



# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

## Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul  
Semaine du 26 au 30 janvier 2026

## Faits saillants

- Appréciation du yen à la suite de probables « rate checks » conjoints de la Banque du Japon et de la Réserve fédérale américaine
- Au Japon, l'inflation dans le secteur des services a atteint +2,6 % en décembre
- D. Trump menace la Corée du Sud de droits de douane relevés à 25 %

### LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 30/01	Var. vs 23/01
<b>USD/JPY</b>	154,0	+0,1 %
<b>USD/KRW</b>	1 440	+0,2 %
<b>Nikkei 225</b>	53 323 pts	-0,3 %
<b>KOSPI</b>	5 224 pts	-1,0 %
<b>JGB 10 ans</b>	2,249 %	+0,6 pbs
<b>KTB 10 ans</b>	3,601 %	+0,5 pbs

## Japon

### Macroéconomie

**Inflation dans le secteur des services** | L'indice des prix des services a crû de +2,6 % en glissement annuel (g.a) en décembre, après +2,7 % en novembre, confirmant la diffusion d'une inflation tirée par les coûts salariaux. Les hausses restent en effet concentrées dans les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre (hôtellerie, construction), illustrant la capacité accrue des entreprises à répercuter les tensions sur le marché du travail. L'inflation dans les services demeure un point d'attention central pour la Banque du Japon (BoJ), car elle pourrait confirmer la création d'une boucle prix-salaires. Le compte-rendu de la réunion de politique monétaire du 19 décembre de la BoJ souligne à cet égard une inflation jugée de plus en plus « persistante », au-delà du niveau cible de +2,0 % de la BoJ et ce, depuis près de quatre ans. Plusieurs membres du comité de politique monétaire s'inquiètent également d'une inflation importée nourrie par la faiblesse du yen. Dans ce contexte, la BoJ a réaffirmé la nécessité de poursuivre le cycle de normalisation monétaire relancé en décembre (taux directeur porté à 0,75 %). Les marchés intègrent désormais une probabilité d'environ 80 % d'un nouveau relèvement du taux directeur de 25 pbs d'ici avril. L'évolution du yen sur le marché des changes, les dynamiques de hausses salariales lors des prochaines négociations de printemps (le *Shuntō*) et le maintien d'un niveau d'inflation supérieur à la cible constituent désormais les variables déterminantes de la politique monétaire japonaise.

## Secteur financier

**Marché des changes** | Le marché des changes est marqué depuis le 23 janvier par une appréciation rapide et inattendue du yen face au dollar US et à l'euro, alors que la devise japonaise semblait solidement inscrite dans une dynamique durable de dépréciation, alimentée par les tensions sur le marché obligataire consécutives aux orientations expansionnistes de la Première ministre Takaichi. En dépit d'une communication monétaire plutôt accommodante de la Banque du Japon, le yen a connu le 23 janvier l'une de ses plus fortes appréciations intra-journalières depuis six mois, traduisant une inflexion brutale du sentiment de marché. Dans un premier temps, la devise japonaise s'est fortement appréciée face au dollar US, la parité USD/JPY s'ajustant en l'espace de quelques minutes de 159,2 à 157,5 JPY. Après une phase de stabilisation autour de 158 JPY pour 1 USD, le yen a de nouveau enregistré une appréciation marquée en fin de séance, la paire passant de 158,2 à 156,0 JPY entre 16h10 et 18h20 UTC, soit un renforcement cumulé de près de +1,4 % en un peu plus de deux heures. En parallèle, le yen s'est apprécié face à l'euro, d'un point bas historique à 186,8 JPY le 23/01 à 181,9 JPY pour 1 EUR le 26/01. Les mouvements observés sur le marché des changes le 23 janvier sont vraisemblablement compatibles avec la conduite de « *rate checks* » successifs par la Banque du Japon et la Réserve fédérale (Fed) de New York, à la demande respective du Ministère des Finances japonais et du Trésor américain. Ce type de sollicitation informelle de cotations auprès de grands intermédiaires financiers vise classiquement à renforcer la crédibilité d'une éventuelle intervention à venir, en envoyant un signal dissuasif aux marchés. Il est de nature à provoquer des ajustements rapides de positionnement, notamment des rachats de yen, sans qu'une opération effective n'ait lieu. À date, les données disponibles indiquent l'absence de toute intervention directe sur le marché des changes (cf. *infra*). Le yen s'est à nouveau quelque peu déprécié au cours des derniers jours, pour s'établir ce vendredi à 154,0 JPY pour 1 USD.

**Perspectives d'une intervention nippo-américaine sur le marché des changes** | S'agissant de l'implication potentielle du Trésor américain, une action coordonnée avec le Ministère des Finances japonais (MoF) pourrait permettre d'éviter la mobilisation des réserves de change japonaises, largement investies en titres du Trésor américain. Une liquidation, même partielle, de ces actifs risquerait d'exercer une pression haussière sur les rendements obligataires américains, dans un contexte où l'administration Trump cherche à en contenir la progression. Des précédents historiques attestent de la possibilité d'interventions conjointes entre les États-Unis et le Japon sur le marché des changes, notamment en 1995 et en 1998, dans des contextes de tensions particulièrement aiguës. En 2011, les banques centrales du G7 étaient également intervenues de manière coordonnée afin de soutenir le yen à la suite du grand séisme de l'Est du Japon et de l'accident nucléaire de Fukushima. Pour mémoire, les autorités japonaises ont procédé en 2024 à 4 interventions de soutien au yen, pour un montant cumulé d'environ 100 Mds USD. Les marchés considèrent que le MoF pourrait de nouveau intervenir si le taux de change venait à s'approcher du seuil de 160 JPY pour 1 USD, perçu comme un niveau d'alerte implicite. Interrogé par *CNBC*, le secrétaire américain au Trésor, S. Bessent, a démenti le 29 janvier toute intervention de Washington D.C. en soutien au yen (« *Absolutely not* »), réitérant au contraire la « *strong dollar policy* » des États-Unis.

## Secteurs non financiers

**Minerais critiques** | Le gouvernement japonais a annoncé en fin de semaine dernière sa volonté de consacrer 39 Mds JPY (210 Mi EUR) à l'élargissement de ses approvisionnements en minéraux critiques. Ces fonds serviront à financer des projets privés d'exploitation minière et de fonderie à l'étranger par l'intermédiaire de l'Agence japonaise pour les ressources énergétiques et

minérales (JOGMEC). Ce montant s'ajoute aux 40 Mds JPY (environ 218 Mi EUR) déjà destinés aux investissements conjoints dans les terres rares prévus au budget rectificatif du Ministère de l'Économie, du commerce et de l'industrie (METI) pour cette année. Cette nouvelle mesure vise à contrer le renforcement des restrictions chinoises sur les exportations de terres rares à destination du Japon. Malgré les efforts de réduction des risques réalisés depuis 15 ans, le Japon importe encore 63 % des terres rares de Chine, contre 95 % en 2011. Cette nouvelle enveloppe de 210 Mi EUR s'inscrit dans une stratégie similaire à celle déjà appliquée en réponse aux restrictions à l'export de la Chine en 2010, pour laquelle des prêts du JOGMEC et de la Banque japonaise pour la coopération internationale (JBIC) avaient encouragé les investissements vers d'autres pays (Vietnam, Inde, Malaisie, Australie, Chili et France) entre 2011 et 2024.

**Intelligence artificielle** | Les autorités japonaises et le Département américain de l'énergie ont signé cette semaine une lettre d'intention faisant du Japon le principal partenaire international du programme américain « *Genesis Mission* », lancé fin 2025 par l'administration Trump afin d'accélérer la recherche scientifique grâce à l'intelligence artificielle. Le programme cible des domaines stratégiques liés à la sécurité nationale et présentant de forts intérêts économiques, tels que la fusion nucléaire, l'informatique quantique et les biotechnologies, en s'appuyant sur le partage de supercalculateurs et de données. Plusieurs acteurs japonais de renom, dont l'institut de recherche *Riken* et le groupe *Fujitsu*, participent au dispositif aux côtés de partenaires américains comme *Nvidia*, notamment dans le développement du successeur du supercalculateur japonais *Fugaku*. Le Japon bénéficiera de l'accès aux infrastructures de calcul américaines, dans un contexte de rivalité technologique accrue entre les États-Unis et la Chine.

## Corée du Sud

### Macroéconomie

**Droits de douane américains** | Le 27 janvier, le Président Trump a annoncé son intention de relever à 25 % les droits de douane sur la plupart des importations en provenance de Corée du Sud, invoquant les retards pris par Séoul dans la mise en œuvre législative de l'accord commercial bilatéral. Selon la presse sud-coréenne, cette initiative serait également liée aux récentes mesures prises à l'encontre de la plateforme *Coupang*, cotée aux États-Unis, perçues à Washington D.C. comme révélatrices d'un traitement défavorable à l'égard des entreprises américaines du numérique. Les catégories explicitement visées incluent les automobiles et pièces détachées, le bois d'œuvre, les produits pharmaceutiques, ainsi que l'ensemble des biens couverts par les tarifs réciproques. À ce stade, l'annonce demeure entourée d'importantes incertitudes opérationnelles, en l'absence de décret exécutif précisant le calendrier et les modalités d'application. Pris de court dans un premier temps, les autorités coréennes ont rapidement engagé une stratégie de désescalade fondée sur la réaffirmation de leurs engagements et la poursuite des échanges diplomatiques avec Washington. Dans ce cadre, l'exécutif et la majorité parlementaire ont indiqué viser une adoption dès février des textes nécessaires à la transposition des engagements bilatéraux, notamment en matière d'investissement. À Séoul, l'annonce américaine est majoritairement interprétée comme un levier de négociation destiné à accélérer les concessions coréennes, plutôt que comme le signe d'un durcissement protectionniste durable. Cette lecture est confortée par l'inflexion rapide du discours présidentiel américain vers la recherche d'un compromis.

## Secteur financier

**Bourse** | Les marchés actions sud-coréens ont poursuivi en janvier leur dynamique haussière, atteignant de nouveaux records. Après avoir progressé d'environ +75 % en 2025, soit la meilleure performance parmi les grands indices mondiaux, le *KOSPI* a enregistré une hausse d'environ +24 % sur le premier mois de l'année, pour clôturer à 5 224 points en ce 30 janvier. Cette progression a été principalement portée par les valeurs technologiques, en particulier dans les semi-conducteurs, l'automobile et la robotique, et s'est reflétée dans la hausse plus marquée du *KOSDAQ* (+26 %), qui a clôturé à 1 164 points le 29 janvier. Dans le même temps, le *rally* s'est accompagné d'une augmentation significative des volumes de transactions et d'une participation accrue des investisseurs particuliers, traduisant un renforcement de la prise de risque sur le marché. Cette dynamique s'est également accompagnée d'un recours accru aux achats à crédit, les encours de prêts sur marge ayant atteint des niveaux quotidiens records les 20 et 21 janvier, autour de 29 000 Mds KRW (environ 17 Mds EUR), posant un risque d'appel de marge en cas de mouvement baissier. Par ailleurs, les autorités de supervision ont mis en garde contre une augmentation des fraudes ciblant les investisseurs particuliers peu avertis.

## Secteurs non-financiers

**Partenariat Canada-Corée** | *Hanwha Group*, avec *Hanwha Ocean* et *Hanwha Systems*, a renforcé sa candidature pour participer au programme canadien de 12 sous-marins diesel (estimé à 41 Mds USD) en signant plusieurs partenariats stratégiques avec des entreprises canadiennes dans l'acier, l'intelligence artificielle (IA) et le spatial, lors d'un forum industriel Canada-Corée à Toronto, soutenu par une forte mobilisation gouvernementale sud-coréenne. Ces accords, alignés sur les politiques canadiennes de retombées industrielles et de « *Buy Canadian* », prévoient notamment un investissement d'environ 250 Mi USD pour une aciérie et des infrastructures de maintenance navale avec *Algoma Steel*, le développement de modèles d'IA pour la conception et la production de sous-marins avec *Cohere*, ainsi que des coopérations en satellites en orbite basse et en capteurs avancés avec *Telesat*, *MDA Space* et *PV Labs*. En parallèle, *HD Hyundai Heavy Industries* a proposé des transferts de technologies, des programmes de R&D conjoints et des coopérations énergétiques afin d'ancrer durablement la technologie de défense sud-coréenne dans la chaîne d'approvisionnement canadienne, face au concurrent allemand *ThyssenKrupp Marine Systems*.

**Nucléaire** | Le gouvernement sud-coréen a confirmé la poursuite de son programme nucléaire prévu dans le 11<sup>e</sup> plan fondamental d'approvisionnement en électricité, avec la construction de deux nouveaux réacteurs dont l'achèvement est programmé pour 2037 et 2038. Selon le Ministre du Climat, de l'environnement et de l'énergie (MCEE), KIM Sung-hwan, *Korea Hydro & Nuclear Power* (KHNP), opérateur public chargé de l'exploitation des centrales hydroélectriques et nucléaires du pays, lancera prochainement un appel à candidatures. L'autorisation de construire est attendue pour le début des années 2030. Adopté en février 2025, le plan prévoit l'introduction de deux unités de grande capacité (2,8 GW) ainsi que le développement d'un petit réacteur modulaire de 0,7 GW d'ici 2035. Malgré les incertitudes liées au changement de gouvernement en juin, les autorités réaffirment ainsi leur engagement par le biais de cette annonce, soutenues par une opinion publique majoritairement favorable, dans une stratégie visant à réduire les émissions de carbone, en privilégiant le nucléaire et les énergies renouvelables au détriment du charbon et du gaz. Pour mémoire, le gouvernement sud-coréen a annoncé le 10 novembre dernier un nouvel

objectif climatique pour 2035, visant une réduction de -53 à -61 % des émissions par rapport à 2018.

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.*