



# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

## Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul  
Semaine du 27 avril au 1<sup>er</sup> mai 2026

### Faits saillants

- Japon : *statu quo* monétaire de la BoJ à 0,75 %, avec une nette révision à la hausse des perspectives d'inflation pour 2026
- Japon : soupçons d'intervention sur le marché des changes, après le franchissement du seuil de 160 JPY pour 1 USD
- Corée du Sud : le KOSPI atteint un niveau record (+33 % en avril), porté par les semi-conducteurs

### LES CHIFFRES À RETENIR

|                   | Au 01/05   | Var. vs. 24/04 |
|-------------------|------------|----------------|
| <b>USD/JPY</b>    | 156,45     | -2 %           |
| <b>USD/KRW</b>    | 1 473      | -0,8 %         |
| <b>Nikkei 225</b> | 59 513 pts | -0,51 %        |
| <b>KOSPI</b>      | 6 599 pts  | +1,90 %        |
| <b>JGB 10 ans</b> | 2,500 %    | +4,9 pbs       |
| <b>KTB 10 ans</b> | 3,926 %    | +11 pbs        |

## Japon

### Macroéconomie

**Politique monétaire** | Comme attendu, la Banque du Japon (BoJ) a maintenu le 28 avril son taux directeur à 0,75 % (à 6 voix contre 3 en faveur d'une hausse), niveau fixé depuis la réunion de politique monétaire du 19 décembre 2025. Alors qu'une reprise du cycle de resserrement monétaire était initialement envisagée dès cette réunion, les incertitudes entourant l'évolution du conflit au Moyen-Orient et ses répercussions sur l'économie japonaise ont constitué le principal facteur justifiant le maintien du taux directeur. Le ton résolu *hawkish* adopté par le Gouverneur Kazuo Ueda lors de sa conférence de presse, ainsi que la divergence croissante des positions au sein du *Policy board*, ont toutefois contribué à (i) conforter les anticipations de marché en faveur d'une hausse de 25 pbs lors de la prochaine réunion des 15 et 16 juin, et (ii) contenir temporairement les pressions dépréciatives sur le yen, largement imputables au différentiel de taux avec la Réserve fédérale américaine et renforcées par le rôle de valeur refuge du dollar américain dans un environnement géoéconomique dégradé. En parallèle, la BoJ a révisé ses projections macroéconomiques à l'occasion de la publication de son rapport trimestriel *Outlook for Economic Activity and Prices*, afin d'intégrer les pressions inflationnistes accrues pesant sur l'économie japonaise depuis le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, avec une inflation core désormais anticipée à +2,8 % pour l'exercice 2026-2027 (+0,9 ppt par

rapport à sa précédente prévision), tandis que la croissance a été ramenée à 0,5 % pour l'exercice fiscal 2026-2027 (-0,5 ppt). Ces révisions viennent appuyer l'hypothèse d'un scénario stagflationniste au Japon, reflet de l'incidence du conflit au Moyen-Orient.

**Budget** | Interrogée le 27 avril à la Diète, la Première ministre S. Takaichi a écarté, pour l'heure, la nécessité d'un budget rectificatif pour faire face aux répercussions du conflit au Moyen-Orient, tout en se disant prête à agir « avec flexibilité » selon l'évolution de la situation. Le gouvernement dispose actuellement d'environ 2 000 Mds JPY (10,7 Mds EUR) pour financer les subventions énergétiques, mais ces fonds pourraient être épuisés dès juillet si le conflit venait à se prolonger. Cette position résiste à des appels croissants, au sein de la majorité comme de l'opposition, en faveur d'un tel budget.

## Secteur financier

**Marché des changes** | Après plusieurs semaines d'avertissements verbaux répétés des autorités, le ministère des Finances a vraisemblablement procédé le 30 avril à une intervention sur le marché des changes en soutien au yen, confirmée par plusieurs sources auprès des grands quotidiens nationaux. Le franchissement du seuil symbolique de 160 JPY pour 1 USD a constitué le principal déclencheur de l'opération, le yen ayant atteint 160,7 JPY pour 1 USD le 30 avril, son plus haut niveau depuis juillet 2024. L'opération d'achat du yen mené par la Banque du Japon pour le compte du ministère des Finances a entraîné une appréciation de plus de 3 % de la devise en quelques heures, de 160,7 JPY à 155,6 JPY pour 1 USD. En ce vendredi 1<sup>er</sup> mai, le yen a toutefois doucement repris sa trajectoire baissière, s'établissant à 156,5 JPY pour 1 USD en fin de journée, illustrant les limites d'une intervention en l'absence d'évolution des fondamentaux : persistance du différentiel de taux entre la BoJ et la Fed, pressions stagflationnistes et forte dépendance énergétique au Moyen-Orient. Le vice-ministre des Finances en charge des Affaires internationales A. Mimura a réaffirmé travailler en étroite coordination le Trésor américain, sans exclure une intervention complémentaire au cours de la *Golden Week*.

**Marchés boursier et obligataire** | Les marchés actions et obligataires ont connu une semaine contrastée : après le franchissement d'un nouveau record par le *Nikkei 225* à 60 855 points le 27 avril, l'indice a reflué en fin de semaine, dans un mouvement accompagné d'une détente des rendements des obligations souveraines japonaises (JGB). Le *Nikkei 225* a ainsi clôturé à 59 513 points le 1<sup>er</sup> mai, dans un contexte de net regain d'aversion au risque. Ce mouvement s'explique par la combinaison de trois facteurs principaux : (i) le refus du Président Trump de lever le blocus maritime du détroit d'Ormuz, alimentant les craintes d'enlisement du conflit et propulsant le *Brent crude oil* à son plus haut niveau depuis juin 2022 ; (ii) la décision de la Réserve fédérale américaine de maintenir ses taux inchangés à l'issue d'une réunion particulièrement divisée – caractérisée par un niveau de désaccord interne inédit depuis 1992 –, entraînant une quasi-disparition des anticipations de baisse des taux en 2026 ; (iii) enfin, des résultats décevants de *Meta Platforms* (-6 % en *after-hours*), ravivant les interrogations sur la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle (IA). Sur le marché obligataire, le 30 avril, le rendement des JGBs à 10 ans a bondi à 2,53 %, son plus haut niveau depuis juin 1996, les craintes inflationnistes liées à la probable prolongation du conflit au Moyen-Orient pesant sur la demande, avant de très légèrement refluer à 2,50 % le 1<sup>er</sup> mai.

**Stratégies obligataires** | Les grandes compagnies d'assurance-vie japonaises amorcent ces derniers temps un repositionnement net vers les obligations domestiques, attirées par des rendements en nette progression : le taux des JGBs à 20 ans évolue autour de 3,4 %, en hausse de +1,5 pt par rapport à fin mars 2025, tandis que le rendement équivalent américain plafonne autour de 5 %. Parmi les dix principaux assureurs japonais interrogés par le *Nikkei*, cinq

prévoient d'accroître leurs achats de JGBs en 2026, contre quatre en 2025. Ainsi, *Japan Post Insurance* augmentera son encours obligataire domestique pour la première fois en 19 ans. À l'inverse, les obligations étrangères perdent de leur attrait : six assureurs japonais prévoient de réduire leurs positions non couvertes (i.e. leurs investissements sans protection contre les variations du taux de change) en raison du risque d'appréciation du yen et du rétrécissement du différentiel de rendement avec les JGBs. Ces positions ne seront pas pour autant réallouées vers des obligations étrangères couvertes, les coûts de couverture restant dissuasifs. L'ensemble des assureurs prévoient par ailleurs d'accroître leurs investissements en actifs alternatifs, notamment le crédit privé. Ce mouvement de diversification se retrouve du côté des émetteurs. Les émissions obligataires en euros par des entités japonaises ont atteint 18,5 Mds EUR (3 500 Mds JPY) entre janvier et avril 2026, soit plus de 5 fois leur niveau sur la même période en 2025 et déjà proche du record annuel de 23 Mds EUR atteint l'an dernier. À titre de comparaison, sur la même période, les émissions en dollars US n'ont augmenté que de +53 % (7 200 Mds JPY), tandis que celles en yen ont reculé de -3,6 % (7 300 Mds JPY). La dynamique de l'euro apparaît ainsi particulièrement marquée. Ce dynamisme reflète la conjonction de la hausse des coûts d'emprunt en yen liée au cycle de normalisation de la Banque du Japon et des incertitudes sur la politique commerciale américaine accélérant la diversification hors dollar. L'euro s'impose ainsi progressivement comme une « troisième option » de financement, les émetteurs japonais représentant désormais plus de la moitié de l'ensemble des transactions en euros depuis le début de cette année.

## Secteurs non financiers

**SuSHI Tech 2026** | Des 27 au 29 avril s'est tenue à Tokyo la 4<sup>e</sup> édition de SuSHI Tech (Sustainable High City Tech), la plus importante convention de start-ups d'Asie, organisée par la Métropole de Tokyo. L'édition 2026 a regroupé 770 exposants – dont une majorité d'entreprises et de start-ups technologiques –, ainsi que des investisseurs et des fonds de capital-risque. Le salon, qui a accueilli 60 000 visiteurs, a réuni une centaine d'intervenants pour débattre des thèmes retenus cette année : l'IA, la robotique, la résilience et le divertissement. Un total de 24 pays, régions et collectivités étrangères étaient en outre représentés. La France y participait avec 12 entreprises réunies et un pavillon national qui a bénéficié du passage de la Gouverneure de Tokyo, Yuriko Koike. Cette dernière – qui a inauguré l'évènement comme chaque année – a réaffirmé sa volonté de transformer Tokyo en « hub global pour l'incubation de start-ups », réitérant l'objectif du « 10x10x10 » de la Métropole : décupler le nombre de start-ups, licornes et partenariats public-privé d'ici 2027. Elle a également annoncé la création d'un système de soutien financier aux start-ups, pour un investissement de 1 Md USD d'ici 2027, en partenariat avec les secteurs public et privé, ainsi que le lancement de la *Tokyo Startup Database*, permettant de visualiser l'écosystème des start-ups à Tokyo. A noter que la Première ministre S. Takaichi s'est aussi rendue sur le salon, où elle a souligné le rôle clef des start-ups dans la transformation structurelle et la dynamique de croissance de l'économie japonaise.

**Sécurité économique** | Le gouvernement a annoncé son intention de réviser les « Lignes directrices des reprises d'entreprises », publiés par le Ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie (METI) en 2023, à destination des entreprises japonaises considérant des opérations de fusion-acquisition, afin de les sensibiliser davantage aux enjeux de sécurité économique. Le METI prévoit ainsi l'ajout d'une section de questions-réponses avec des cas pratiques pour inciter les entreprises à prendre en compte d'autres facteurs que le prix lors d'opérations de rachat, tels les risques de fuites technologiques, la résilience des chaînes d'approvisionnement du pays, ou encore l'avis des salariés et des partenaires commerciaux. Un panel d'experts du METI s'est réuni cette semaine pour donner une orientation à ces travaux, qui devraient aboutir à une révision des Lignes directrices en juillet. Cette annonce s'inscrit dans la volonté de la Première ministre de faire de la sécurité économique un enjeu

central de son mandat, dans un contexte de vulnérabilité accrue des chaînes d'approvisionnement du Japon.

**Énergie - Iran** | Le 29 avril, un navire pétrolier de la société japonaise *Idemitsu Kosan* a franchi le détroit d'Ormuz, marquant le premier transit d'un pétrolier japonais par cette voie maritime depuis le début du conflit. Ce tanker, chargé de 2 millions de barils de pétrole saoudien et comptant trois membres d'équipage japonais à bord, jusqu'alors immobilisé dans le Golfe persique, fait désormais route vers le Japon, où il est attendu à la mi-mai. Les communications de la Première ministre sur X, ainsi que celles du Ministry of Foreign Affairs (MOFA), ont qualifié l'événement « d'évolution positive », notamment au regard de la protection des ressortissants japonais au Moyen-Orient tout en exhortant l'Iran à garantir un passage libre et sûr des navires dans le détroit d'Ormuz. De son côté, l'ambassade d'Iran au Japon a indiqué que cet événement illustre la profondeur et l'ancienneté des relations entre le Japon et l'Iran, tout en partageant une photo d'archive du navire pétrolier japonais, le *Nissho Maru*, utilisé par *Idemitsu Kosan* en 1953 pour contourner le blocus pétrolier britannique et acheminer du pétrole iranien vers le Japon. Si cette communication iranienne insiste sur l'ancienneté des relations économiques bilatérales, présentées comme une « longue amitié » par Téhéran, la référence à l'incident du *Nissho Maru* peut s'interpréter comme une tentative d'établir un parallèle avec la situation actuelle et le blocus américain des ports iraniens. Néanmoins, il convient de rappeler que la situation en 2026 diffère fortement de celle de 1953. Le Japon n'importe plus de pétrole iranien depuis 2019, en cohérence avec le régime de sanctions internationales. En outre, le pétrole transporté par *Idemitsu Kosan* dans le cas présent ne provient pas d'Iran, mais d'autres pays du Golfe. Enfin, les perturbations actuelles de la navigation dans le détroit d'Ormuz — par lequel transitent plus de 80 % des approvisionnements pétroliers japonais — résultent d'un conflit régional, qui affecte directement la sécurité et la fluidité du trafic maritime, selon des logiques et effets distincts de celles de l'embargo britannique de 1953.

## Corée du Sud

### Secteur financier

**Bourse** | Après le décrochage provoqué par la crise au Moyen-Orient, le *KOSPI* a fortement rebondi pour atteindre de nouveaux sommets. L'indice avait reculé d'environ -19 % en mars, reflétant la forte dépendance énergétique du pays à la région (70 % des importations de pétrole et 20 % de celles de GNL), pour clôturer à 5 052 points le 31 mars. Il a ensuite progressé de +33 % en avril, atteignant un niveau record de 6 739 points au 29 avril, soit une hausse d'environ +31 % par rapport à son point bas et de +7 % au-dessus de son précédent pic du 26 février. Cette reprise s'explique par une baisse de l'aversion au risque, dans un contexte d'anticipations de détente autour du conflit, mais surtout par le dynamisme des valeurs technologiques. Les semi-conducteurs, en particulier *SK hynix* (+63 % sur un mois) et *Samsung Electronics* (+36 %), ont bénéficié de résultats solides et de perspectives favorables liées à la demande en intelligence artificielle, dans un contexte d'achats soutenus des investisseurs étrangers et institutionnels. A fin avril, en termes de capitalisation, la bourse sud-coréenne a dépassé celle de Londres en valeur totale avec un montant de 4 trillions USD contre 3,9 trillions pour la London Stock Exchange, faisant d'elle la 8<sup>ème</sup> plus grande bourse au monde. La performance du *KOSPI* sur les derniers mois reste toutefois concentrée sur les grandes capitalisations et la volatilité demeure élevée en raison de la sensibilité de l'économie coréenne aux prix de l'énergie et aux tensions logistiques.

**Marché carbone** | Les autorités ont annoncé la création d'un marché volontaire du carbone, le lancement d'une plateforme d'échange au sein de la bourse nationale, et l'objectif d'adopter

une loi dédiée d'ici fin 2026. Cet ensemble de mesures vise à compléter le système d'échange de quotas d'émissions existant (*Emission Trading System – ETS*), qui couvre environ 70 % des émissions nationales, en élargissant les incitations à la réduction d'émissions à des segments aujourd'hui peu couverts. Le projet de loi prévoit un cadre structuré pour l'émission, la certification, l'échange et l'annulation de crédits carbone, avec la mise en place de registres et d'organismes d'évaluation afin de garantir la transparence et limiter les risques de *greenwashing*. Une alliance public-privé a également été lancée, associant notamment *Samsung Electronics*, *SK hynix* et *LG Electronics*, afin de structurer la demande et faciliter la mise en relation entre acheteurs et développeurs de projets. Cette initiative répond aux limites structurelles de l'ETS coréen, marqué par un excès de quotas ayant pesé sur les prix du carbone et affaibli les incitations à investir dans la décarbonation. Le développement d'un marché volontaire vise ainsi à valoriser économiquement les réductions d'émissions et à renforcer la position de la Corée dans la région. Sa réussite dépendra toutefois de la crédibilité des crédits émis et de leur reconnaissance au-delà du cadre domestique, dans un contexte de demande encore incertaine et de concurrence accrue entre marchés carbone.

## Secteurs non financiers

**Startups |** Le Ministère de l'Économie et des finances (MOFE) a présenté un plan de soutien aux startups, visant à développer un écosystème décentralisé d'innovation. 10 villes seront désignées « *startup hubs* », dont Daejeon, Daegu, Gwangju et Ulsan (les 6 autres seront annoncées en 2027). Le ministère ambitionne de faire entrer ces villes dans le top 100 mondial des villes accueillant des startups, qui ne contient, à ce jour, que Séoul. Le plan prévoit de simplifier les règles encadrant les startups, notamment le délai de création (réduit à 2 semaines) et les possibilités pour les étudiants d'en rejoindre (allongement des césures liées à l'entrée dans une startup). Un Fonds de Croissance Régionale de 303 M USD sera en outre créé, avec l'ambition d'atteindre 2,4 Mds USD d'ici 2030. Les startups éligibles s'installant dans ces hubs bénéficieront d'un soutien financier allant jusqu'à 235 000 USD. Les villes sélectionnées correspondent à des pôles universitaires de sciences et de technologies, notamment dans les secteurs de l'IA, de l'énergie et des mobilités.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.  
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : [www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional de Tokyo

Rédaction : SER de Tokyo et SE de Séoul

Abonnez-vous : [tokyo@dgtresor.gouv.fr](mailto:tokyo@dgtresor.gouv.fr)

*Clause de non-responsabilité : le Service économique régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.*