait tourné le dos au PLD lors des élections à la Chambre Haute. Si certains craignaient un virage excessif de la nouvelle administration vers la droite, l'annonce des portefeuilles ministériels n'a pas confirmé ces craintes. Sanae Takaichi semble avoir choisi les personnes en fonction des postes, en privilégiant leurs qualifications plutôt que leurs bords politiques. Même les considérations liées au genre ont été écartées du processus et seules deux femmes ont été nommées, alors que certains médias s'attendaient à ce que six d'entre elles entrent au gouvernement.

La nouvelle Première Ministre a renforcé son équipe par des politiciens expérimentés dans les négociations commerciales avec les États-Unis. Elle a nommé au poste de Ministre des Affaires Etrangères l'ancien secrétaire général du PLD, Toshimitsu Motegi, qui était responsable des pourparlers commerciaux avec Washington pendant le premier mandat Trump. Pour le Ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie, son choix s'est porté sur l'ancien Ministre de la Revitalisation Economique Ryosei Akazawa, qui avait mené les discussions avec les États-Unis dans le précédent gouvernement. Satsuki Katayama, qui avait été la première femme à occuper le poste de directrice générale du Bureau du Budget au sein du Ministère des Finances, a pris les rênes de ce dernier.

Un peu plus de six jours après avoir pris ses fonctions, **Sanae Takaichi a tenu une réunion fructueuse avec le président américain**, qui se rendait au Japon pour la première fois en six ans. En tant que protégée de feu Shinzo Abe, que Donald Trump considérait comme un ami très proche, elle a su tirer parti de l'héritage de l'ancien Premier Ministre pour tisser des liens avec son visiteur. Bien consciente de ses petits faibles, elle a notamment obtenu, parmi d'autres gestes, une rencontre exceptionnelle avec l'empereur et un repas préparé à base de riz et de bœuf américains.

Dans le cadre de ce que Sanae Takaichi qualifie de « nouvel âge d'or de l'alliance nippo-américaine », les deux gouvernements ont publié une « fiche d'information



conjointe sur les investissements japonais et américains » portant sur un total d'environ 400 milliards de dollars. Cette fiche mentionne l'énergie, y compris la production d'électricité nucléaire, le développement de sources d'électricité pour l'IA, le renforcement des infrastructures d'IA et les minéraux critiques. Huit entreprises japonaises, dont SoftBank Group, Hitachi et Panasonic, ont manifesté leur intérêt pour monter des projets.

Ailleurs, les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine sont restées une source de préoccupation tout au long du mois. Cependant, l'optimisme qui a suivi la rencontre entre les deux dirigeants le 30 octobre a réduit la probabilité d'un ajout de droits de douane de 100% supplémentaires sur les exportations chinoises. L'accord a été conclu en échange de l'engagement de la Chine à reporter les restrictions à l'exportation de terres rares et à reprendre des achats importants de soja.

Dans ce contexte politique, **le climat économique est resté relativement favorable. L'enquête Tankan menée en septembre par la Banque du Japon a montré l'optimisme des entreprises, suggérant que les droits de douane auraient un impact gérable.** Des données plus récentes, telles que les publications d'octobre de l'enquête Economy Watchers et l'indice de confiance des consommateurs, traduisaient un climat encore plus favorable. La seconde indiquait des améliorations dans tous les domaines, notamment les conditions de vie générales, la croissance des revenus, l'emploi et la propension à acheter des biens durables.

En ce qui concerne l'économie réelle, le METI a calculé que le ratio stocks/expéditions du Japon s'était détérioré en août pour le troisième mois consécutif. Toutefois, de manière plus positive, les exportations ont rebondi après quatre mois de baisse suite à la mise en œuvre des droits de

douane américains. La consommation semblait se maintenir, même en excluant les facteurs exceptionnels tels que la base de comparaison facile avec l'année précédente. Par ailleurs, le taux d'inflation basé sur l'IPC de base (hors produits alimentaires frais), qui avait lentement faibli depuis le début de l'année, a légèrement ré-accélééré en septembre.

La saison des résultats du trimestre achevé en septembre a débuté fin octobre. Au terme du mois, 27 % des entreprises dont le trimestre fiscal s'était achevé en août ou en septembre avaient annoncé leurs résultats, selon LSEG-Refinitiv, et 52 % d'entre elles avaient dépassé les estimations du consensus. Les premiers résultats suggéraient que les entreprises domestiques bénéficiaient d'une forte demande, comme celles opérant dans la construction et l'ingénierie, se portaient bien, tandis que beaucoup d'entreprises du secteur des services souffraient de l'inflation des coûts et d'une demande plus faible. **De nombreuses sociétés technologiques et industrielles, qui bénéficient des tendances dans l'IA et l'automatisation, ont réussi à compenser les coûts liés aux droits de douane et ont enregistré des résultats solides.** Elles ont également relevé leurs prévisions pour l'ensemble de l'année. Advantest, un fabricant de systèmes de test de semi-conducteurs, s'est notamment distingué par un rehaussement significatif de ses prévisions.

Toutefois, lors de sa réunion de politique monétaire, **la Banque du Japon a décidé de rester prudente et a maintenu son taux directeur à 0,5 %.** Comme le mois dernier, deux membres du comité se sont prononcés en faveur d'une hausse à 0,75 %. L'un d'eux a déclaré que la banque avait largement atteint son objectif de stabilité des prix et l'autre que les taux devraient être proches du taux naturel dans un contexte de risque accru d'inflation.



Les effets : L'indice Topix a enregistré en octobre sa sixième hausse mensuelle consécutive, gagnant 6,2 % supplémentaires et atteignant de nouveaux sommets historiques. L'élection de Sanae Takaichi et les attentes politiques qui en ont découlé ont alimenté l'optimisme, tandis que l'affaiblissement du yen a donné un coup de pouce supplémentaire aux exportateurs.

Après avoir connu une forte volatilité et des prises de bénéfices en raison de l'incertitude politique qui a suivi la paralysie du gouvernement américain, les investisseurs ont été enthousiasmés par l'élection inattendue de Sanae Takaichi à la tête du PLD, en raison de ses objectifs accommodants axés sur la croissance économique. Ils ont racheté des titres d'entreprises dans des secteurs liés à la dépense publique, comme la défense, l'espace, l'énergie nucléaire et la construction.

Le marché a temporairement perdu du terrain lorsque le parti Komeito s'est retiré de sa coalition avec le PLD, réduisant ainsi les chances que Madame Takaichi devienne Première Ministre. Cependant, le marché s'est redressé lorsqu'un accord a été conclu avec le Parti Japonais de l'Innovation.

Outre la politique budgétaire accommodante du nouveau gouvernement, qui a maintenu le yen faible par rapport au dollar, **plusieurs événements ont soutenu le secteur technologique et les catégories liées à l'IA.** Aux États-Unis, OpenAI a annoncé la conclusion d'un accord évaluant la société à un montant record de 500 milliards de dollars. Non seulement le groupe japonais SoftBank a participé au financement de cette opération, mais il a également annoncé l'acquisition de l'activité robotique d'ABB. L'annonce de la « fiche d'information conjointe sur les

investissements japonais et américains » axée sur l'IA, ainsi que les prévisions favorables d'Advantest, ont également alimenté l'enthousiasme.

En conséquence, le secteur des métaux non-ferreux, qui comprend les fabricants de câbles et d'infrastructures qui bénéficieront des investissements prévus dans la capacité des centres de données et l'approvisionnement en énergie, a été le plus performant au cours du mois. Il a devancé l'indice de plus de 20 points de pourcentage. Le secteur des appareils électriques ainsi que l'information et la communication ont suivi.

Malgré l'optimisme autour des mesures de relance budgétaire, les secteurs défensifs et domestiques ont nettement sous-performé, le marché privilégiant les valeurs de croissance et les cycliques. Les secteurs les moins performants ont été ceux de l'assurance, des services, du papier, des transports terrestres et de l'immobilier.

Cela a entraîné un écart important entre l'indice Nikkei 225, fortement chargé en valeurs technologiques, et l'indice Topix, plus large, qui utilise une méthode de pondération différente. Les indices de style ont également affiché une divergence significative, l'indice Growth surperformant son homologue Value de plus de 150 points de base.



Les perspectives : Sanae Takaichi a débuté son mandat sur une note positive. Maintenant, sa capacité à trouver un compromis avec les partis d'opposition et à mettre en œuvre son programme, notamment une « politique budgétaire proactive mais responsable », va être déterminante. Le marché semble déjà avoir largement anticipé cette perspective.

L'élection d'une femme au poste de Premier Ministre, dans un pays qui occupe la 118e place sur 146 dans l'indice mondial de l'inégalité entre les sexes du Forum Economique Mondial, constitue une avancée majeure. Si cela peut contribuer à relancer la transformation des entreprises au Japon, elle **a surtout permis aux partis politiques fragmentés de coopérer et de progresser.**

Sur le plan diplomatique, **le sommet Japon-États-Unis aura jeté les bases d'un dialogue, ce qui est important compte tenu des options limitées** dont dispose le Japon pour atténuer l'effet des tensions, en ripostant par exemple avec des droits de douane. Parallèlement, Tokyo a démontré qu'il défendrait ses intérêts nationaux et a refusé de suspendre ses importations de GNL russe. Cette décision est considérée comme cruciale compte tenu de la dépendance du pays et des troubles actuels au Moyen-Orient.

Maintenant que les bases ont été posées, la nouvelle Première Ministre fera l'objet d'une attention accrue pour voir si elle est capable de tenir ses promesses. Elle a plaidé en faveur d'une « politique budgétaire proactive mais responsable » tout en s'attaquant à la hausse des prix, en encourageant les investissements dans la croissance et en renforçant les capacités de défense et de diplomatie.

De plus, alors que les investisseurs restent enthousiastes à l'égard du nouveau gouvernement et de l'IA, nous prévoyons une volatilité des marchés à mesure que les résultats trimestriels seront publiés. **Bien que l'impact des droits de douane américains ait été moins sévère que prévu initialement, les grands industriels, comme les constructeurs automobiles, continuent à rencontrer des difficultés.** L'attention se portera également sur la question de savoir si les entreprises liées à l'IA et à la défense vont poursuivre leur dynamique. Parallèlement, **la faiblesse de la demande en Chine a entraîné une surproduction et une**

baisse des prix, non seulement pour les matières premières telles que l'acier et les produits chimiques, mais aussi pour certains produits industriels. **Les entreprises japonaises devront relever le défi d'augmenter leurs ventes de produits à forte valeur ajoutée dans un environnement de plus en plus concurrentiel.**

Le 30 octobre, alors qu'il se rendait à sa rencontre avec Xi Jinping, Donald Trump a ordonné au Pentagone de reprendre les essais nucléaires après 33 ans d'interruption. Ce message adressé aux autres puissances nucléaires doit être considéré comme un rappel que les tensions géopolitiques sont loin d'être résolues.

Information importante: Les avis exprimés dans ce document sont à but exclusivement informatif. Ils ne sauraient constituer une recommandation d'adopter ou de modifier une stratégie d'investissement, ni d'acheter ou de vendre un instrument financier. Ils reflètent l'analyse de Graphene Investments à la date indiqué en tête de document, sur la base de l'information disponible à cette date. Cette information, ainsi que les opinions et hypothèses qui en découlent, sont susceptible d'évoluer à tout moment. Graphene Investments ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude.

Les références à la performance des marchés, des instruments financiers ou de la stratégie sont fournies à titre d'information. Les performances passées ne sauraient constituer une indication de la performance qui pourra être obtenue dans le futur. Sauf indication contraire, le présent document ne se rapportant à aucun fonds en particulier, les chiffres cités concernent la performance brute de la stratégie Japan Essential Value. Ils sont obtenus à partir de la performance réelle d'un compte géré selon cette stratégie, libellé en yen et ne faisant l'objet d'aucun couverture de change. Le détail du calcul est disponible sur demande auprès de Graphene Investments. La performance réellement obtenue par la même stratégie dans chaque véhicule d'investissement où elle est appliquée peut varier en fonction des caractéristiques de ce véhicule et des conditions de mise en œuvre.

Avant de prendre une décision d'investissement, quelle qu'elle soit, les investisseurs doivent mener leur propre analyse, en utilisant une information à jour, pour se faire une opinion sur l'adéquation et le risque de l'investissement envisagé.

La reproduction de tout ou partie du présent document est interdite sans l'accord préalable écrit de Graphene Investments.



Agrément AMF n° GP-16000022
75 Bd. Haussmann 75008 Paris (France)
T: +33.1.70.82.44.50
F: +33.1.70.82.44.49
E: contact@graphene-investments.com
W: www.graphene-investments.com