



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaines du 17 au 28 août 2026

Faits saillants

- En dépit des interventions de plus de 80 Mds USD entre le 30 juillet et le 3 août, le yen a depuis cédé la moitié des gains enregistrés.
- Le Japon présente son nouveau plan « **POWER GX** » sur la résilience énergétique.
- La Banque de Corée relève son taux directeur de +25 points de base, désormais à 3 %.
- **SK Hynix** produira des puces de mémoire avancée aux Etats-Unis d'ici 2029.

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 28/08	Var. vs. 21/08
USD/JPY	159,5	+0,4 %
USD/KRW	1 372	-0,9 %
Nikkei 225	66 406 pts	+0,6 %
KOSPI	6 789 pts	-1,8 %
JGB 10 ans	2,928 %	+5,0 pbs
KTB 10 ans	4,298 %	-11,6 pbs

Japon

Macroéconomie

Inflation | Alors que l'inflation core (hors produits frais) reste sous le seuil de 2 % en juillet (en expansion toutefois pour le 3^{ème} mois consécutif, à +1,8 % en glissement annuel, g.a.), plusieurs autres indicateurs témoignent des répercussions à venir des surcoûts liés aux tensions sur le marché du travail et à la hausse des prix des importations due au conflit au Moyen-Orient : l'indice des prix à la production dans l'industrie a ainsi atteint +7,2 % en g.a. en juillet et +3,6 % pour le secteur des services. L'inflation core hors mesures de soutien institutionnelles (dont les subventions énergétiques) telle que mesurée depuis mars dernier par la Banque du Japon (BoJ) est ressortie à +2,3 % en juillet. Face à la faiblesse persistante du yen, en dépit des interventions des autorités, et aux perspectives renforcées d'inflation, les marchés estiment désormais la probabilité d'une hausse de 25 pbs du taux directeur de la Banque du Japon (BoJ) au 18 septembre prochain à plus de 80 %, contre environ 30 % fin juillet. L'approche d'ordinaire prudente et *data-driven* de la BoJ fait cependant peser le risque d'une forte volatilité financière en cas de *statu quo*, voire d'une communication au ton moins *hawkish* qu'anticipé par les acteurs de marché. La publication de chiffres de croissance au 2^{ème} trimestre en deçà des attentes (à 1,1 % en rythme annualisé, contre 2,2 % attendu par le consensus des économistes) complique également l'équation de politique monétaire de la BoJ.

Commerce extérieur | Les échanges extérieurs du Japon ont nettement progressé en juillet, avec des exportations en hausse de +23,2 % sur un an, à un niveau record de 11 500 Mds JPY (72 Mds USD), tirées par (i) la vigueur de la demande mondiale liée à l'IA et aux semi-conducteurs, et (ii) la compétitivité accrue des produits japonais dans un contexte de faiblesse du yen. Les exportations vers la Chine (1^{er} partenaire commercial du Japon) et les États-Unis (1^{er} client) ont augmenté respectivement de +25,8 % et +22 %. La hausse des importations a toutefois dépassé celle des exportations, atteignant pour le 2^{ème} mois consécutif un record, à 12 100 Mds JPY (76 Mds USD ; +27,8 % en g.a.), principalement sous l'effet de la forte augmentation des coûts énergétiques. La valeur des importations de pétrole brut a ainsi crû de +88 %, malgré une hausse plus modérée des volumes (+5,5 %, mettant fin à 4 mois consécutifs de contraction) grâce notamment à des approvisionnements alternatifs depuis les États-Unis, compensant le transit ralenti depuis le détroit d'Ormuz. Le solde commercial a ainsi été déficitaire de -635 Mds JPY (4,0 Mds USD) en juillet, légèrement inférieur aux anticipations.

Secteur financier

Marché obligataire | Depuis la mi-juillet, le marché obligataire japonais fait face à des pressions haussières sur les taux, reflétant (i) l'anticipation d'une accélération des efforts de resserrement monétaire de la BoJ, (ii) la poursuite du conflit au Moyen-Orient et (iii) l'incertitude budgétaire persistante. Le taux de référence à 10 ans a ainsi atteint son plus haut niveau depuis 30 ans le 18 août, à 2,952 % (contre en moyenne 1,65 % en octobre, avant l'arrivée au pouvoir de la Première ministre Takaichi). Les tensions, particulièrement fortes depuis la mi-août, s'étendent à l'ensemble de la courbe : le rendement à 2 ans a brièvement franchit 1,7 %, au plus haut depuis 31 ans ; celui à 5 ans 2,194 %, record historique ; tandis que le taux à 30 ans a atteint 4,137 %. La situation du marché obligataire japonais apparaît ainsi étroitement corrélée aux évolutions du marché états-unien, le taux à 30 ans des bons du Trésor américain ayant dépassé 5,33 % le 18 août, record depuis 19 ans. L'importante hausse des taux obligataires observée depuis le début de l'année porte la charge du service de la dette anticipée par le ministère des Finances pour le budget 2027-2028 à un record de 36 640 Mds JPY (230 Mds USD), en hausse de 17 % par rapport à l'an passé intégrant un taux moyen estimé à 3,8 % (contre 3,0 % en 2025). Le budget pour l'exercice fiscal 2027-2028 devrait en outre excéder 130 000 Mds JPY (816 Mds USD), contre 122 000 Mds JPY (817 Mds USD) pour l'exercice en cours. Cette hausse reflète d'une part, les orientations budgétaires expansionnistes des autorités (plan d'investissement public-privé à horizon 2040 de 370 000 Mds JPY, soit 2 320 Mds USD, quasi-suspension de la taxe à la consommation sur les produits alimentaires, etc.), et, d'autre part, l'objectif d'une plus grande transparence budgétaire en évitant le recours à un budget supplémentaire – pratique quasi-systématique depuis 1945 –, à défaut d'une cible d'assainissement fiscal.

Marché des changes | Oscillant depuis le 10 août autour de 159 JPY pour 1 USD, le yen a cédé environ la moitié des gains obtenus face au dollar US suite aux interventions coordonnées de Tokyo et Washington conduites fin juillet et début août. Alors qu'elle s'était à nouveau appréciée brusquement le 3 août (pour des gains totaux atteignant +4,5 % vis-à-vis du dollar US et +3,9 % vis-à-vis de l'euro depuis le 30 juillet) sous l'effet d'une probable intervention japonaise sur le marché des changes et du débouclage de stratégies de portage, la devise japonaise a depuis repris sa trajectoire dépréciative. Pour rappel, alors que le yen évoluait proche de son plus bas niveau depuis 40 ans à près de 163,9 JPY pour 1 USD, la BoJ a procédé les 30 et 31 juillet – pour le compte du ministère des Finances – à une opération de cession de dollars US en soutien au yen, pour un montant record estimé à 83 Mds USD. Le 31 juillet, après avoir procédé à des *rate checks*, la Réserve fédérale américaine a exécuté des ventes d'euros au profit du yen, un mécanisme inédit dans le cadre de cette intervention coordonnée (la première depuis 1998). Une note photographiée le 31 juillet par Reuters devant le secrétaire au Trésor S. Bessent place le montant engagé entre 5 et 10 Mds USD, indiquant un appui américain

avant tout symbolique plutôt qu'une frappe d'envergure. La faiblesse du yen traduit à la fois des facteurs structurels (différentiel de taux entre le Japon et les Etats-Unis favorisant les opérations de *carry trades*, importants flux de capitaux sortants) et conjoncturels (défiance des marchés face à la politique économique de l'administration Takaichi, persistance de la guerre en Iran).

Infrastructure financière | D'après le quotidien *Nikkei*, le Japon travaille sur une infrastructure de paiement de pointe devant, à terme, assurer le règlement en temps réel des transactions sur actions et obligations souveraines japonaises via la technologie *blockchain*. La *Financial Services Agency* (FSA), le ministère des Finances, la BoJ et les principales institutions financières doivent initier un groupe de travail d'ici l'automne, avec un premier plan de développement attendu début 2027. Sous réserve de validation, le dispositif pourrait être opérationnel au début des années 2030. Il reposerait notamment sur la conversion d'une partie des avoirs des banques auprès de la BoJ en jetons numériques circulant sur une *blockchain*, sous forme de monnaie numérique de banque centrale interbancaire. Le règlement des actions intervient actuellement deux jours après la transaction, contre un jour pour les obligations souveraines. Le nouveau système permettrait ainsi de réinvestir immédiatement les fonds issus des cessions et pourrait également faciliter les paiements transfrontaliers. L'initiative vise enfin à préserver la compétitivité technologique de la Place financière japonaise face à la concurrence américaine, européenne et chinoise.

Secteurs non financiers

Chaînes d'approvisionnement (1) | *Itochu Techno-Solutions* (CTC), filiale de la maison de commerce japonaise *Itochu*, et *Systex*, premier intégrateur de systèmes taiwanais, ont créé une co-entreprise à Fukuoka afin d'accompagner les entreprises taiwanaises du secteur des semi-conducteurs dans leur implantation au Japon. Cette *joint-venture* vise à générer 10 Mds JPY (54 Mi EUR) de revenus d'ici 2030, en fournissant des services IT aux entreprises taiwanaises désireuses de s'implanter dans l'Archipel, avec une priorité dans la région de Kyushu, où se structure un pôle industriel autour des installations de *TSMC* et de ses fournisseurs. Alors que les investissements taiwanais au Japon ont atteint un record de 128 projets en 2025, cette initiative illustre le renforcement en cours des collaborations technologiques avec le Japon.

Chaînes d'approvisionnement (2) | Le 26 août, à l'occasion de la 17^e réunion du Conseil de mise en œuvre de la transformation verte (GX), la Première ministre a présenté les grandes lignes du nouveau plan « POWER GX », visant à renforcer la résilience énergétique du Japon, fort des enseignements tirés des conséquences de la fermeture du détroit d'Ormuz. Le 1^{er} volet de ce plan comporte des dispositifs de soutien à la diversification des approvisionnements pétroliers du Japon à long terme. Il prévoit à ce titre (i) des investissements à l'étranger dans les infrastructures de transport pétrolier permettant de contourner le détroit d'Ormuz, (ii) des investissements domestiques pour moderniser les raffineries japonaises, (iii) un stockage d'État de brut réservant une part destinée à la production de naphta, et (iv) la mise en place d'un système de compensation des surcoûts liés à ces sources alternatives. Le plan entend ainsi relever les deux défis majeurs que représentent une diversification durable vis-à-vis du détroit d'Ormuz : d'une part, les surcoûts structurels pour les acheteurs japonais d'un pétrole alternatif (Amériques, Afrique) liés au transport maritime, et, d'autre part, l'adaptation des capacités de raffinage domestiques, conçues à l'origine pour traiter des bruts moyen-orientaux et ne couvrant que 40 % de la demande nationale de naphta. Le 2^{ème} volet du plan prévoit un ensemble de mesures dédiées à la production locale d'électricité, devant se traduire par des soutiens accrus aux filières nucléaire, solaire photovoltaïque et géothermique. Les modalités de mise en œuvre et les investissements associés sont attendus d'ici la fin de l'année 2026.

Câbles sous-marins | Dans le cadre de sa stratégie de renforcement des infrastructures critiques, le Ministère des Affaires intérieures et des Communications du Japon pourrait inclure un budget de 100 Mds JPY (630 Mi USD) dans sa prochaine demande budgétaire liée à l'exercice fiscal 2027, dans le but d'aider les entreprises nationales à acquérir trois à cinq navires câbliers. Alors que les coûts de cette filière flambent, cette aide publique, qui couvrirait jusqu'à la moitié des coûts d'acquisition (40 Mds JPY par navire), vise à encourager l'investissement privé. Alors que 99 % des communications internationales transitent par câbles sous-marins, la filière figure parmi les 17 secteurs prioritaires d'investissement ciblés par les autorités au titre du renforcement de la souveraineté économique de l'Archipel. L'enjeu est d'autant plus fort dans le contexte actuel d'essor rapide de l'intelligence artificielle. Le Japon ambitionne de porter la part des acteurs japonais à 35 % du marché mondial de l'industrie des câbles sous-marins d'ici à 2030 (contre 20 % aujourd'hui pour NEC, la principale entreprise japonaise du secteur).

Corée du Sud

Macroéconomie

Politique monétaire | La Banque de Corée (BoK) a relevé le 27 août son taux directeur de 25 points de base, à 3 %, confirmant le resserrement de sa politique monétaire après un premier rehaussement intervenu en juillet. Cette hausse des taux est une réponse aux pressions inflationnistes actuelles dues à la nette augmentation des prix énergétiques et de l'incertitude persistante liée à la situation au Moyen-Orient. Bien que l'inflation ait enregistré un léger repli le mois dernier (+2,8 % en glissement annuel en juillet, après +3 % en moyenne en mai et juin), elle reste supérieure à la cible de +2 % de la BoK. Ce nouveau resserrement monétaire, rapprochant le taux directeur coréen du taux américain (fourchette cible à [3,5 % ; 3,75 %]), intervient dans le contexte d'amélioration de la conjoncture coréenne, pouvant générer des pressions inflationnistes internes. La BoK a ainsi relevé ses prévisions de croissance pour 2026 de 2,6 % à 3,3 %, ainsi que celles pour 2027 de 2,1 % à 2,9 %, portées par l'essor rapide et continu du secteur des semi-conducteurs et la vigueur des exportations induites par celui-ci.

Secteur financier

Fonds de stabilisation et d'investissement budgétaire | Le Ministère de la Planification et du Budget a annoncé, le 21 août, la création d'un *Future Response Fund*, mécanisme public de lissage des excédents des recettes fiscales liées à l'essor des ventes de semi-conducteurs, et d'investissement budgétaire. Ce fonds doit en effet permettre d'affecter ces recettes supplémentaires à différentes priorités d'actions, comme le soutien de l'emploi des jeunes, le développement régional, la natalité ou encore l'éducation. Il devrait également contribuer au financement des secteurs moteurs de croissance, en particulier l'IA et les 7 SEEDs (*Strategic Emerging Engines for Disruptive innovation*), en limitant le recours à l'endettement. Cette stratégie vise à tenir compte du caractère cyclique des recettes issues des semi-conducteurs, dans un contexte marqué par la progression des dépenses consacrées à l'éducation, en hausse de +120 % entre 2010 et 2025. Ces orientations s'inscrivent dans un contexte de forte expansion budgétaire, marquée par l'accroissement des dépenses publiques de +12 % en 2027, soit la plus forte hausse annuelle depuis 2009, portant le budget national à plus de 590 Mds USD.

Secteurs non financiers

Visite aux Etats-Unis | En déplacement à Washington les 17 et 18 août, le ministre coréen de l'industrie n'est pas parvenu à se mettre d'accord avec son homologue américain s'agissant de la mise en œuvre du paquet d'investissements coréens de 350 Mds USD aux États-Unis, contrepartie de la baisse des droits de douane « réciproques ». Les retards pris dans le calendrier coréen ont alimenté au cours de l'été les tensions commerciales bilatérales, dans un contexte de volonté du gouvernement américain d'accélérer les négociations. Le désaccord porterait principalement sur la nature des projets à financer, Séoul privilégiant des investissements rentables dans l'énergie – centrales à gaz, infrastructures GNL – et la construction navale, tandis que Washington pousserait pour le développement de nouvelles capacités de production de mémoires de *Samsung* et de *SK Hynix* sur le territoire américain. C'est dans ce contexte que *SK Hynix* a annoncé, le 27 août, son projet d'implantation industriel aux Etats-Unis (Indiana) pour fabriquer des puces de mémoire HBM (haute bande passante), avec un début de production prévu en 2029. Les demandes répétées de l'administration américaine à l'égard de Séoul se heurtent en partie aux priorités nationales d'investissement industriel de la Corée, qui entend développer des méga-clusters nationaux dans les semi-conducteurs, tels que celui de Honam (580 Mds USD), en lien avec les trois mégaprojets.

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 :

<https://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