



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 14 au 18 septembre 2026

Faits saillants

- La Banque du Japon relève son taux directeur à 1,25 %, au plus haut niveau depuis 1995.
- Le yen reprend sa trajectoire dépréciative, après avoir atteint un plus haut depuis 7 mois.
- Vers l'émission d'obligations courtes de 2 ou 5 ans indexées sur le rendement des T-Bills pour faire face aux besoins de financement de court terme des autorités japonaises
- Adoption de deux mesures d'innovation financière pour attirer davantage de capitaux internationaux sur la place sud-coréenne

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 18/09	Var. vs. 11/09
USD/JPY	157,6	+2,24 %
USD/KRW	1 384,5	+2,97 %
Nikkei 225	65 019 pts	+1,57 %
KOSPI	6 894 pts	-0,23 %
JGB 10 ans	2,982 %	-0,3 pbs
KTB 10 ans	4,471 %	-7,1 pbs

Japon

Macroéconomie

Politique monétaire | A l'issue de la réunion de politique monétaire des 17 et 18 septembre, la Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux directeur de 25 pb à 1,25 %, à son plus haut niveau depuis 1995 et 3 mois après sa dernière hausse. Ce resserrement monétaire, très largement attendu, se justifie par la persistance des pressions inflationnistes (+1,9 % en août hors produits frais et énergie), dans un contexte de croissance résiliente (croissance réelle du PIB au T2 2026 de +1,4 % en rythme trimestriel annualisé). Lors de sa conférence de presse, le Gouverneur Ueda a délivré un message modérément *hawkish* soulignant le risque d'une inflation sous-jacente évoluant au-delà de la cible de 2 % et réitérant l'attention portée par la BoJ à 3 évolutions susceptibles d'impacter l'inflation : le conflit au Moyen-Orient, l'évolution des taux de changes, et le super-cycle de l'IA. Si le Gouverneur a précisé ne pas avoir « en tête de rythme particulier, comme par exemple une hausse des taux tous les trois mois », la BoJ pourrait toutefois privilégier un cycle de hausse graduel et « *data-driven* », afin de limiter le risque de surajustement inflationniste. La Banque du Japon est confrontée aujourd'hui à une double pression entre l'intérêt américain en faveur d'un yen plus fort et la position du Gouvernement Takaichi favorable à une politique monétaire accompagnant l'orientation expansionniste de la

politique budgétaire (qui se traduit par une hausse des rendements obligataires). Le principal risque pour la trajectoire du yen tient désormais dans la possible déception des attentes de marché à l'égard de la BoJ, ce qui l'exposerait à un nouvel épisode dépréciatif en cas perspectives de normalisation monétaire moins nettes que prévu favorisant une reprise de la *carry trade*.

Remaniement ministériel | Dans le cadre de son premier remaniement ministériel depuis son arrivée au pouvoir en octobre 2025, la Première ministre S. Takaichi a envoyé un signal de continuité de sa politique économique en reconduisant les titulaires des principaux postes clés, en particulier les Finances (S. Katayama), les Affaires étrangères (T. Motegi), la Défense (S. Koizumi) et la Revitalisation économique (M. Kiuchi). Outre le maintien de la ministre Katayama, principale interlocutrice du Trésor américain en matière de politique de change, la reconduction du ministre Kiuchi – premier défenseur de la politique économique expansionniste du gouvernement – vise à asseoir l'orientation économique du gouvernement tout en veillant à rassurer les marchés. M. Kiuchi a ainsi rappelé que la promotion d'une économie forte ne devait pas se traduire par une politique d'expansion budgétaire sans limite. L'administration Takaichi a par ailleurs nommé cinq conseillers spéciaux, dont H. Matsumoto, chargé de la politique budgétaire proactive, et N. Sasaki, en charge de la stratégie de développement régional. L'approbation du gouvernement s'établit autour de 53 % selon le dernier sondage de la NHK.

Commerce extérieur et bilatéral | En août, la balance commerciale du Japon est demeurée déficitaire (-1 106 Mds JPY, soit -7,1 Mds USD), pour le 4^{ème} mois consécutif, sous l'effet d'une progression des importations (+28,0 % en valeur sur un an) supérieure à celle des exportations (+19,3 %). Ces dernières ont néanmoins enregistré leur 12^e mois consécutif de hausse, portées par les ventes de composants électroniques dont les semi-conducteurs (+52,3 %) et les exportations automobiles (+16,5 %), tandis que les exportations vers les États-Unis et la Chine ont progressé respectivement de +24,9 % et +20,6 %. La hausse des importations reste principalement imputable au renchérissement de l'énergie : les achats de pétrole ont crû de +58,7 % en valeur, pour seulement +3,6 % en volume. S'agissant des échanges de biens franco-japonais, les douanes françaises rapportent une progression des exportations vers le Japon sur le 1^{er} semestre 2026 de +6,5 % en glissement annuel et une baisse des importations de -1,9 %, portant la part du Japon dans les exportations comme les importations françaises à 1,3 % du total. Le déficit de la France à l'égard du Japon continue ainsi de se réduire, à -654 Mi EUR de janvier à juin 2026 (contre -1 Md EUR durant la même période en 2025).

Secteur financier

Marché obligataire | Le marché obligataire japonais est demeuré sous pression cette semaine, le taux de référence à 10 ans ayant de nouveau franchi le seuil de 3,0 % le 15 septembre, pour atteindre son plus haut niveau depuis 1996 (contre environ 1,65 % en octobre 2025, à l'accession au pouvoir de la Première ministre Takaichi). Outre le mouvement mondial de hausse des rendements de long terme, cette remontée reflète les inquiétudes croissantes des marchés face à la trajectoire fiscale japonaise, alimentées notamment par (i) les montants des enveloppes budgétaires des ministères, présentées sans plafonnement ces dernières semaines, et (ii) l'absence de ressources fiscales identifiées à ce jour pour compenser la quasi-suspension de la taxe à la consommation sur les produits alimentaires à partir de l'exercice fiscal prochain. Pour pallier les tensions sur le marché obligataire, le ministère des Finances prévoit, à partir de janvier 2027 au plus tôt, l'émission de nouvelles obligataires souveraines (JGBs) à taux variable (*Floating Rate Notes*) de maturité 2 ou 5 ans, indexés sur le rendement des T-Bills japonais à six mois auquel s'ajoutera une marge fixe déterminée lors de l'adjudication. Cette innovation vise à élargir la base d'investisseurs et répondre à une demande davantage centrée sur les maturités

courtes, dans un contexte de réduction progressive des achats de JGB par la BoJ et d'appétence réduite des institutions financières nippones pour le segment long. La hausse des rendements japonais commence parallèlement à attirer les investisseurs étrangers, avec des achats nets au plus haut depuis début avril rapportés au cours de la semaine dernière (2 240 Mds JPY, soit 14,3 Mds USD).

Marché des changes | Après avoir atteint le 8 septembre un point haut depuis 7 mois à 152,9 JPY pour 1 USD, le yen a fini par reprendre cette semaine sa trajectoire dépréciative, accélérée le 18 septembre suite à la décision de politique monétaire de la BoJ. Le cours du yen a en effet atteint 157,7 JPY pour 1 USD (soit une dépréciation de 1,2 % sur la journée), et 181,2 JPY pour 1 EUR, desservi par (i) la hausse parallèle de la fourchette de taux de la Réserve fédérale américaine le 16 septembre, et (ii) les signaux moins *hawkish* qu'anticipé. Les marchés ont notamment interprété les deux votes opposés à la hausse et l'absence d'indications plus précises sur le rythme du resserrement futur comme le signal d'une normalisation plus graduelle que prévu, qui ne modifierait guère le différentiel de taux avec les Etats-Unis.

Secteurs non financiers

Acier | *Nippon Steel* a annoncé l'acquisition au 1^{er} octobre prochain de l'aciériste *U.S. Steel Košice*, implanté en Slovaquie. Le groupe japonais prévoit d'y investir 900 Mi EUR dans un nouveau four à arc électrique, d'une capacité de production de 1,6 Mt/an d'acier, qui viendra s'ajouter aux trois hauts-fourneaux existants sur le site. Cet investissement, subventionné à hauteur de 350 Mds EUR par le *Fonds européen pour la modernisation*, se traduira par la construction d'une unité de séparation d'air (40 Mi EUR) destiné à sécuriser les approvisionnements en oxygène du site. Avec cette opération, *Nippon Steel* met en œuvre sa stratégie 2025-2030 de croissance à l'international, fondée sur des investissements capacitaires dans 4 zones prioritaires (Europe, Inde, Thaïlande, et Etats-Unis). Jusqu'alors, la présence de *Nippon Steel* en Europe demeurait marginale. Cet investissement intervient dans un contexte d'évolutions réglementaires européennes sur l'acier, à savoir (i) le Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF) qui renchérit les importations d'acier de pays tiers en leur appliquant une tarification du carbone similaire à celle des producteurs européens ; et (ii) la mise en place de quotas d'importations d'acier au niveau européen, incitant les aciéristes internationaux à produire en Europe. A noter qu'en dépit de la volonté de *Nippon Steel*, à travers cette opération, de développer une production d'acier vert en Europe, des investissements complémentaires s'avèreront nécessaires pour assurer la décarbonation effective du procédé de production, notamment via la contractualisation de contrats d'achat d'électricité bas carbone et l'approvisionnement en minerais de fer pré-réduits décarbonés.

Jeux vidéo | La 30^{ème} édition du *Tokyo Game Show* (17-22 septembre) accueille cette année un nombre record de 1138 exposants dont la moitié issus de l'étranger. Si la participation des entreprises chinoises et hongkongaises a enregistré un recul de 43 % par rapport à 2025 (certains grands éditeurs comme *Tencent* / *Level Infinite* ayant renoncé à prendre un stand, possiblement en lien avec les tensions sino-japonaises persistantes), les sociétés sud-coréennes ont constitué le premier contingent asiatique hors Japon avec près de 90 exposants. Les entreprises européennes -dont une dizaine de créateurs français du secteur de l'animation-, nord-américaines et sud-asiatiques ont de leur côté renforcé leur présence. Avec des recettes de 17,6 Mds USD en 2025 (15,3 Mds EUR), le Japon se positionne comme le 3^{ème} marché mondial du jeu vidéo derrière les Etats-Unis et la Chine. A l'horizon 2033, le gouvernement japonais prévoit d'investir dans le secteur 24 500 Mds JPY (137,1 Mds EUR) - financements publics et privés confondus-, la finalité étant d'atteindre en retour le seuil des 20 000 Mds JPY (111,9 Mds EUR) de ventes à l'export de contenu japonais.

Automobile | *Toyota Tsusho*, l'une des sept principales maisons de commerce japonaises, a vu le cours de son action en bourse progresser de près de 40 % entre la fin 2025 et la mi-septembre. Cette dynamique est largement portée par la filière des semi-conducteurs via *Tomen Devices* (distributeur exclusif de *Samsung Electronics* au Japon) qui bénéficie de la demande accrue en mémoires DRAM liée à l'essor de l'intelligence artificielle. Elle est en outre portée par l'Afrique, où le groupe a réalisé un bénéfice net de 94 Mds JPY (525,8 Mi EUR) sur l'exercice fiscal 2025-2026. Le continent devient ainsi sa première source de rentabilité, grâce à des activités diversifiées au-delà de la mobilité, notamment dans les énergies renouvelables, la distribution ou la santé. Cette performance a ainsi conduit *Toyota Tsusho* à relever ses prévisions annuelles lors de la publication de ses résultats au 1^{er} trimestre 2026 : bénéfice d'exploitation à 630 Mds JPY (3,5 Mds EUR, en hausse de +16 % par rapport à 2025) et bénéfice net à 430 Mds JPY (2,4 Mds EUR).

Corée du Sud

Secteur financier

Accès aux marchés financiers | Afin d'accroître l'attractivité de la place financière sud-coréenne et s'ouvrir davantage aux capitaux internationaux, deux nouvelles mesures d'ouverture des marchés sont entrées en vigueur cette semaine. Le 14 septembre, le *Korea Exchange* (KRX) a lancé une nouvelle séance d'*after-market*, remplaçant l'ancien marché *after-hours* à prix unique, permettant des négociations en continu de 16h à 20h (heure de Séoul) sur la quasi-totalité des actions du KOSPI et du KOSDAQ. Dès la première séance, 1 820 Mds KRW (1,14 Md EUR) ont été échangés, soit 8 % des transactions de la séance régulière. Les particuliers ont représenté 93 % des échanges sur la plage horaire étendue. Le 16 septembre, le ministère de l'Economie et des Finances a parallèlement créé le statut RFI-K (*Registered Foreign Institutions for KRW Business*), permettant aux institutions financières étrangères agréées d'ouvrir des comptes omnibus en won et de régler des transactions offshore via le réseau de paiement de la Banque de Corée (BoK). Outre un plus large accès des marchés coréens aux investisseurs internationaux, ces mesures participent à la stratégie d'internationalisation du won, dans la continuité de l'ouverture du marché des changes (24h/24 depuis juillet). Leur portée restera toutefois à apprécier au regard du nombre d'institutions adoptant le RFI-K et du développement effectif de la liquidité offshore.

Secteurs non financiers

Spatial | Accompagnée d'une délégation d'entreprises de l'industrie spatiale, la *Korea Aerospace Administration* (KASA) a participé au Sommet international sur l'Espace, organisé les 9-10 septembre à Paris, dans le prolongement de la visite d'Etat du Président LEE en France (7-9 septembre). En marge des rencontres, la KASA a signé un accord avec le Centre national d'études spatiales (CNES) visant à faciliter l'accès réciproque des PME et start-ups aux marchés et plateformes spatiales européens et sud-coréens. Plusieurs partenariats industriels ont en outre été conclus entre les entreprises privées françaises et coréennes : CONTEC, entreprise coréenne d'infrastructures et de services spatiaux, a ainsi signé avec *Cailabs* un premier contrat commercial pour des services de stations sol de communications optiques, ainsi qu'un accord avec *Skynopy* pour développer des services mondiaux de stations sol, notamment dans les secteurs de la défense et des infrastructures spatiales.

Coopération avec l'Asie centrale | La séquence diplomatique de septembre 2026 entre la Corée du Sud et les cinq pays d'Asie centrale — Kazakhstan, Ouzbékistan, Turkménistan,

Kirghizstan et Tadjikistan — a confirmé la volonté de Séoul de diversifier ses approvisionnements en ressources et de renforcer les débouchés pour ses entreprises. Au cœur des échanges figurent les minerais critiques et les chaînes de valeur associées, l'énergie, les infrastructures et les technologies avancées, notamment l'IA et le nucléaire. La coopération avec le Kazakhstan porte notamment sur le pétrole, les minerais critiques et l'énergie nucléaire, tandis que les accords avec l'Ouzbékistan concernent les minerais critiques, l'IA, le ferroviaire et la défense. Plus largement, Séoul cherche à dépasser une logique d'importation de matières premières pour développer, avec les partenaires locaux, l'exploration, la transformation industrielle et la fabrication en local de produits à plus forte valeur ajoutée, en s'appuyant sur le savoir-faire technologique et industriel des groupes sud-coréens. Au total, plus de 70 accords et protocoles d'entente ont été conclus, illustrant l'importance croissante de l'Asie centrale dans la stratégie sud-coréenne de sécurisation des chaînes d'approvisionnement et d'internationalisation de ses entreprises.

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