MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 9 au 13 novembre 2026

Faits saillants

- **Japon : net affaiblissement du yen face au dollar US, autour de 160 JPY pour 1 USD**
- **Corée : prolongement des mesures de soutien aux carburants**
- **Japon : saisie des actifs russes de quatre entités de l'entreprise japonaise *Japan Tobacco***

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 13/11	*Var. vs. 06/11*
USD/JPY	159,8	+1,3 %
USD/KRW	1 336	-1,5 %
Nikkei 225	61 817 pts	+7,6 %
KOSPI	5 291 pts	+4,6 %
JGB 10 ans	2,864 %	+21,8 pbs
KTB 10 ans	4,004 %	+15,9 pbs

Région

Sécurité financière | L'accord révisé de l'Initiative de Chiang Mai multilatéralisé (CMIM) est entré en vigueur le 11 novembre, renforçant le filet de sécurité financière régional des pays de l'ASEAN+3 (*id est,* les 10 membres de l'ASEAN, la Chine, le Japon et la Corée du Sud), ainsi que l'Autorité monétaire de Hong Kong. La réforme introduit un nouveau mécanisme de financement rapide sans conditionnalité (*Rapid Financing Facility*, CMIM-RFF), destiné à fournir des liquidités en dollars, yens ou renminbis aux membres signataires, en cas de besoins urgents de balance des paiements résultant de chocs exogènes (catastrophes naturelles, pandémies, etc.). La réforme autorise également le renouvellement des tirages au titre de la ligne de précaution (CMIM-PL), offrant aux pays membres une marge d'action préventive avant toute crise sur la balance des paiements. Fondé sur accord régional de *swap* de devises le CMIM maintient la capacité totale de 240 Mds USD.

Japon

Macroéconomie

Politique monétaire | L'accélération des prix à la production en octobre conforte les anticipations de poursuite du resserrement monétaire de la Banque du Japon (BoJ), malgré les incertitudes entourant le cycle mondial d'investissement dans l'IA. L'indice des prix des biens d'entreprise a progressé de +7,1 % sur un an (alors qu'il était attendu à +6,5 %), après +6,8 % en

septembre, sous l'effet du renchérissement du prix des hydrocarbures, des produits chimiques et des semi-conducteurs. Ces pressions sur les coûts sont en partie importées – les prix à l'importation en yens ayant augmenté de +24,8 % sur un an –, et renforcent les risques de transmission aux prix à la consommation. La BoJ devrait examiner la confirmation de ces pressions inflationnistes lors de sa prochaine réunion des 17 et 18 décembre, alors que les marchés ont revu à la baisse la probabilité d'un relèvement du taux directeur de 1,25 % à 1,5 %, ainsi que leurs anticipations de taux terminal, désormais attendues autour de 2 % (contre un pic de 2,5 % fin septembre-début octobre). Ces perspectives de resserrement restent notamment tributaires de l'évolution de la demande mondiale liée à l'IA, dont un ralentissement pourrait peser sur les exportations japonaises et atténuer les pressions inflationnistes.

Finances publiques | Le gouvernement japonais envisage d'affecter les recettes issues des cessions d'ETF (*Exchange Traded Fund*) de la Banque du Japon (BoJ) au financement d'investissements dans les secteurs stratégiques, en particulier ceux liés à la sécurité économique. Le 30 octobre, la BoJ a décidé d'accélérer, à compter de janvier 2027, le rythme annuel de cessions de ses ETF de 330 à 860 Mds JPY, en valeur comptable ce qui pourrait générer près de 1 000 Mds JPY (6,3 Mds USD) de recettes supplémentaires par an, soit environ 42 000 Mds JPY (263 Mds USD) cumulés jusqu'en 2069, terme du processus de liquidation des ETF détenus par la BoJ. Cette mobilisation de recettes exceptionnelles soulève toutefois des interrogations quant à leur pérennité, dans un contexte de forte volatilité des marchés actions, ainsi qu'à l'articulation entre politique budgétaire et indépendance de la BoJ. A cet égard, la ministre des Finances S. Katayama a souligné le 10 novembre que l'utilisation des revenus issus des cession d'ETF ne devait pas influer sur les décisions de politique monétaire de la Banque centrale. La valeur de marché du portefeuille d'ETF de la BoJ est estimée à environ 114 000 Mds JPY (713,5 Mds USD) fin septembre 2026, contre 94 000 Mds JPY fin mars (soit environ 8 % de la capitalisation totale du *Prime Market* de la Bourse de Tokyo).

Secteur financier

Marché des changes | Le yen s'est significativement déprécié face au dollar en cette fin de semaine, passant d'une fourchette relativement stable de 157-158 JPY – qu'elle tenait depuis plusieurs semaines – à près de 160 JPY pour 1 USD, dépassant brièvement ce seuil les 12 et 13 novembre pour retrouver son plus faible niveau depuis les interventions menées cet été conjointement par les autorités japonaises et américaines. Cette évolution reflète principalement le renforcement du dollar US, dans un contexte de révision à la hausse des anticipations de taux directeurs américains, suite à la publication de données d'inflation supérieures aux attentes. Les marchés anticipent désormais pleinement une nouvelle hausse des taux de la Réserve fédérale (Fed) en décembre, contre une probabilité de 60 % la semaine précédente. En parallèle, les anticipations d'un resserrement monétaire de la BoJ dès décembre 2026 ne suffisent pas à soutenir le yen, dont la faiblesse est en large partie entretenue par des pratiques de *carry trade* favorisées par le différentiel de taux entre les Etats-Unis et le Japon. Face à cette nouvelle dépréciation, le vice-ministre des Finances chargé des Affaires internationales, A. Mimura, a dénoncé les mouvements récents sur le marché des changes « excessivement rapides », rappelant qu'il était « trop tôt pour oublier » les interventions conduites durant l'été. Au total, le ministère des Finances a cédé pour 15 399 Mds JPY (environ 97 Mds USD) de dollars US contre des yens les 30 et 31 juillet et le 3 août 2026, portant le montant global des interventions menées en 2026 à 27 134 Mds JPY (170 Mds USD).

Marché obligataire | Les investisseurs étrangers ont renforcé leurs achats de titres japonais en octobre, avec des acquisitions nettes de 3 200 Mds JPY (20 Mds USD) d'obligations, tandis que les investisseurs japonais ont acheté 457 Mds JPY (2,9 Mds USD) d'obligations étrangères sur la

même période. Ces achats obligataires japonais masquent toutefois des évolutions contrastées selon les types d'investisseurs : les banques ont poursuivi leurs ventes nettes de titres étrangers pour le 10ème mois consécutif (1 000 Mds JPY, soit 6,3 Mds USD), tandis que les fonds de pension ont acquis 777 Mds JPY (4,9 Mds USD) d'obligations étrangères. Ces flux contrastent avec ceux observés en septembre : les investisseurs japonais avaient alors vendu 1 600 Mds JPY (10 Mds USD) d'obligations étrangères, principalement américaines (1 535 Mds JPY), mais aussi françaises (165 Mds JPY), tout en renforçant leurs positions sur les titres italiens, britanniques et espagnols. Sur le marché domestique, les rendements des obligations souveraines japonaises (JGBs) ont progressé au cours de la semaine, alimentés par les perspectives renforcées d'un resserrement monétaire de la Fed après la publication de données d'inflation supérieures aux attentes. Au 13 novembre, les taux à 5, 10 et 30 ans atteignaient respectivement 2,25 %, 2,86 % et 4,01 %. L'adjudication de JGBs à 30 ans a par ailleurs enregistré une demande moins soutenue dans un contexte de volatilité accrue des marchés, avec un ratio de couverture de 3,36, contre 3,88 lors de la précédente émission et une moyenne sur douze mois de 3,60.

Marché boursier | Après la correction de -6,0 % enregistrée vendredi dernier, le *Nikkei 225* a rebondi pendant quatre séances sur cinq cette semaine, clôturant en hausse de +4,0 % sur la semaine à 61 142 points. Les perspectives bénéficiaires des entreprises japonaises se renforcent : selon une enquête du quotidien *Nikkei* portant sur 239 industriels cotés au *Prime Market* de la Bourse de Tokyo, 112 d'entre eux (47 %) ont relevé leurs prévisions de bénéfice net pour l'exercice fiscal 2026, soit la proportion la plus élevée depuis la crise financière de 2008. Ces révisions concernent notamment les secteurs des équipements électriques, de la chimie et des machines, soutenus par la hausse des prix de vente et la demande liée aux investissements dans l'IA, couplées à la faiblesse du yen.

Secteurs non financiers

Énergie – Relations Japon-Vietnam | A l'occasion de la visite du Président vietnamien Tô Lâm au Japon le 9 novembre, plusieurs initiatives visant à renforcer les coopérations industrielles nippo-vietnamiennes dans le secteur de l'énergie ont été annoncées. La rencontre bilatérale avec la Première Ministre S. Takaichi a été l'occasion pour les deux pays i) de réaffirmer la priorité accordée à la mise en service des centrales à GNL vietnamiennes reposant sur des investissements japonais (ex : *Thai Binh LNG Power* via un investissement de *Tokyo Gas* et de *Kyushu Electric Power* ; *Quang Ninh LNG* bénéficiant d'investissements de *Tokyo Gas* et *Marubeni*) et ii) de confirmer la volonté de renforcer la coordination bilatérale pour la libération de réserves nationales de pétrole dans le cadre du plan POWERR Asia. De nouvelles initiatives ont également été annoncées, notamment i) la mise en place d'un accord-cadre et d'un programme de coopération technique visant à faciliter le développement de projets financés par le Japon au Vietnam et ii) l'octroi d'un prêt de la JICA pour la construction de la centrale géothermique O-Mon 3 à Can Tho City, dont le montant reste à préciser. Ces accords s'inscrivent à la fois dans la stratégie japonaise de sécurisation des approvisionnements énergétiques en Indopacifique, engagée dans le cadre du plan POWERR Asia et dans un rapprochement économique bilatéral déjà largement engagé entre les deux pays. Sur les 20 dernières années, les échanges entre les deux pays ont été multipliés par plus de 7.

Acier | A l'occasion de la présentation de ses derniers résultats trimestriels (période de juillet à septembre 2026), le groupe *Nippon Steel* a rehaussé ses prévisions de bénéfices net de +40 %, prévus désormais à 2,48 Mds EUR pour l'exercice 2026 (avril 2026 à mars 2027). Cette hausse intervient dans un contexte de ralentissement des activités domestiques japonaises, attendues en baisse de 30 %, largement compensée par la forte croissance des activités à l'international du groupe (triplement des bénéfices), attribuable à la récente intégration de *US Steel* dans le groupe, acquis pour un montant de 14,9 Mds USD, incluant les sites de production en Slovaquie

(*NSSK*). D'ici 2027, les activités internationales devraient peser plus de 52 % du chiffre d'affaires de *Nippon Steel*, preuve de sa capacité à croître malgré un environnement dégradé (coûts énergétiques au Japon, droits de douane américains, quotas européens, surcapacité chinoise), grâce à une stratégie de production au plus près de ses grands marchés.

Cosmétique | *Yves Rocher* inaugurera le 20 novembre son premier magasin au Japon consacré à la marque *Yves Rocher*, au centre commercial AEON Lake Town Mori (Saitama). Dans le cadre d'une stratégie d'expansion visant à inaugurer 10 boutiques de la marque d'ici 2030, les boutiques seront exploitées par leur distributeur exclusif *Reve Cosmetics*, et proposera des diagnostics personnalisés ainsi que 98 références (SKUS) adaptées au marché nippon. Déjà investi par le groupe Rocher depuis 2008 avec la marque *Sabon*, le Japon est un relais de croissance clé en Asie pour la marque. Mature mais dynamique, le Japon est le troisième marché mondial de la cosmétique, avec des ventes à hauteur de 2 643 Mds JPY (environ 14,9 Mds EUR) en 2025 et 2 745 Mds JPY (15,5 Mds EUR) attendus en 2030. C'est sur ce marché que la France, premier exportateur mondial de cosmétiques en 2025 conserve une place centrale. La France fournit 22 % des importations de produits cosmétiques au 1er semestre de 2026, derrière la Corée du Sud, à l'origine de 33 % des importations, portée par la *k-beauty*.

Semiconducteurs | *Mitsui Chemicals* a annoncé le 9 novembre le rachat de *JSR* (deuxième fournisseur mondial de *photoresists* avec 19 % du marché), pour 1 840 Mds JPY (10,3 Mds EUR) auprès du fonds souverain public japonais Japan Investment Corporation (JIC). L'opération, évaluée à 1 390 Mds JPY (7,8 Mds EUR) en capitaux propres, prévue pour le 2nd semestre de l'exercice 2027, sera financée à hauteur de 200 Mds JPY (1,1 Md EUR) par la Banque de développement du Japon (DBJ) et 1 640 Mds JPY (9,2 Mds EUR) via des prêts relais contractés auprès de grandes banques japonaises. Le rachat s'inscrit dans la stratégie du JIC, dont la mission est de renforcer la compétitivité industrielle du Japon : la JIC avait déjà racheté puis délisté *JSR* il y a deux ans, avant de participer au rachat du producteur de *packagings Shinko Electric Industries* l'année suivante, dans le but de renforcer la souveraineté technologique de la filière nationale des semiconducteurs. Pour *Mitsui Chemicals*, cette acquisition lui permettra d'offrir une solution plus intégrée, renforçant son poids stratégique. Le groupe vise des synergies commerciales et technologiques, avec un objectif de 40 Mds JPY (225 Mi EUR) de bénéfice supplémentaire annuel. Il s'agirait, selon *Nikkei* de la plus vaste transaction jamais réalisée dans le secteur de la chimie japonaise, dans un contexte où les entreprises liées à la chaîne de valeur des semiconducteurs bénéficient d'une forte valorisation, portée par l'essor de l'IA.

Tensions Russie-Japon | Le Président de la Fédération de Russie a signé ces derniers jours plusieurs décrets visant à saisir les filiales russes de quatre entités de la société *japonaise Japan Tobacco*, présente en Russie depuis 1999. Toutes les actions de trois des quatre entités concernées ont été placées sous la gestion temporaire d'une société russe, en vertu du décret présidentiel publié vendredi dernier. Le gouvernement russe a déclaré avoir pris ces mesures sur la base d'un décret d'avril 2023, autorisant la saisie des avoirs russes d'entreprises étrangères appartenant à des « individus issus de pays hostiles », en réponse aux sanctions économiques visant la Russie depuis 2022. *Japan Tobacco* détient 40 % des parts du marché du tabac en Russie. Pour l'exercice 2026, les recettes tirées des ventes du groupe en Russie devraient représenter 10 % de son chiffre d'affaires, et 25 % de son résultat opérationnel ajusté. Selon *Japan Tobacco*, la valeur de ses actifs liés à ses activités en Russie s'élève à 1 500 Mds JPY (8,5 Mds EUR), soit environ un cinquième du total de ses actifs à l'échelle mondiale. Un rapport de *JPMorgan* paru lundi dernier estime que le risque de dépréciation d'actifs pourrait atteindre 1 300 Mds JPY (7,3 Mds EUR), ce qui équivaudrait à environ 30 % des capitaux propres du groupe. Le rapport estime cependant que la situation financière de l'entreprise devrait rester solide, au regard de son ratio d'endettement par rapport aux capitaux propres.

Intelligence artificielle | Le groupe *SoftBank* et la société singapourienne *Grab* ont annoncé investir conjointement 1,8 Md USD (1,6 Md EUR) dans des projets d'infrastructure IA en Malaisie visant à fournir au moins 5 GW de capacité de calcul IA au pays. Le plan d'investissement regroupe deux segments, l'un en Malaisie péninsulaire (ouest) d'un montant de 850 Mi USD et l'autre dans l'Etat de Sarawak (est) pour un montant de 1 Md USD. Au total, le plan d'investissement conjoint. A noter que *SoftBank* est par ailleurs en discussion avec le gouvernement malaisien pour un investissement estimé à 50 Mds USD (45 Mds EUR) dans les infrastructures IA. L'entreprise japonaise de matériaux métalliques *Mitsui Kinzoku* a également annoncé cette semaine investir 190 Mds JPY (1,1 Md EUR) pour construire une nouvelle usine de feuilles de cuivre en Malaisie afin de répondre à la forte demande liée à l'IA. Le gouvernement malaisien investit massivement dans l'IA, et ambitionne de créer 300 000 emplois liés à l'IA d'ici 2030, dans le cadre de son plan d'action IA (2026-2030).

Corée du Sud

Macroéconomie

Commerce extérieur | Le surplus commercial de la Corée s'est établi à 42,5 Mds USD en octobre 2026 (contre 6,8 Mds USD en octobre 2025). Les exportations sud-coréennes (115 Mds USD) ont progressé de +94 % en glissement annuel en octobre, atteignant leur deuxième niveau le plus élevé sur un mois après celui enregistré en septembre (121 Mds USD). Cette progression est principalement portée par les ventes de semi-conducteurs (+259 % en g.a., à 56,4 Mds USD), qui représentent près de la moitié des ventes, en raison de la demande mondiale d'IA selon le *Korean Development Institute* (KDI). La hausse s'étend aux ordinateurs (+497 %), aux équipements électroniques (+74 %), aux produits pétroliers (+80 %) et pétrochimiques (+28 %), malgré un recul des volumes d'exportations pour les deux dernières catégories. De leur côté, les exportations de produits cosmétiques et bio sanitaires ont atteint un record en octobre (respectivement +58 % et +30 %). Par destination, les exportations ont progressé vers les États-Unis, la Chine, les pays de l'ASEAN et le Moyen-Orient. Cette dynamique se poursuit début novembre, les exportations atteignant 33,5 Mds USD sur les dix premiers jours (+112 %), portant le cumul depuis janvier à un record de 963,7 Mds USD. Le *Korean Development Institute* (KDI) souligne toutefois que cette reprise ne se répercute que progressivement sur les ménages, tandis que les PME continuent de rencontrer des difficultés en raison de la persistance des risques extérieurs, liés au conflit au Moyen-Orient et à l'incertitude politique dans plusieurs grandes économies.

Secteurs non financiers

Soutien aux industries |Le ministère coréen des Finances et de l'Économie (MOFE) a annoncé le 11 novembre la prolongation jusqu'à fin janvier 2027 de la réduction de la taxe sur le carburant, face aux prix élevés du pétrole et aux incertitudes liées au conflit au Moyen-Orient. Cette mesure temporaire, introduite en novembre 2021, régulièrement reconduite, devait expirer fin novembre. Elle prolonge ainsi de deux mois les taux de réduction de la taxe de 15 % pour l'essence, de 25 % pour le diesel et de 25 % pour le butane, maintenus depuis mai 2026. Ces réductions visent à soutenir les activités industrielles et logistiques, particulièrement dépendantes du diesel, ainsi que les ménages modestes utilisant notamment de petits véhicules utilitaires qui fonctionnent au butane. La prolongation s'accompagne de la création d'un groupe de travail interministériel, dirigé par le vice-Premier ministre chargé de l'économie (ministre du MOFE), afin de lutter contre les disparités entre les entreprises, les régions, les générations et les catégories sociales. Ce groupe de travail apportera une réflexion de long

terme sur les répercussions de la hausse des prix mondiaux des carburants sur l'ensemble de l'économie coréenne, alors que les bénéfices de la croissance tirée par les exportations des grands groupes sont inégalement répartis.

Régulation de la concurrence | La Commission sud-coréenne de la concurrence (KFTC) a annoncé le 9 novembre des amendes records totalisant 631,9 Mds KRW (468,3 Mi USD), se répartissant respectivement à 245,4 Mi USD à l'encontre de *Woowa Brothers* (filiale du groupe allemand *Delivery Hero*, exploitant l'application de livraison *Baemin*) et à 222,9 Mi USD contre *Coupang* (opérateur de *Coupang Eats*). La KFTC leur reproche d'avoir abusé de leur position dominante sur le marché local des livraison de repas. Les deux plateformes, qui concentraient près de 93 % de parts de marché en 2025, ont imposé aux restaurateurs des conditions commerciales plus avantageuses que les concurrents. Selon la KFTC, ces pratiques ont favorisé la hausse des commissions de *Baemin* et de *Coupang Eats* et entrainé une hausse des prix sur l'ensemble du marché, tout en laissant peu de marge de manœuvre aux nouveaux concurrents. Cette décision intervient alors que *Coupang*, groupe coté aux États-Unis, fondé par l'Américain Bom Kim, est soumis depuis avril 2026 à une surveillance réglementaire renforcée de la KFTC (vis-à-vis des participations actionnariales internes au groupe). Par ailleurs, l'autorité de la concurrence coréenne examine le projet d'acquisition de *Delivery Hero* par *Uber*, qui placerait les deux principales plateformes coréennes de livraison sous contrôle américain.

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