



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 18 au 22 mai 2026

Faits saillants

- Japon : croissance du T1 2026 supérieure aux attentes (+0,5 % en g.t.) ; l'inflation core en recul en avril (+1,4 %), alors que le plein effet du choc énergétique reste à venir
- Japon - automobile : révision du mode de calcul de la subvention aux véhicules électriques ; le contenu local favorisé
- Corée du Sud : lancement du 7^{ème} plan sur la promotion de l'énergie nucléaire 2027-31

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 22/05	Var. vs. 15/05
USD/JPY	159,1	+0,4 %
USD/KRW	1 517	+1,2 %
Nikkei 225	63 339 pts	+3,1 %
KOSPI	7 848 pts	+4,7 %
JGB 10 ans	2,754 %	+5,4 pbs
KTB 10 ans	4,142 %	-10,4 pbs

Région

Sommet Corée-Japon | Le Président sud-coréen LEE Jae-myung a reçu la Première ministre japonaise Sanae TAKAICHI à Andong, le 19 mai, dans le cadre d'un sommet bilatéral consacré à la sécurité énergétique, aux chaînes d'approvisionnement et à la stabilité régionale. Organisée dans la ville natale du Président LEE, cette rencontre s'inscrit dans la poursuite du rapprochement engagé entre les deux pays et de la reprise du dialogue politique de haut niveau. Les deux dirigeants sont convenus de renforcer leur coordination sur les approvisionnements en GNL et en pétrole brut, les capacités de stockage stratégique, les échanges réciproques de produits pétroliers et la résilience des chaînes d'approvisionnement, dans un contexte de tensions persistantes au Moyen-Orient et de risques accrus sur les flux énergétiques régionaux. Les discussions ont également porté sur la coordination régionale, notamment dans le cadre trilatéral avec les États-Unis, ainsi que sur les enjeux liés à la Corée du Nord. Si le sommet a confirmé le rapprochement croissant entre Séoul et Tokyo sur ces enjeux, les déclarations publiques ont reflété des priorités stratégiques légèrement divergentes : Tokyo a davantage inscrit le rapprochement bilatéral dans le cadre de la stratégie indopacifique et de la coordination trilatérale avec Washington, tandis que Séoul a mis l'accent sur une coexistence pacifique dans la péninsule coréenne et sur la coopération avec le Japon et la Chine.

Japon

Macroéconomie

Croissance | Le PIB du Japon a crû de +0,5 % au 1^{er} trimestre 2026 en glissement trimestriel (+2,1 % en rythme annualisé), au-delà des attentes du marché. La croissance a été portée par la demande extérieure nette (+0,3 pt de contribution), notamment via les exportations de voitures, la consommation privée (+0,1 %) et l'investissement (+0,1 %). Ces chiffres ne reflètent toutefois que très partiellement les répercussions du conflit au Moyen-Orient, déclenché fin février. Les données déjà disponibles pour le mois de mars esquissent un tableau plus sombre : la consommation des ménages ayant reculé de -1,3 % en glissement mensuel (g.m.) et la production industrielle s'étant par ailleurs repliée de -0,5 % en g.m. La hausse des prix de l'énergie, qui érode le pouvoir d'achat des ménages et comprime les marges des entreprises, fait peser un risque croissant de contraction au 2^{ème} trimestre voire, en cas de perturbations d'approvisionnement sévères, pour l'ensemble de l'année 2026.

Politique monétaire | La prochaine réunion de politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ), les 15 et 16 juin, comprendra deux décisions distinctes à l'ordre du jour : (i) une probable hausse de 25 pbs du taux directeur, pour le porter à 1 %, les marchés lui attribuant désormais une probabilité de 74 %, et (ii) la révision de son programme de réduction des achats d'obligations souveraines (*tapering*). Ces anticipations de resserrement monétaire contrastent à ce jour avec le récent ralentissement de l'inflation observé au Japon. Selon les données publiées le 22 mai, l'inflation sous-jacente hors produits frais (« *core CPI* ») a ralenti à +1,4 % en glissement annuel en avril, son niveau le plus faible depuis plus de 4 ans, tandis que l'inflation sous-jacente hors produits frais et énergie (« *core core CPI* ») est revenue à +1,9 %, repassant sous la cible de 2 % de la BoJ pour la première fois depuis plusieurs mois. Cette modération reflète principalement l'effet des mesures de soutien des autorités, en particulier les subventions sur les carburants et certaines dépenses d'éducation. Les marchés considèrent néanmoins ce ralentissement comme temporaire : la hausse des prix de l'énergie due au conflit au Moyen-Orient devrait exercer de nouvelles pressions sur les prix à la consommation dans les prochains mois.

Concernant le *tapering*, la BoJ a engagé cette semaine des consultations avec les acteurs du marché obligataire (banques, maisons de titres et investisseurs institutionnels) afin de définir le rythme des achats au-delà d'avril 2027. Dans le cadre de son plan actuel, décidé en juin 2025, les achats mensuels de la BoJ devraient être ramenés de 5 700 Mds JPY (30,9 Mds EUR) avant le début du *tapering* à environ 2 100 Mds JPY (11,4 Mds EUR) d'ici à mars 2027. La question du rythme au-delà de cette échéance, et de la taille cible du bilan de la BoJ – équivalent à près de 100 % du PIB nominal –, sera au cœur des discussions. Ces futures décisions s'inscrivent dans un contexte de dialogue plus délicat entre la BoJ et le gouvernement Takaichi sur le rythme et les modalités de la normalisation monétaire engagée depuis mars 2024. Le Conseil sur la politique économique et budgétaire, placé sous l'autorité du gouvernement, a récemment appelé la BoJ à conduire une « politique monétaire appropriée » tenant compte des conditions fondamentales d'offre et de demande. Cette formulation a été largement interprétée par les marchés comme un signal de prudence à l'égard d'une poursuite trop rapide du *tapering*, dans un contexte marqué par l'alourdissement attendu des émissions souveraines lié à l'orientation budgétaire expansionniste du gouvernement. Du côté américain, le Secrétaire au Trésor S. Bessent a publiquement réaffirmé sa confiance dans le Gouverneur de la BoJ, K. Ueda, estimant que celui-ci ferait « ce qu'il doit faire » dès lors qu'il disposerait de la marge de manœuvre nécessaire ; des déclarations interprétées comme un soutien implicite à la poursuite de la normalisation monétaire japonaise.

Secteur financier

Banques | Les trois mégabanques japonaises (MUFG, SMFG et *Mizuho*) ainsi que les grands groupes bancaires SMTB et *Resona Holdings* ont enregistré, pour la 3^{ème} année consécutive, des résultats historiques. Leur bénéfice net cumulé a en effet progressé de +33 % sur l'exercice 2025-2026, atteignant 5 830 Mds JPY (31,5 Mds EUR) et franchissant pour la première fois le seuil symbolique des 5 000 Mds JPY. Cette performance repose principalement sur trois dynamiques : (i) la normalisation monétaire engagée par la BoJ, qui améliore sensiblement les marges d'intermédiation ; (ii) la forte reprise des opérations de fusion-acquisition et des investissements en capital qui soutiennent la demande de financement, tant des grandes entreprises que des PME ; (iii) enfin, les importantes plus-values des établissements liées à la poursuite du démantèlement des participations croisées historiques, encouragé par le renforcement des exigences de gouvernance d'entreprise. Portées par une activité de crédit toujours dynamique et par l'anticipation d'un nouveau relèvement du taux directeur de la BoJ en juin, les principales banques japonaises anticipent une nouvelle année de bénéfices records en 2026-2027, malgré les incertitudes géopolitiques persistantes au Moyen-Orient. Ces résultats exceptionnels masquent toutefois l'émergence d'une tension plus structurelle dans le modèle de financement bancaire japonais. En avril, les encours de prêts ont progressé de +5,4 % en glissement annuel – leur rythme le plus soutenu depuis 2001 hors période pandémique –, tandis que les dépôts n'ont augmenté que de +1,9 %, creusant un écart inédit entre croissance du crédit et collecte bancaire. Cette situation marque un renversement profond par rapport aux décennies de déflation durant lesquelles les banques japonaises étaient confrontées à une demande de crédit atone et à une accumulation persistante de dépôts liquides. L'accélération du crédit contraint désormais progressivement les établissements à diversifier leurs sources de financement, avec le risque d'un recours accru à des ressources de marché plus coûteuses que les dépôts, voire, à terme, d'un resserrement des conditions de crédit. Plusieurs grandes banques ont déjà engagé des ajustements en ce sens. SMFG a ainsi procédé en avril à une émission obligataire senior de 150 Mds JPY (810 Mi EUR), une première depuis douze ans, tout en annonçant son intention de ralentir la croissance de ses encours de prêts au cours des trois prochaines années et d'accroître parallèlement ses dépôts de 7 000 Mds JPY (37,9 Mds EUR). *Mizuho* a, pour sa part, conclu un partenariat avec *Rakuten Bank* pour céder une partie de ses prêts aux entreprises et produits de crédit titrisés, afin de préserver sa capacité de distribution de crédit malgré les tensions croissantes sur sa base de dépôts.

Marchés obligataires | Les tensions sur le marché obligataire se sont accentuées ces derniers jours, les rendements évoluant à des niveaux historiquement élevés tout au long de la semaine. Le 18 mai, le rendement des obligations d'État (JGBs) à 10 ans a atteint 2,8 %, son plus haut niveau depuis octobre 1996, tandis que le taux à 30 ans a touché un nouveau record à 4,2 % et le taux à 5 ans a franchi le seuil de 2 %. Cette hausse généralisée reflète la conjonction de plusieurs facteurs : l'annonce d'un probable budget rectificatif pour atténuer les conséquences économiques du conflit au Moyen-Orient, des secousses sur les marchés obligataires mondiaux, et les anticipations renforcées de normalisation monétaire de la BoJ. Les données d'avril de la *Japan Securities Dealers Association* (JSDA) confirment par ailleurs un changement notable de la composition de la demande : les investisseurs étrangers sont devenus vendeurs nets de JGBs super-longs pour la première fois depuis plus d'un an (81,3 Mds JPY de ventes nettes, soit 0,4 Md EUR), tandis que les assureurs-vie et non-vie japonais sont redevenus acheteurs nets sur ce segment (327,2 Mds JPY, soit 1,77 Mds EUR), pour la première fois depuis juillet 2025. Cette stabilisation domestique reste toutefois fragile : le retrait des investisseurs étrangers, combiné aux anticipations d'émissions obligataires supplémentaires et aux craintes d'inflation importée, accroît le risque d'une nouvelle hausse des rendements longs. Le dilemme de

l'exécutif japonais est désormais explicite : contenir rapidement le choc sur le pouvoir d'achat sans compromettre la crédibilité budgétaire, d'autant que l'OCDE et le FMI recommandent tous deux de limiter le recours aux budgets rectificatifs aux seuls chocs exceptionnels.

Secteurs non financiers

Énergie | Lors du 1^{er} Dialogue stratégique Japon-Brésil, qui s'est tenu le 18 mai à Tokyo, le Ministre des Affaires étrangères japonais T. Motegi et son homologue brésilien M. Vieira sont convenus d'approfondir leurs coopérations en matière de sécurité économique, dont les approvisionnements énergétiques. Ces déclarations s'inscrivent dans la stratégie de diversification des approvisionnements portée par la Première ministre, qui estime que le Japon pourrait couvrir environ 60 % de ses besoins pétroliers en mai et 70 % en juin grâce à des sources alternatives au Moyen-Orient, région dont le Japon dépendait encore à près de 95 % avant le déclenchement du conflit. Le Brésil – 1^{er} producteur pétrolier d'Amérique du Sud avec 4,4 millions de barils par jour – apparaît comme un partenaire stratégique de premier plan pour la sécurité énergétique de l'Archipel. Par ailleurs, les deux pays entretiennent de longue date des relations étroites, tant sur le plan humain que commercial. Le Brésil accueille la plus importante diaspora japonaise au monde, avec près de 2 millions de personnes d'origine japonaise. Sur le plan économique, les échanges bilatéraux reposent sur une complémentarité étroite : le Japon importe principalement du Brésil des matières premières minières (minerais de fer) et agricoles (céréales, café) d'un montant annuel avoisinant les 8 Mds EUR, et exporte en retour environ 5 Mds EUR de produits industriels à forte valeur ajoutée vers le géant sud-américain (automobiles, équipements électroniques et machines-outils). Le contexte actuel – marqué à la fois par le conflit au Moyen-Orient depuis fin février 2026 et par le regain des tensions sino-japonaises pour les approvisionnements en terres rares depuis avril 2025 – confère au Brésil une place stratégique croissante pour le Japon. En effet, au-delà du pétrole, la fédération brésilienne dispose également d'importantes réserves en minerais critiques et terres rares, essentielles à l'industrie japonaise. Le Brésil compte actuellement une quarantaine de projets miniers en développement, dont 8 dans les terres rares.

Véhicules électriques | Le gouvernement a révisé le 1^{er} avril dernier la méthode de calcul de la subvention pour « la promotion et l'introduction de véhicules propres » (« *Clean Energy Vehicle Introduction Promotion Subsidy* »), dite « subvention CEV », destinée à soutenir les ventes de véhicules électriques sur le marché local. Cette révision redéfinit les critères de calcul du score sur 200 points, qui détermine le montant de la subvention accordée à un véhicule électrique. Les nouveaux critères favorisent les véhicules dont les batteries sont produites au Japon, et accordent une importance réduite aux anciens critères relatifs à la performance du véhicule, comme l'autonomie. En conséquence, plusieurs constructeurs comme *Toyota Motor*, *Honda* ou *Mitsubishi Motor* ont vu le montant des subventions CEV accordées à certains de leurs modèles significativement augmenter, alors que les modèles produits par *BYD*, *Nissan Motor*, *Suzuki* ou encore *Peugeot* et *Hyundai* ont vu leur diminuer. Le constructeur automobile chinois *BYD* semble, à ce stade, être le plus durement touché par la révision, avec un écart de prix de plus de 1 million de JPY (5 400 EUR) entre son modèle électrique Atto 3 et le modèle bZ4X concurrent de *Toyota Motor*. Cette révision intervient après une première hausse du montant de la subvention CEV au 1^{er} trimestre 2026 ayant bénéficié à plusieurs constructeurs japonais, comme *Toyota Motor*, et intervient après les négociations nippo-américaines fin 2025 sur les taxes douanières appliquées au secteur automobile japonais.

Industrie | Les fabricants japonais de roulements à bille industriels *NSK* et *NTN*, respectivement 3^{ème} et 4^{ème} plus grande entreprise mondiale du secteur, viennent d'annoncer un projet sous six mois de fusion de leurs activités, destiné à créer le leader mondial du secteur des roulements industriels. Les deux entreprises prévoient de passer sous l'égide d'une holding commune qui

serait créée en octobre 2027. Les roulements sont des pièces mécaniques utilisées pour assurer la rotation entre de grandes pièces de machines industrielles. Ils trouvent leur application dans de nombreux secteurs clefs comme l'industrie automobile ou les appareils ménagers. Par cette fusion, NTN et NSK espèrent réaliser des économies d'échelle, dans un contexte de renchérissement du coût des intrants et de préoccupations croissantes autour de la résilience des chaînes d'approvisionnements des entreprises japonaises.

Corée du Sud

Secteurs non financiers

Nucléaire | La Corée du Sud a lancé la préparation de son 7^{ème} plan sur la promotion de l'énergie nucléaire (2027-2031) destiné à renforcer sa compétitivité dans le nucléaire de nouvelle génération. Piloté par le Ministère de la science et des technologies de l'information (MSIT), le plan mise sur les petits réacteurs modulaires (SMR) et l'intégration de l'intelligence artificielle (IA) pour répondre à la forte augmentation de la demande d'électricité liée au développement de l'IA. Le gouvernement souhaite notamment accélérer la commercialisation des SMR d'ici à 2030. Le programme prévoit également de moderniser les réacteurs existants, tout en renforçant la sûreté nucléaire et la gestion des déchets radioactifs. Cette stratégie intervient toutefois dans un contexte de gouvernance agitée par la réorganisation ministérielle en cours, alors que la compétence relative au nucléaire est partagée entre deux ministères, celui du commerce, de l'industrie et des ressources (MOTIR) pour la partie export et celui du climat, de l'environnement et de l'énergie (MCEE) pour la partie domestique. Dans ce contexte, le MOTIR a annoncé le 14 Mai un « Plan pour un système d'exportation de l'énergie nucléaire efficace » qui prévoit d'unifier le système d'exportation sous l'égide de *Korea Electric Power Corporation* (KEPCO), en attendant la création d'une entité dédiée.

Intelligence artificielle | Le MOTIR a lancé le 18 mai un « Fonds pour la Croissance Industrielle », fonds d'investissement public-privé de 745 M USD visant à accélérer la commercialisation de nouvelles technologies et le développement de l'IA dans les chaînes de valeur coréennes. Les deux contributeurs sont la banque *Hana* (414 M USD) et la Banque Industrielle de Corée (330 M USD). Le premier sous-fonds (M.AX) sera lancé en juin et visera à intégrer de nouvelles technologies telles que les robots humanoïdes, la mobilité autonome, et l'IA dans les chaînes de production du secteur manufacturier. Le second, prévu pour juillet, permettra de fournir des prêts à taux réduits pour soutenir la commercialisation et le développement de la capacité de production pour des projets issus de R&D à haut potentiel. À noter que le MSIT a annoncé le 19 mai un plan d'investissement de 34 M USD pour le développement de robots humanoïdes IA coréens, autour d'acteurs comme *LG* (pour les batteries et la recherche en IA), *WIRobotics* (startup de robotique) et l'Institut coréen pour les Sciences et la Technologie (KIST). Enfin, la Corée a lancé le 21 mai avec des banques de développement multilatéral et les agences de l'organisation des Nations unies (ONU), l'initiative *Global AI Hub*. Le projet vise à assurer un pilotage de la Corée pour le déploiement de l'IA dans les pays en développement via le réseau de MDB et le savoir-faire des agences de l'ONU.

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

Responsable de la publication : Service économique régional de Tokyo

Rédaction : SER de Tokyo et SE de Séoul

Abonnez-vous : 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.