



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 25 au 29 mai 2026

Faits saillants

- Japon : recul au 3^e rang des pays créanciers nets, derrière l'Allemagne et la Chine, malgré un seuil record d'actifs extérieurs nets
- Japon : confirmation des ambitions du pays en matière de renforcement des chaînes d'approvisionnement en énergie et minerais critiques via l'Indopacifique
- Corée du Sud : maintien du taux directeur à 2,5 % en dépit d'une inflation en hausse

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 29/05	Var. vs. 22/05
USD/JPY	159,3	+0,1 %
USD/KRW	1 509	-0,5 %
Nikkei 225	66 330 pts	+4,7 %
KOSPI	8 476 pts	+8 %
JGB 10 ans	2,662 %	-9,2 pbs
KTB 10 ans	4,090 %	-5,2 pbs

Japon

Macroéconomie

Créancier mondial | Malgré un niveau record d'actifs extérieurs nets, le Japon a reculé au 3^e rang mondial des créanciers nets en 2025, derrière l'Allemagne et la Chine (cette dernière passant devant l'Archipel), selon les données publiées le 26 mai par le Ministère des Finances japonais. Les actifs extérieurs nets, qui mesurent la différence entre ce que le Japon possède à l'étranger et ce que les étrangers possèdent au Japon, ont progressé de +4,4 % en g.a., à 561 750 Mds JPY (3 031 Mds EUR), marquant une 8^e année consécutive de hausse, portée par les investissements et acquisitions des entreprises de l'Archipel à l'étranger, ainsi que par les gains de valorisation des titres étrangers détenus par les résidents. Ce recul dans le classement mondial s'explique par la forte progression simultanée des passifs extérieurs japonais : la bonne performance des marchés boursiers japonais a induit une revalorisation des titres japonais détenus par des investisseurs non-résidents, gonflant mécaniquement les engagements du Japon vis-à-vis de l'étranger. L'Allemagne conserve la 1^{ère} place de ce classement, avec l'équivalent de 3 644 Mds EUR d'actifs extérieurs nets, devant la Chine à 3 433 Mds EUR, dont les positions sont soutenues par des excédents commerciaux annuels structurels. Le Japon avait déjà perdu sa place de 1^{er} créancier mondial au profit de l'Allemagne en 2024, pour la première fois en 34 ans.

Inflation | La Banque du Japon (BoJ) a publié cette semaine les premières données de son nouvel indice d'inflation sous-jacente qui exclue les « facteurs institutionnels », dont les effets des subventions gouvernementales sur l'énergie et l'éducation. Cet indice a atteint 2,8 % en g.a. en avril, contre 2,5 % en mars. Il demeure ainsi nettement supérieur à la cible de 2 % de la Banque du Japon. À l'inverse, l'indice officiel des prix à la consommation sous-jacent, publié la semaine dernière par le Bureau des statistiques et intégrant l'effet des subventions publiques, ne s'établit qu'à 1,4 %. Cet écart illustre l'ampleur des distorsions introduites par les mesures de soutien sur la lecture de l'inflation réelle et conforte les tenants d'une hausse du taux directeur lors de la prochaine réunion du *Policy Board* de la BoJ les 15 et 16 juin.

Secteur financier

Marché boursier | Cette semaine, le *Nikkei 225* a franchi pour la première fois le seuil des 65 000 pts en séance, clôturant le 25 mai à 65 158 pts, avant de poursuivre sa progression pour atteindre plus de 66 330 pts le 29 mai. Le *Topix* a, pour sa part, dépassé son précédent record historique du 27 février, en atteignant plus de 3 957 pts en séance le 29 mai. Ce fort mouvement haussier a été porté par les espoirs d'un accord américano-iranien sur la réouverture du détroit d'Ormuz et par une vague d'achats sur les valeurs technologiques et les semi-conducteurs, dans le sillage d'une hausse de +2 % de l'indice *Philadelphia Semiconductor* le 22 mai et de l'optimisme autour de l'intelligence artificielle (IA). Ces gains interviennent toutefois dans un contexte d'incertitude persistante : certains observateurs s'interrogent sur une possible surchauffe après la hausse rapide des indices. Plus de la moitié des valeurs composant le *Nikkei 225* ont reculé sur la séance du 25 mai, illustrant une nouvelle fois le caractère concentré du *rally* sur un nombre restreint de méga-capitalisations technologiques.

Secteurs non financiers

Exportations d'or | Les exportations japonaises d'or ont franchi le seuil de 4 000 Mds JPY (22 Mds EUR) sur l'exercice 2025-2026, un niveau inédit depuis 1988. Elles ont progressé de +35,6 % sur un an, sous l'effet de la forte appréciation du métal jaune dans un contexte de dégradation de l'environnement géopolitique mondial. Le prix moyen à l'exportation a atteint un record historique de 18,79 Mi JPY (101 413 EUR) par kilogramme, soit une hausse de +48,7 % en g.a. Toutefois, la production domestique d'or étant modeste, l'ampleur des exportations ne peut s'expliquer par ces seules hausses de prix : le Japon exporte en effet bien plus d'or qu'il n'en importe officiellement et n'en produit. Le Ministère des Finances estime que ces flux traduisent en partie un phénomène de réexportation d'or précédemment introduit en contrebande en quantités croissantes. Le mécanisme est le suivant : l'or importé illégalement échappe à la TVA de 10 % normalement due à l'importation ; ses détenteurs le revendent ensuite sur le marché domestique à un prix incluant la taxe, empochant ainsi la TVA comme marge, avant de l'exporter. Si le nombre de cas détectés a reculé de -60 % en g.a. en 2025, à 192 cas, les méthodes de dissimulation se sont sophistiquées, rendant la détection de plus en plus délicate malgré le renforcement des contrôles aux frontières et l'indexation des amendes sur la valeur de marché du métal.

Minerais critiques – Indopacifique (1) | Le 26 mai, les Ministres des Affaires étrangères du *Quad* (Japon, Australie, Inde et États-Unis) ont publié le cadre de coopération conjoint (*Quad Critical Mineral Initiative*) visant à renforcer les chaînes d'approvisionnement en minerais critiques des quatre pays. Cette initiative prévoit la mobilisation de 20 Mds USD sous forme d'investissements publics-privés destinés au financement de projets conjoints, allant d'étapes d'extraction au recyclage de minerais critiques, à travers trois axes : (i) l'identification de projets implantés dans des pays partenaires du *Quad*, opérés par des entreprises domiciliées dans le *Quad* ou alimentant leurs marchés ; (ii) le soutien à des projets stratégiques via des

agences de crédit à l'export, des institutions de financement du développement et d'autres outils de financement publics (garanties, prêts, participations en capital, subventions) ; et (iii) l'exploration de nouveaux mécanismes de mobilisation de capitaux privés. Les quatre pays ont par ailleurs fait part de leurs préoccupations face aux déséquilibres et aux mesures commerciales coercitives, visant implicitement la Chine et sa domination sur les chaînes d'approvisionnement en terres rares et minerais critiques. Les annonces intervenues à l'occasion du *Quad* s'inscrivent dans la continuité de la stratégie *Free and Open Indo-Pacific* (FOIP) portée par la Première ministre japonaise, S. Takaichi. Elles prolongent également l'initiative japonaise *POWER Asia*, lancée en avril dernier, qui prévoit 10 Mds USD d'investissements dans les chaînes d'approvisionnement énergétiques de l'Indopacifique hors Chine. Elles témoignent de la volonté du Japon de s'affirmer comme un acteur majeur de la sécurité économique, énergétique et géostratégique dans la région.

Réserves pétrolières – Indopacifique (2) | Le 28 mai, le Président de la République des Philippines, Ferdinand Marcos Jr., et la Première ministre japonaise, S. Takaichi, ont annoncé que le Japon apporterait son soutien au développement d'un système de stockage stratégique de pétrole des Philippines dans le cadre de l'initiative *POWER Asia*. Concrètement, le Japon s'est engagé à conduire les études de faisabilité nécessaires et à apporter un appui technique au renforcement des capacités locales, en mobilisant la *Japan Organization for Metals and Energy Security* (JOGMEC), la *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC), l'*Economic Research Institute for ASEAN and East Asia* (ERIA), ainsi que plusieurs maisons de commerce et des sociétés d'ingénierie spécialisées. Les acteurs japonais pourraient également participer aux activités d'ingénierie, d'approvisionnement, de construction et de financement des projets d'infrastructure concernés. À plus longue échéance, le Japon accompagnera les Philippines dans la constitution d'un système de réserves stratégiques conjointes à l'échelle de l'ASEAN. Les premières étapes de ce grand chantier régional seront l'élaboration, par l'ERIA, d'une feuille de route identifiant les différentes pistes de financement possibles, laquelle doit être présentée lors des prochains Sommet de l'ASEAN et Sommet de l'ASEAN Zero Emission Community (AZEC). Le Japon entend par ailleurs engager des discussions avec les pays producteurs de pétrole pour soutenir cette initiative.

Cybersécurité | Les trois mégabanes japonaises – *MUFG*, *SMBC* et *Mizuho* – ont entamé des discussions avec l'entreprise américaine *Open AI* afin de bénéficier d'un accès spécial à son nouveau modèle d'IA pour renforcer leurs systèmes d'information respectifs. Elles sont également en discussion avec l'entreprise américaine *Anthropic*, qui produit le modèle *Mythos*. Ces négociations s'inscrivent dans un contexte d'inquiétudes croissantes sur l'arrivée de ce modèle, capable de détecter des failles de sécurité encore non-exploitées sur des systèmes informatiques et des sites internet, en particulier au sein d'infrastructures critiques. Selon le gouvernement japonais, une utilisation malveillante de *Mythos* pourrait induire une hausse importante des cyberattaques, au risque de constituer une menace pour la sécurité nationale.

IA | Une trentaine d'entreprises japonaises de premier plan, dont *Asahi Kasei*, *Yaskawa Electric* et *Fujitsu*, ont fait part de leur intention d'investir dans la nouvelle co-entreprise d'IA de *SoftBank* et *NEC*, destinée à créer et à développer un modèle domestique d'« IA physique » en faveur d'applications industrielles. Le projet, qui vise à faire émerger un géant japonais de l'IA, permettant au pays de réduire sa dépendance aux modèles développés – et détenus – par des entreprises étrangères, avait déjà reçu en avril dernier des promesses d'investissement de la part de grandes banques et entreprises japonaises telles que *Sony*, *MUFG*, *SMBC* ou *Nippon Steel*. Le gouvernement pourrait contribuer au projet par le biais de financements publics, la co-entreprise s'inscrivant dans les priorités des autorités en matière de sécurité économique.

Corée du Sud

Macroéconomie

Politique monétaire – Perspectives économiques | Comme largement anticipé par les marchés, la Banque de Corée (BoK) a maintenu son taux directeur à 2,5 % lors de la réunion de son comité de politique monétaire, le 28 mai. Il s'agit de la 8^e décision consécutive de *statu quo* monétaire et de la première réunion présidée par son nouveau Gouverneur, Hyun-song Shin. Cette décision reflète les fortes incertitudes entourant l'évolution du conflit au Moyen-Orient et ses répercussions sur l'économie mondiale. La BoK a toutefois sensiblement durci son discours, dans un contexte d'amélioration des perspectives macroéconomiques et de réapparition des pressions inflationnistes. Le gouverneur Shin a ainsi indiqué qu'un relèvement du taux directeur serait nécessaire « en temps opportun », le calendrier et l'ampleur du resserrement dépendant de l'évolution des données économiques. Le nouveau dispositif de projections individuelles (« *dot plot* ») publié par la BoK révèle désormais qu'une majorité des membres du comité de politique monétaire anticipe une hausse cumulée de 50 pbs au cours des six prochains mois, ce qui porterait le taux directeur à 3,0 % d'ici novembre. Parallèlement, la BoK a relevé sa prévision de croissance pour 2026 de 2,0 % à 2,6 %, portée par des exportations de semi-conducteurs plus dynamiques qu'attendu dans le contexte de l'essor mondial de l'IA. Elle a également rehaussé sa prévision d'inflation de 2,2 % à 2,7 %, estimant que les effets du conflit au Moyen-Orient commencent à se transmettre à l'économie sud-coréenne par le biais de la hausse des prix de l'énergie et de la dépréciation du won.

Secteurs non financiers

Défense | Le Ministère sud-coréen de la Défense a dévoilé la feuille de route du programme « *Jangbogo-N* », destiné à doter la République de Corée d'une capacité nationale de sous-marins d'attaque à propulsion nucléaire. Le premier bâtiment devrait être mis à l'eau au milieu des années 2030, pour une entrée en service opérationnelle à l'horizon de la fin de la décennie. La propulsion reposerait sur de l'uranium faiblement enrichi (inférieur à 20 %) et sur un cycle de vie allongé du combustible, afin de limiter les opérations de rechargement. Le programme s'inscrit dans le cadre d'un accord conclu avec les États-Unis, assorti de garanties en matière de non-prolifération et prévoyant une coordination étroite avec l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA). Au-delà de sa dimension stratégique, ce projet constitue un levier majeur de politique industrielle. Il mobilisera l'ensemble de la base industrielle et technologique sud-coréenne dans les secteurs naval, nucléaire et de la Défense – où le pays dispose d'avantages comparatifs significatifs – et pourrait générer plus de 40 000 emplois.

Samsung | Le principal syndicat de *Samsung Electronics* et la direction du groupe sont parvenus à un accord provisoire sous l'égide du Ministère sud-coréen du Travail, écartant le risque d'un mouvement social d'ampleur. La grève envisagée aurait mobilisé plus de 50 000 salariés, dont une majorité d'employés de la division Semi-conducteurs, et aurait été susceptible de perturber la production de puces mémoire DRAM et NAND dans un marché mondial déjà sous tension. Selon plusieurs estimations, un arrêt de travail de 18 jours aurait pu réduire l'offre mondiale de DRAM de -3 à -4 %, et celle de NAND de -2 à -3 %, alimentant de nouvelles tensions sur les prix. Sur le plan macroéconomique, son coût aurait pu atteindre jusqu'à -0,5 point de croissance du PIB. L'accord prévoit une refonte du système de rémunération variable des salariés de la division Semi-conducteurs. Les primes de performance représenteront désormais 10,5 % du résultat opérationnel annuel pendant 10 ans, sous réserve de l'atteinte de seuils de rentabilité prédéfinis. Dans ce cadre, les employés de la branche des mémoires devraient

percevoir cette année une prime exceptionnelle supérieure à 400 000 USD par personne. Approuvé par près de 74 % des adhérents du syndicat majoritaire, l'accord suscite néanmoins des contestations internes. Le troisième syndicat du groupe, principalement implanté dans les activités d'électronique grand public, dénonce un dispositif jugé inéquitable, dont ses membres sont exclus.

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