

2 ANS APRÈS, LES ACTIONS JAPONAISES À NOUVEAU MÎRES POUR UNE PAUSE ?

Après une pause qui a duré de mars 2024 (cf actualité en graphiques mars 2024) à l'été 2025, le marché actions japonais est reparti de l'avant, surfant sur la montée en puissance de la thématique IA. Depuis son redémarrage, la hausse a été impressionnante :

Evolution du Topix depuis fin 2022



Sources : Bloomberg, Mandarin Gestion au 17/07/2026

Note : bien que l'indice le plus connu au Japon soit le Nikkei 225, l'indice le plus représentatif est le Topix. En effet le Nikkei est un indice pondéré par les prix (donc l'entreprise qui a un prix par action élevé est favorisé, comme dans le Dow Jones, ce qui a peu de sens économiquement) alors que le Topix est pondéré par les capitalisations.

Le marché japonais : une renaissance portée par l'IA, l'industrie et les réformes de gouvernance

Après plusieurs décennies de sous-performance relative, le marché actions japonais connaît un retour remarqué sur le devant de la scène. Le Topix a inscrit de nouveaux records historiques depuis 2024. Cette dynamique ne repose pas sur une accélération spectaculaire de la croissance domestique japonaise mais sur la convergence de plusieurs facteurs structurels : le boom mondial de l'intelligence artificielle, la puissance industrielle du Japon, la faiblesse du yen et une profonde transformation de la gouvernance des entreprises.

Les semi-conducteurs, premier moteur du rebond japonais

La thématique qui a le plus contribué à la hausse du Topix au cours des 12 derniers mois est sans conteste celle des semi-conducteurs. Alors que les investisseurs se concentrent souvent sur les fabricants américains de puces ou sur les grands acteurs de l'intelligence artificielle, le Japon occupe une position stratégique au sein de la chaîne de valeur mondiale des semi-conducteurs.

Le pays est en effet un fournisseur incontournable d'équipements de production, de machines de test et de matériaux spécialisés. Des sociétés comme Tokyo Electron, Advantest, Lasertec ou encore Disco se sont imposées comme des acteurs essentiels du développement des infrastructures nécessaires à l'intelligence artificielle. L'explosion des investissements des géants technologiques dans les centres de données et les capacités de calcul a directement bénéficié à ces entreprises japonaises. 20-25 % du Topix est représenté par des sociétés directement ou indirectement exposées aux semi-conducteurs et à l'IA (Advantest, Tokyo Electron, Kioxia, TDK, Ibiden, Shin-Etsu).



14 principales sociétés du Topix, activités et performance boursières

Société	Activité	Poids estimé dans le TOPIX	Performance 2026 (YTD)*	Performance depuis juin 2025
Mitsubishi UFJ Financial Group	Banque universelle, services financiers	~4,0%	+39%	+75%
Toyota Motor	Automobile	~3,4%	-14%	+16%
SoftBank Group	Holding d'investissement spécialisée dans les technologies, les télécoms et le capital-risque.	~3,3%	+23%	+106%
Tokyo Electron	Fournisseur d'équipements de fabrication de semi-conducteurs, acteur clé de la chaîne de valeur des puces.	~3,2%	+90%	+135%
Sumitomo Mitsui Financial Group	Banque universelle	~2,6%	+33%	+85%
Fast Retailing (Uniqlo)	Groupe de distribution textile propriétaire d'Uniqlo, présent à l'échelle mondiale.	~2,4%	+39%	+59%
Hitachi	Industrie, infrastructures, digital	~2,1%	-4%	+12%
Advantest	Leader mondial des équipements de test pour semi-conducteurs, fortement exposé à l'essor de l'IA et du calcul haute performance.	~2,1%	+40%	+158%
Mizuho Financial Group	Banque universelle	~2,0%	+39%	+99%
Sony Group	Électronique, jeux vidéo, médias	~2,0%	-14%	-7%
Keyence	Capteurs et automatisation industrielle	~1,8%	+25%	+23%
Recruit Holdings	Leader des plateformes de recrutement et de ressources humaines, propriétaire d'Indeed et Glassdoor.	~1,7%	+45%	+50%
Tokio Marine	Assurance	~1,4%	+29%	+23%
Shin-Etsu Chemical	Groupe chimique leader mondial des plaques en silicium et fournisseur de matériaux pour l'industrie des semi-conducteurs.	~1,3%	+47%	+50%

Source : Mandarine Gestion au 17/07/2026

Les banques profitent du changement de régime monétaire

Le secteur financier représente 17 % du Topix. Les 3 plus grosses banques représentent à elles seules près de 9 % de l'indice. Le secteur financier est ainsi redevenu un contributeur significatif à la performance du marché japonais, apportant une diversification bienvenue par rapport à la seule thématique technologique.

Pendant près de vingt ans, les banques japonaises ont évolué dans un environnement marqué par des taux d'intérêt extrêmement faibles, voire négatifs, pesant fortement sur leur rentabilité.

Taux à 10 ans japonais



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion au 17/07/2026



Le changement de politique monétaire engagé progressivement par la Banque du Japon a modifié cette situation. La remontée des rendements et l'abandon progressif des mesures les plus accommodantes ont permis aux grandes banques du pays, telles que Mitsubishi UFJ Financial Group, Sumitomo Mitsui Financial Group et Mizuho Financial Group, d'améliorer leurs perspectives bénéficiaires.

L'excellence industrielle japonaise retrouve sa place

Au-delà des semi-conducteurs, le Japon reste l'un des leaders mondiaux de l'automatisation industrielle, de la robotique et des équipements de précision. Cette spécialisation constitue un atout majeur dans un environnement marqué par la réindustrialisation des économies occidentales et les besoins croissants d'automatisation.

Des groupes comme Keyence, Fanuc, Yaskawa ou Hitachi occupent des positions de premier plan dans leurs secteurs respectifs. Les besoins d'optimisation de la productivité, les pénuries de main-d'œuvre observées dans de nombreux pays et le développement de nouvelles infrastructures technologiques soutiennent durablement la demande pour leurs solutions.

Cette exposition industrielle constitue le 3ème moteur de l'économie nippone, moteur qui avec les entreprises liées à l'IA expose en particulier le Topix aux investissements mondiaux.

Le rôle clé du yen et des grands exportateurs

La faiblesse persistante du yen constitue un soutien majeur pour les actions japonaises. En tant que grande nation exportatrice, le Japon bénéficie directement d'une devise peu valorisée, qui améliore la compétitivité de ses entreprises sur les marchés internationaux.

Les groupes automobiles comme Toyota, Honda ou encore les grands groupes industriels et électroniques tels que Sony ont vu leurs profits soutenus par la conversion en yens de revenus générés à l'étranger. Cette dynamique a contribué à renforcer l'attractivité du marché japonais auprès des investisseurs internationaux.

Cours de change Yen Vs dollar US



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion au 17/07/2026

La trajectoire future du yen demeure donc un élément central dans l'analyse des perspectives du marché. Tant que la Banque du Japon maintiendra une approche prudente dans la normalisation de sa politique monétaire, cet avantage compétitif devrait perdurer.

La gouvernance : le changement le plus important à long terme

Si les semi-conducteurs et le secteur financier expliquent une grande partie de la performance récente, l'évolution la plus structurante est probablement celle de la gouvernance d'entreprise.



Pendant longtemps, les sociétés japonaises ont été critiquées pour leurs faibles rendements du capital, leurs importantes réserves de trésorerie et leur attention limitée portée aux intérêts des actionnaires. Depuis plusieurs années, les autorités de marché encouragent les entreprises à améliorer leur rentabilité, à optimiser leur structure financière et à renforcer la rémunération des actionnaires.

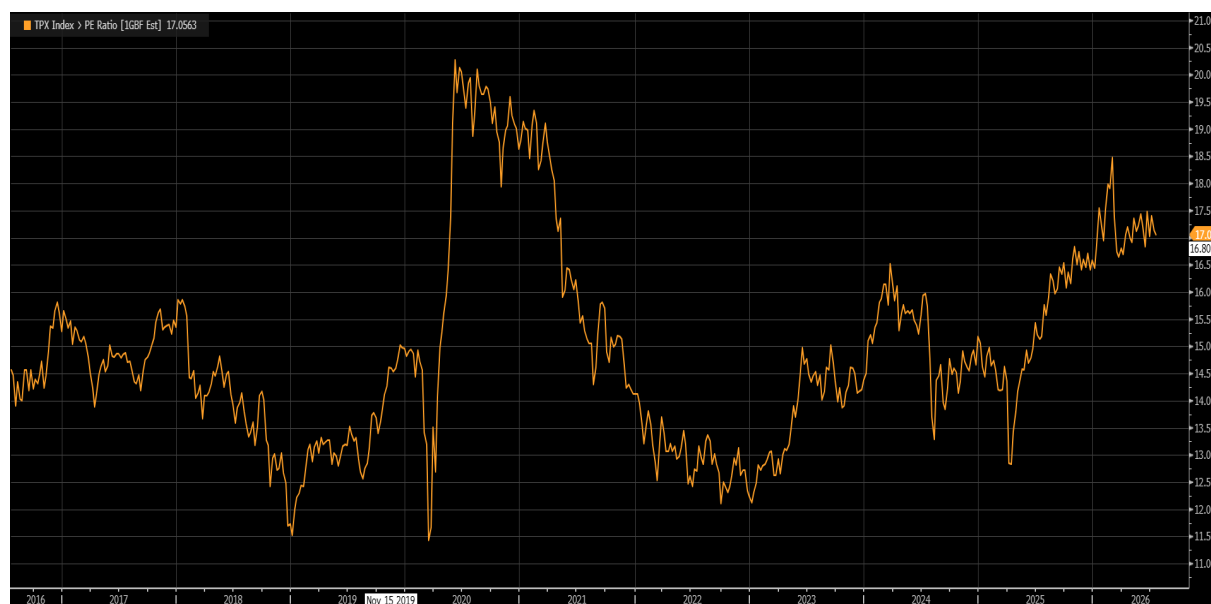
Les programmes de rachat d'actions se multiplient, les dividendes progressent et les participations croisées historiques diminuent progressivement. Cette évolution contribue à réduire la décote structurelle qui caractérisait autrefois le marché japonais.

Conclusion

La forte progression du marché japonais depuis un an reflète certes une transformation profonde du capitalisme du pays mais a largement bénéficié du contexte international ainsi que de la faiblesse du yen. Les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle ont constitué un moteur de performance alimenté par des prévisions d'investissements aujourd'hui particulièrement agressives, tandis que le secteur financier a bénéficié d'une nette hausse de taux qui pourrait se calmer.

Les niveaux de valorisation de l'indice sont maintenant élevés et les points positifs que nous venons de mentionner ont potentiellement épuisé une grande partie de leur potentiel.

PER (Price Earnings Ratio) 12 mois du Topix



Sources : Bloomberg, Mandarine Gestion au 17/07/2026

Nous sommes donc plus réservés sur la zone pour les mois à venir.