



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 16 au 20 février 2026

Faits saillants

- Premiers projets d'investissement japonais aux États-Unis (550 Mds USD) dans l'énergie et les minerais
- Le FMI appelle à la prudence budgétaire et à la poursuite du resserrement monétaire
- Nouveau cadre légal et politique pour structurer la filière sud-coréenne des SMR

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 20/02	Var. vs. 13/02
USD/JPY	155,2	+1,1 %
USD/KRW	1 447	+0,1 %
Nikkei 225	56 826 pts	-0,2%
KOSPI	5 809 pts	+5,5 %
JGB 10 ans	2,108 %	-10,6 pbs
KTB 10 ans	3,543 %	-3,4 pbs

Japon

Macroéconomie

Croissance T4 2025 | Selon les premières estimations du *Cabinet Office*, le PIB réel a crû de +0,1 % au 4^{ème} trimestre 2025 en g.t. (+0,2 % en rythme annualisé), après une contraction de -0,7 % au trimestre précédent. Cette légère reprise reste nettement inférieure aux attentes de marché (+0,4 %). La consommation privée (+0,1 pt, après +0,2 pt au T3) est demeurée pénalisée par l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, les salaires réels restant négatifs pour la 4^{ème} année consécutive (-1,3 %). Sur le trimestre, les exportations ont diminué de -0,3 %, notamment en raison de la baisse du nombre de touristes chinois suite à l'appel au boycott de Pékin. À l'inverse, l'investissement des entreprises a progressé de +0,2 %, laissant entrevoir des perspectives plus favorables pour 2026. Sur l'ensemble de l'année 2025, l'économie japonaise affiche une croissance de 1,1 %, après un recul de -0,2 % en 2024. Cette amélioration reste néanmoins modeste et contraste avec la très forte performance du *Nikkei 225*, en progression de +45 % sur un an.

Discours de politique générale de S. Takaichi | Devant la Chambre des représentants, la Première ministre S. Takaichi a réaffirmé cette semaine son attachement à une politique budgétaire « responsable et proactive », combinant soutien à la croissance et discipline fiscale. Elle a confirmé son intention de soumettre rapidement un projet de loi visant à suspendre

pendant deux ans la taxe à la consommation sur les produits alimentaires, sous réserve d'un accord avec l'opposition, au terme d'une « conférence nationale » multipartite. La mesure, présentée comme transitoire, précéderait l'introduction d'un mécanisme de crédit d'impôt remboursable destiné à soutenir les ménages modestes et intermédiaires. S. Takaichi a également annoncé l'élaboration d'une « Stratégie de croissance du Japon » d'ici l'été, fondée sur des budgets pluriannuels et des fonds de long terme afin de stimuler l'investissement public-privé dans les 17 secteurs stratégiques déjà identifiés avant les élections. Sur le plan international, la Première ministre a indiqué vouloir poursuivre la vision d'un « Indo-Pacifique libre et ouvert », tout en promouvant une relation « constructive et stable » avec la Chine.

Commerce extérieur | En janvier, les exportations du Japon ont fortement crû, de +16,8 % en g.a., soit la plus forte hausse en plus de 3 ans, dépassant très nettement les attentes. Cette progression a principalement été portée par les ventes vers la Chine (+32 %), stimulées par la demande liée au Nouvel An lunaire. Les exportations vers les États-Unis ont en revanche baissé de -5 %. De leur côté, les importations ont diminué de -2,5 % sur un an, ramenant le déficit commercial à 1 150 Mds JPY (6,3 Mds EUR), nettement inférieur aux prévisions. Malgré cette performance ponctuelle, les analystes soulignent la fragilité de la dynamique commerciale, dans un contexte de tensions commerciales persistantes et de droits de douane américains maintenus à un niveau plancher de 15 % sur la quasi-totalité des biens japonais.

Cadastre macroéconomique / FMI | Au terme de sa consultation au titre de l'Article IV, le Fonds monétaire international (FMI) a salué cette semaine la résilience de l'économie japonaise face à la montée des risques commerciaux et géopolitiques, en appelant néanmoins à la prudence en matière de politique budgétaire. Alors que le Fonds a encouragé la Banque du Japon -dont il a souligné le besoin de garantir l'indépendance- à poursuivre la trajectoire de resserrement monétaire engagé, afin d'atteindre une position « neutre » d'ici 2027, il a également appelé les autorités à éviter tout nouvel assouplissement budgétaire en 2026, alertant en particulier des effets négatifs induits par la suspension pendant 2 ans de la taxe à la consommation sur les produits alimentaires (8 %). Pour le FMI, cette mesure réduirait les marges de manœuvre du gouvernement dans un contexte de dette élevée et de doublement attendu des charges d'intérêts d'ici 2031. En réponse, la Ministre des Finances, S. Katayama – reconduite dans le nouveau gouvernement Takaichi II –, a réaffirmé l'objectif de concilier soutien à l'activité et soutenabilité budgétaire, précisant que la suspension de la TVA alimentaire serait temporaire, ciblée et ne s'accompagnerait pas d'émission supplémentaire d'obligations d'État (JGBs).

Secteur financier

Marché obligataire | Le marché des *Japanese Government Bonds* (JGBs) poursuit sa stabilisation après la nette victoire du Parti libérale-démocrate (PLD) aux élections législatives anticipées du 8 février. Les rendements longs, qui avaient fortement augmenté en amont du scrutin sur fond d'inquiétudes budgétaires (le 30 ans avait gagné près de 50 pbs à la mi-janvier) se sont détendus, soutenus par des achats d'investisseurs domestiques (assureurs-vie notamment) et internationaux. Les assureurs, qui avaient réduit leurs expositions en raison de la hausse des taux et des contraintes prudentielles, semblent progressivement revenir sur le marché. L'attention des investisseurs se concentre désormais sur la trajectoire de politique monétaire de la Bank of Japan (BoJ) : les marchés attribuent environ 70 % de probabilité à une nouvelle hausse de taux d'ici avril. Les établissements bancaires adoptent toutefois une position attentiste, dans un contexte d'incertitudes sur le calendrier du prochain resserrement et sur deux futures nominations au sein du *Policy Board* de la BoJ.

Assureurs | L'Institut japonais des experts-comptables (JICPA) a proposé cette semaine une révision des règles d'évaluation des obligations détenues par les assureurs-vie afin de limiter la comptabilisation de pertes latentes sur les JGBs destinés à être conservés jusqu'à maturité. Cette évolution permettrait de réduire la volatilité des résultats des assureurs dans un contexte de remontée des taux. Les principales compagnies (*Dai-ichi Life*, *Meiji Yasuda*, *Sumitomo Life*) affichaient à fin 2025 près de 7 800 Mds JPY (43 Mds EUR) de pertes latentes cumulées sur leurs portefeuilles obligataires domestiques. L'annonce a soutenu le secteur en bourse (l'indice *Topix Insurance* a progressé de +2,7 % le 17 février) et pourrait, à terme, faciliter le maintien, voire la reprise, des achats structurels de JGBs par les assureurs.

Secteurs non financiers

Investissements / Etats-Unis | Dans le cadre de l'engagement du Japon d'investir 550 Mds USD aux États-Unis, en contrepartie de la baisse des droits de douane américains de 25 % à 15 %, trois premiers projets ont officiellement été annoncés dans les secteurs de l'énergie et des minerais. Ces projets correspondent (i) à une centrale électrique au GNL dans l'Ohio (33 Mds USD), portée par *SB Energy* (*SoftBank Group*), avec l'intérêt de *Toshiba*, *Hitachi* et *Mitsubishi Electric* pour la fourniture d'équipements ; (ii) une installation au Texas d'exportation de pétrole brut en eaux profondes (2,1 Mds USD), pouvant générer 20 à 30 Mds USD d'exportations supplémentaires de pétrole américain par an, pour laquelle *Mitsui OSK Lines*, *Nippon Steel*, *JFE Steel* et *MODEC* se sont positionnés ; et (iii) une usine de diamants synthétiques industriels en Géorgie (600 Mi USD), opérée par *Element Six*, avec des débouchés potentiels auprès d'*Asahi Diamond Industrial* et *Noritake*, ces matériaux étant utilisés notamment dans les semi-conducteurs, l'automobile et l'aéronautique. Alors que le 7^{ème} Plan énergétique prévoit une baisse très progressive du recours aux énergies fossiles à l'horizon 2040 -elles représenteraient encore 70 % du mix énergétique à cette date-, ces investissements contribueront à sécuriser les approvisionnements en GNL et en pétrole via un renforcement des liens avec les États-Unis. Ce rapprochement nippo-américain dans le GNL était déjà observable dans le cadre de projets antérieurs (notamment via les investissements de *JERA*), au titre de la diversification des approvisionnements et de la recherche d'une flexibilité contractuelle pour la revente du GNL vers des pays tiers. Le choix de ces trois projets, implantés dans des États où les équilibres électoraux sont historiquement serrés, revêt une portée éminemment politique à l'approche des élections au Congrès de mi-mandat prévues en novembre.

Terres rares | La maison de commerce (*sogo-shosha*) *Sojitz* prévoit d'élargir ses importations de terres rares auprès de l'australien *Lynas Rare Earths* afin d'y inclure du samarium dès avril 2026, puis de porter, d'ici mi-2027, de 2 à 6 le nombre d'éléments de terres rares moyennes à lourdes concernés, dont l'yttrium. Selon *Lynas*, il s'agirait de la 1^{ère} production mondiale commerciale de samarium en-dehors de Chine. L'usine de raffinage, basée en Malaisie prévoit de développer également des capacités dans le gadolinium, le dysprosium et le terbium. Ce contrat consolide la position de *Sojitz* en tant qu'acteur clé de l'approvisionnement alternatif en terres rares hors de Chine, dans le prolongement d'une stratégie engagée de longue date par le biais de deux co-investissements réalisés aux côtés de *Lynas*, avec le soutien de la *Japan Organization for Metals and Energy Security* (JOGMEC), en 2011 (20 Mds JPY, soit 110 Mi EUR) puis en 2023 (18 Mds JPY, soit 99 Mi EUR). Cette extension de contrat s'inscrit dans la stratégie plus large du Japon visant à réduire sa dépendance à l'égard de la Chine. Bien que ramenée de 90 % en 2011 à 58 % aujourd'hui, l'Archipel reste très exposé, en particulier sur les terres rares lourdes pour lesquelles la Chine conserve une position quasi-monopolistique sur plusieurs éléments dans l'extraction, la séparation et le raffinage. Le Japon a parallèlement soutenu des initiatives de collaboration dans d'autres géographies, notamment en Asie du Sud-Est, en Inde, en Afrique,

ainsi qu'en France, via l'investissement conjoint d'*Itawani* et de la JOGMEC pour le projet Caremag.

Corée du Sud

Secteurs non financiers

Nucléaire | L'Assemblée Nationale a voté une loi visant à soutenir et promouvoir le développement des petits réacteurs modulaires (SMR) à travers un cadre légal spécifique adapté aux caractéristiques propres de cette technologie et d'un plan quinquennal de soutien et de promotion de celle-ci. Cette initiative s'inscrit dans le programme nucléaire coréen du 11^e plan fondamental d'approvisionnement en électricité adopté en février 2025, prévoyant notamment le développement d'un SMR d'ici 2035. Les SMR sont une réponse à la demande croissante en énergie liée au développement de l'IA et des data centers. Le plan coréen inclut la création d'un comité de promotion du développement des SMR au sein du ministère des sciences et des TIC (MSIT), le renforcement du soutien gouvernemental pour la R&D et la mise en œuvre de ces projets, et la création d'un environnement réglementaire offrant prédictibilité et flexibilité aux entreprises privées. Le MSIT prévoit également de promouvoir la formation des travailleurs, la coopération internationale, et de développer un éventail de mesures pour l'acceptabilité du public. L'administration sud-coréenne affiche une volonté de consolider la part de l'énergie nucléaire dans le mix électrique du pays (32% en 2025 avec une projection de 35% en 2038), avec 26 réacteurs conventionnels en exploitation, 4 en construction et 2 dont la construction horizon 2038 a été récemment approuvée.

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.