



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 13 au 17 octobre 2025

Faits saillants

- Le FMI revoit à la hausse ses prévisions de croissance du PIB du Japon et de la Corée
- Le KOSPI atteint un nouveau record, soutenu par les valeurs technologiques
- Le gouvernement resserre à nouveau la régulation immobilière face à la hausse des prix à Séoul

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 17/10	Var. vs 10/10
USD/JPY	149,7	-2,1 %
USD/KRW	1 424	+0,2 %
Nikkei 225	47 582 pts	-1,1 %
KOSPI	3 749 pts	+3,9 %
JGB 10 ans	1,627 %	-6,3 pbs
SK 10 ans	2,883 %	-8,1 pbs

Région

Macroéconomie

Croissance | En marge des Assemblées d'automne du FMI et de la Banque mondiale, le Fonds monétaire international a revu à la hausse la prévision de croissance du Japon à 1,1 % pour 2025 (contre 0,7 % estimé en juillet), favorisée par l'anticipation d'une reprise de la croissance des salaires réels qui soutiendrait la consommation privée, compensant ainsi le ralentissement de la demande externe due à la politique commerciale américaine. L'impact négatif des hausses de tarifs douaniers américains se ferait ressentir plus lourdement en 2026, le FMI projetant une progression du PIB de 0,6 % seulement (contre 0,5 % estimée en juillet). Dans ce contexte, le FMI s'attend à un relèvement progressif du taux directeur par la Banque du Japon (BoJ) jusqu'à 1,5 % à moyen terme - un seuil jugé « neutre » pour l'économie -, contre 0,5 % actuellement. Le FMI a par ailleurs également révisé, plus légèrement, la prévision de croissance 2025 de la Corée, à 0,9 % contre 0,8 % estimée en juillet, le Fonds relevant l'amélioration graduelle de l'environnement politique et commercial du pays. Pour 2026, la croissance coréenne accélérerait à 1,8 %, soit le même niveau que celui projeté en juillet dernier, sous l'effet d'une politique économique plus accommodante tant au plan budgétaire que monétaire.

Japon

Secteur financier

Politique monétaire | À deux semaines de la prochaine décision de politique monétaire, l'incertitude politique intérieure - accentuée par le retrait du *Kōmeitō* de la coalition gouvernementale, mais en partie tempérée par l'ouverture d'un dialogue avec le parti *Nippon Ishin* - pèse sur la probabilité d'une nouvelle hausse du taux directeur par la BoJ le 30 octobre, que le marché (*overnight swaps*) estime désormais à 15 % (contre 70 % à fin septembre). Si l'inflation a légèrement décéléré en août (à +2,7 %, sous le seuil des 3 % pour la 1^{ère} fois en 8 mois), les facteurs justifiant une prochaine reprise du cycle de hausse du taux directeur sont nombreux : chute continue de l'indice des salaires réels (-1,4 % en g.a. en août) au détriment du pouvoir d'achat des ménages, dépréciation du yen aggravant le risque d'inflation importée, à l'origine de pressions américaines quant à la conduite de la politique monétaire. Lors de la dernière réunion de politique monétaire, le maintien du taux directeur à 0,5 % (en vigueur depuis janvier 2025) avait été voté à 7 voix contre 2.

Marchés | Les incertitudes politiques actuelles, liées à la nomination du ou de la futur(e) Premier(e) ministre, continuent de se répercuter sur les marchés, en premier lieu le marché obligataire. Cette fin de semaine, le rendement des JGBs à 30 ans évoluait autour de 3,2 %, soit une hausse de +81 pbs depuis janvier, sur fond d'anticipations d'un budget supplémentaire entraînant un surcroît d'émissions souveraines. Le volume de JGBs disponibles pour les investisseurs privés devrait en effet dépasser 61 000 Mds JPY (soit 346,9 Mds EUR) sur l'exercice en cours (+45 % par rapport au précédent), un record depuis 2004. Parallèlement, la BoJ réduit progressivement ses achats d'obligations, de 61 000 Mds JPY sur l'exercice fiscal 2024-25 à 42 000 Mds JPY (soit 238,8 Mds EUR) d'ici fin mars 2026. Cette réduction de la demande publique accentue également la pression sur les taux longs. Dans ce contexte, la probabilité d'un report de la prochaine hausse du taux directeur se renforce, tandis que les anticipations d'un plan de relance budgétaire d'ampleur continuent de soutenir les marchés actions (la « *Takaichi Trade* » ayant favorisé un maintien de l'indice *Nikkei 225* autour des 48 000 pts - un seuil haut historique), d'une part, et d'entretenir la faiblesse du yen face au dollar US (1 USD/150 JPY) et vis-à-vis de l'euro (1 EUR/176 JPY), d'autre part.

Secteurs non financiers

Minerais | En parallèle du forum annuel de la Bourse des métaux de Londres (*London Metal Exchange Week*) qui s'est tenu cette semaine, le ministère de l'Economie, du Commerce et de l'Industrie (METI) japonais, en lien avec ses homologues espagnols et coréens, a fait part de ses inquiétudes quant à la chute des frais de traitement et de raffinage du cuivre (*Treatment Charge and Refining Charge* - TC/RC). En effet, les TC/RC -payés par les mines lorsqu'elles vendent des minerais destinés à être raffinés-, qui constituent la principale source de revenus des fonderies de cuivre, ont fortement décru, passant d'un prix de référence de 21,25 UDS/tonne en 2025 à des prix négatifs ce semestre. Cette chute s'explique par des pénuries d'approvisionnement en concentrés liées à des difficultés sur les principales mines de cuivre dans le monde (pertes attendues à 840 000 tonnes cette année), mais aussi par une hausse des capacités de fusion chinoises. Ces TC/RC affectent fortement la viabilité des industries de raffinage, notamment du Japon, 2^{ème} plus grand acheteur de concentrés de cuivre au monde (5,3M de tonnes d'importations en 2024). Confrontées à la contraction de leurs marges et ne pouvant plus s'aligner sur leurs concurrents chinois, les principales fonderies nippones ont revu à la baisse leur prévision de production de cuivre raffiné tout en réorientant leurs activités vers des secteurs plus rentables comme le recyclage ou les matériaux pour semi-conducteurs. Dans ce contexte, les autorités appellent à renforcer la coopération internationale pour adopter une réponse coordonnée face à des pratiques qualifiées de non-équitable.

Tourisme | Sur les 9 premiers mois de l'année, le Japon a accueilli 31,65 millions de visiteurs étrangers, en hausse de +17,7 % par rapport à la même période l'an dernier, établissant un

record selon la *Japan National Tourism Organization* (JNTO). Favorisée par la faiblesse persistante du yen, la hausse est avant tout portée par les touristes chinois (+42,7 %), sud-coréens et taïwanais. Malgré des dépenses totales en augmentation de +11,1 % (à 2 130 Mds JPY - soit 12,1 Mds EUR), la dépense moyenne par visiteur a légèrement reculé au 3^{ème} trimestre 2025 (-0,2 %), sous l'effet du ralentissement économique chinois.

Semi-conducteurs | L'entreprise japonaise de semi-conducteurs *Tokyo Electron* a inauguré, le 15 octobre, un nouveau centre de R&D dans la préfecture de Kumamoto, prévu pour entrer en service au printemps 2026. L'installation vise à soutenir le développement d'équipements pour la fabrication de semi-conducteurs nouvelle génération de 1 nanomètre. Pour mémoire, *Tokyo Electron* avait annoncé en 2024 vouloir investir 1 500 Mds JPY (soit 8,5 Mds EUR) en R&D sur 5 ans (i.e. d'ici 2028), ainsi que 700 Mds JPY (environ 4 Mds EUR) en dépenses d'équipement. L'objectif est de renforcer la collaboration avec des clients majeurs comme *TSMC*. Ce projet s'inscrit ainsi dans une stratégie de long terme pour demeurer compétitif face à la concurrence internationale, en particulier chinoise et taïwanaise.

Corée du Sud

Macroéconomie

Négociations commerciales Corée-États-Unis et sanctions chinoises | Les négociations entre la Corée du Sud et les États-Unis sur les modalités de l'engagement d'investissement de 350 Mds USD continuent de progresser favorablement. Si le ministre des Finances, CHOI Sang-mok, a indiqué que les discussions en cours avaient permis d'atteindre « niveau de compréhension mutuelle significatif », plusieurs points de blocage persistent, notamment sur la structure du fonds : Washington souhaite qu'il soit composé exclusivement d'investissements directs en capital alors que Séoul privilégie une structure hybride combinant des prêts et des garanties, associée à un mécanisme de stabilisation en devises visant à soutenir le won. L'intensification des échanges intervient à l'approche du sommet de l'APEC, prévu à Gyeongju les 31 octobre et 1^{er} novembre, durant lequel D. Trump et LEE Jae-myung devraient s'entretenir d'un projet d'accord. Parallèlement, la Chine a imposé des sanctions à l'encontre de cinq filiales américaines du géant de l'industrie navale sud-coréenne *Hanwha Ocean*, impliquées dans le programme naval MASGA soutenu par les États-Unis, interdisant toute coopération chinoise avec ces entités. Cette décision, largement interprétée comme un signal politique à portée économique limitée, souligne ainsi la vulnérabilité des entreprises coréennes engagées dans des partenariats stratégiques avec les États-Unis.

Secteur financier

Bourse | Le KOSPI, indice boursier de la Corée du Sud, poursuit sa progression particulièrement soutenue, avec un nouveau sommet historique de 3 726 pts en séance enregistré le 16 octobre, porté par le net rebond des valeurs technologiques. Cette dynamique a été favorisée par les résultats records de *Samsung Electronics*, 1^{ère} capitalisation boursière sud-coréenne, dont le bénéfice d'exploitation au 3^{ème} trimestre a progressé de +32 % sur un an, à 8,5 Mds USD, sous l'effet de la hausse des prix des puces DRAM et de la demande soutenue liée à l'intelligence artificielle. *SK Hynix*, 2^{ème} capitalisation boursière, a également profité de la reprise du secteur, affichant des marges en nette amélioration dans le segment mémoire et des performances boursières record. Depuis mai, les investisseurs étrangers ont maintenu des flux d'achats nets positifs vers le marché sud-coréen, contribuant à la trajectoire haussière de l'indice.

Immobilier | Face à la hausse continue des prix des appartements à Séoul depuis plus de 35 semaines et à un taux d'endettement des ménages toujours élevé (91,7 % du PIB fin 2024, le 2^{ème} taux le plus élevé de l'OCDE), le gouvernement a annoncé un nouveau durcissement de sa politique immobilière. La mesure principale consiste à reclasser l'ensemble des *districts* de Séoul ainsi que plusieurs *districts* de la province de Gyeonggi en « zones de spéculation excessive », une décision qui intervient moins de trois ans après la levée quasi totale des

contrôles dans la capitale sous l'administration YOON Suk-yeol. Ainsi, dans ces zones, toutes les transactions seront désormais soumises à une autorisation préalable, et les acquéreurs devront résider dans le bien pendant au moins deux ans. Le dispositif s'accompagne d'interdiction d'achat pour les ménages fortement endettés et d'un resserrement des conditions de crédit : durcissement des plafonds de prêts selon la valeur du logement, extension du ratio d'endettement global aux prêts locatifs de type *jeonse* et restrictions de prêts pour les ménages déjà propriétaires. En complément, la surveillance prudentielle des banques sera renforcée par des pondérations de risque accrues, et une réforme de la fiscalité foncière est envisagée afin de freiner la spéculation. Il s'agit de la troisième série de mesures majeures prises sous la nouvelle administration, après les restrictions sur les prêts du 27 juin et le plan d'approvisionnement en logements du 7 septembre.

Secteurs non financiers

Automobile | Né en 2022 de la fusion entre *Faurecia* et *HELLA*, *FORVIA*, équipementier automobile spécialisé dans les technologies de sièges, d'intérieurs, de mobilité propre, d'éclairage et d'électronique, a été sélectionné par *Hyundai-Kia* pour fournir des solutions d'assises pour 3 modèles *Hyundai* et *Kia*, dont la commercialisation est prévue en Europe et aux États-Unis à partir de 2027. Le partenariat de *FORVIA* avec *Hyundai-Kia* a commencé en 2002 en fournissant les systèmes d'échappement aux usines de *Hyundai* en Chine, en Inde et aux États-Unis, puis en Slovaquie et au Mexique. En 2016, la collaboration s'est intensifiée avec le début des livraisons de structures de siège à *Hyundai-Kia*. Aujourd'hui, ses technologies équipent chaque année près de 2,8 millions de véhicules *Hyundai-Kia* vendus en Corée du Sud et 4,6 millions dans le monde. *FORVIA* exploite 4 usines en Corée du Sud ainsi qu'un centre de R&D et plusieurs sites commerciaux.

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 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.