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 26 au 30 octobre 2026

Faits saillants

- **Comme attendu, la Banque du Japon (BoJ) maintient son taux directeur inchangé à 1,25 %.**
- **Les pressions inflationnistes se confirment au Japon, avec une inflation hors produits frais et « facteurs institutionnels » à +3,2 % en septembre (BoJ).**
- **La croissance coréenne a progressé de +1 % au 3ème trimestre 2026 par rapport au précédent.**
- ***Samsung Electronics* et *SK Hynix* annoncent des bénéfices d'exploitation historiques au 3ème trimestre (72 Mds USD et 56 Mds USD).**

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 30/10	*Var. vs. 23/10*
USD/JPY	157,3	+0,3 %
USD/KRW	1 335	+0,7 %
Nikkei 225	63 290 pts	+0,9 %
KOSPI	5 730 pts	+3,3 %
JGB 10 ans	2,770 %	-2,8 pb
KTB 10 ans	4,014 %	-7,9 pb

Japon

Macroéconomie

Inflation | Ce 30 octobre, la BoJ a maintenu inchangé son taux directeur à 1,25 %, réhaussé de 25 pb lors de la réunion de politique monétaire du 18 septembre dernier, au plus haut depuis 31 ans. Si la décision de maintien, prise à 8 voix contre 1, était conforme aux attentes de marché, le ton modérément *hawkish* du Gouverneur Ueda en conférence de presse a conforté les anticipations d'une poursuite du cycle de normalisation monétaire qui porterait le taux directeur à 1,5 % le 18 décembre prochain (probabilité estimée par les marchés à 80 %). La publication par la BoJ de son indicateur d'inflation hors produits frais et « facteurs institutionnels » (dont les subventions mises en place par le gouvernement pour soutenir la facture énergétique des ménages et entreprises) à +3,2 % en glissement annuel en septembre - son rythme le plus élevé depuis trois ans - confirme l'accélération des pressions inflationnistes. En parallèle, les prix à la production des services ont crû de +3,7 %, après +3,5 % en août, signalant une répercussion croissante des coûts salariaux sur les prix. Pour rappel, l'inflation hors produits frais rapportée par le ministère des Affaires internes et de la

Communication a progressé de +2,1 % en septembre sur un an, au-delà de l'objectif de 2 % de la BoJ. Dans ce contexte, la BoJ estime pour la première fois que l'inflation sous-jacente se situe à un niveau « globalement compatible avec l'objectif de stabilité des prix de 2 % », fixé en 2013. Reflétant cette accélération, la BoJ a légèrement amendé ses prévisions macroéconomiques dans son dernier rapport trimestriel *Outlook for Economic Activity and Prices*. La Banque a ainsi revu à la hausse sa prévision d'inflation *core* à +2,6 % pour l'exercice fiscal 2027 (+0,2 ppt par rapport à la prévision de juillet). Concernant la croissance, la BoJ a rehaussé de +0,1 ppt sa prévision de croissance du PIB réel, attendue à 0,7 %, pour les exercices 2026 et 2027.

Secteur financier

Marché boursier | La BoJ a annoncé ce jour que le rythme de cession de son portefeuille d'ETF serait porté de 330 à 860 Mds JPY (de 2,1 à 5,5 Mds USD) en valeur comptable à partir de janvier 2027, soit de 0,05 % à 0,1 % du portefeuille. Cette accélération ramènerait la durée estimée du processus de cession annoncé en septembre 2025 de 112 à environ 43 ans. La BoJ – devenue en 2021 le premier détenteur d'actions japonaises devant le plus grand fonds de pension japonais (GPIF, au 2ème rang mondial) – détenait en mars 2026 environ 36 940 Mds JPY (210 Mds USD) d'ETF en valeur comptable, soit 2,7 % de la capitalisation de la Bourse de Tokyo, et 94 000 Mds JPY en valeur de marché (près de 600 Mds USD). Le choix de la BoJ semble motivé par la hausse significative des volumes d'échanges sur le marché actions japonais, notamment portée par l'essor des investissements liés à l'IA, qui devrait permettre d'absorber les ventes supplémentaires sans perturber significativement les cours.

Marché des changes | Le yen s'est légèrement déprécié cette semaine, évoluant proche du seuil de 158 JPY pour 1 USD, après s'être temporairement renforcé jusqu'à 156,1 JPY la semaine dernière, qui constituait son seuil le plus élevé depuis un mois. Les différentiels de taux d'intérêt toujours favorables au dollar US, ainsi que les inquiétudes relatives à la soutenabilité des finances publiques, continuent de peser sur la devise. Les données de la *Commodity Futures Trading Commission* américaine témoignent toutefois d'un repositionnement des investisseurs plus favorable au yen depuis mi-septembre dans un contexte de correction des valeurs IA : les fonds spéculatifs ont ainsi réduit leurs positions vendeuses nettes sur le yen, tandis que les gestionnaires d'actifs détiennent leur plus importante position acheteuse nette depuis le début de l'année. La ministre des Finances S. Katayama a réaffirmé le 27 octobre que le gouvernement surveillait le marché des changes avec une vigilance élevée et se tenait prêt à intervenir si nécessaire, en rappelant que les fluctuations de la devise devaient refléter les fondamentaux économiques. Largement anticipée par les participants, la décision de politique monétaire n'a pas appelé de réaction significative sur le marché des changes. Face à l'euro, le yen s'échangeait ce vendredi soir autour de 176 JPY pour 1 EUR (en hausse de +6 % sur six mois).

Marché obligataire | Le marché obligataire japonais poursuit sa détente engagée depuis 3 semaines. Après avoir atteint 3,1 % début octobre, un plus haut depuis 1996, le rendement des obligations souveraines japonaises (JGBs) à 10 ans est revenu autour de 2,8 %, soit -34 pb depuis la clôture du 7 octobre. Depuis son point haut avoisinant 2,0 % le 28 septembre, le rendement des obligations à 2 ans marque également un repli pour s'établir à 1,9 % (-11 pb), à la faveur d'une adjudication réussie le 29 octobre. Sur le segment long, le taux à 30 ans s'est assoupli de -40 pb depuis son pic du 6 octobre dernier. Cette détente du marché obligataire s'explique par le repli des rendements obligataires américains et, plus récemment, par un mouvement de recherche de valeurs refuges dans un contexte de correction des marchés actions. Parallèlement, les niveaux de rendement désormais élevés favorisent le retour des investisseurs institutionnels domestiques, en particulier assureurs-vie, qui prévoient d'accroître leurs achats de titres de dette japonaise : quatre des dix assureurs interrogés par le quotidien *Nikkei* rapportent des investissements dans le marché obligataire domestique accrus au 2nd semestre

2026. *Meiji Yasuda Life Insurance* prévoit ainsi d'acquérir environ 2 000 Mds JPY (12,7 Mds USD) de JGBs sur l'exercice fiscal en cours, soit le double de son objectif initial, en privilégiant les maturités égales ou supérieures à 20 ans, dont le rendement avoisine 3,6 %. L'agence de notation *Moody's* a par ailleurs maintenu cette semaine le statut A1 de la dette japonaise, soulignant des perspectives de croissance favorables et l'ancrage des anticipations d'inflation autour de 2 %, tout en pointant toutefois les incertitudes entourant le financement et les gains de productivité attendus du programme d'investissement public-privé de 370 000 Mds JPY (2 340 Mds USD) à horizon 2040.

Stabilité financière | Dans son rapport semestriel sur la stabilité financière publié le 23 octobre, la BoJ ne relève aucun déséquilibre financier majeur et estime que les banques japonaises disposent de fonds propres et de capacités de financement suffisantes pour résister aux chocs. Elle alerte néanmoins sur les risques de correction des marchés boursiers – en particulier américain – en cas de révision à la baisse des perspectives de rentabilité des investissements dans le secteur de l'IA. Un tel choc pourrait se transmettre au marché domestique japonais, aujourd'hui davantage exposé à ces fluctuations en raison des prêts des banques japonaises aux institutions financières non bancaires (IFNB) étrangères, qui financent en partie les grands groupes technologiques. La BoJ souligne par ailleurs l'accélération des prix immobiliers dans les trois principales zones métropolitaines japonaises, alimentée, d'une part, par une demande toujours soutenue, et, d'autre part, par la hausse des coûts de construction en partie due aux pénuries de main-d'œuvre. Enfin, elle appelle les établissements financiers à renforcer leur préparation face aux cyberattaques, accentuées par les progrès de l'IA. Cette vigilance fait écho à la découverte, la semaine dernière, de vulnérabilités majeures dans le langage de programmation PHP, qui a conduit plusieurs institutions à suspendre préventivement certaines activités, dont *Mitsubishi UFJ Bank*, *Mizuho Bank* et plusieurs banques régionales.

Secteurs non financiers

GNL | Le 28 octobre, la compagnie d'électricité *Kyushu Electric Power* a signé un accord de principe pour l'achat de 850 000 tonnes de GNL par an issu du projet *LNG Canada* à partir de 2030, et pour une durée de 15 ans. Le 29 septembre, une décision finale d'investissement avait été annoncée pour doubler les capacités de production du projet, de 14 à 28 Mt/an à partir de 2030, permettant à la société japonaise *Mitsubishi Corporation* de sécuriser un volume d'achat de 4,2 Mt/an. Ces deux contrats s'inscrivent dans une stratégie de diversification des approvisionnements japonais vers l'Amérique du Nord, déjà engagée avec les États-Unis (11 % des importations japonaises de GNL), mais encore limitée depuis le Canada, pourtant 5ème producteur mondial de gaz naturel. Outre la diversification des partenaires énergétique, le Canada offre, grâce à sa côte Pacifique, des avantages logistiques majeurs pour le Japon, permettant d'acheminer le gaz en contournant les principaux points de congestion (Panama, détroit d'Ormuz, Bab-el Mandeb), et en bénéficiant de délais de transit réduit (10 jours depuis le Canada, contre 21 à 25 pour les navires venant du Moyen-Orient et du Golfe du Mexique).

Subvention carburants | Ce 30 octobre, la Première ministre S. Takaichi a annoncé la réduction progressive des subventions aux carburants instaurées en mars 2026 pour maintenir le prix à la pompe aux alentours de 170 JPY/litre. Cette mesure prévoit de relever ce prix cible de +5 JPY/litre supplémentaire par mois, visant, à échéance décembre, un nouveau plafond de 175 JPY/L, puis 180 JPY/L à compter de janvier 2027. Cette évolution vise à réduire la charge budgétaire des mesures de soutien au carburant, dont le montant s'élève à 1 210 Mds JPY (6,8 Mds EUR), sur la période de mars à septembre soit un montant moyen de 28 JPY/L (0,15 EUR/L), et qui s'affiche en forte hausse entre septembre et octobre (44 JPY/L (0,24 EUR/L), dans un contexte de regain de tensions aux Moyen-Orient. En parallèle, le gouvernement prévoit de rétablir les subventions aux factures d'électricité et de gaz, à hauteur de 1 JPY/kWh en

décembre, puis de 4,5 JPY/kWh en janvier et février 2027, traduisant la priorité donnée par le gouvernement à la protection des consommateurs depuis le début du conflit.

Cybersécurité | Le 16e Symposium international sur la cybersécurité, organisé par l'université Keiō, a réuni plus de 200 experts du secteur du 27 au 30 octobre, dressant un état des lieux des enjeux cyber sur l'Archipel. Les échanges ont souligné le rôle central de la cybersécurité dans la sécurité nationale, économique et sociétale du pays. Cette préoccupation s'inscrit dans un contexte de hausse des cyberattaques : 123 attaques par rançongiciel ont été signalées au 1er semestre 2026 contre 116 au S1 en 2025, selon l'Agence nationale de police japonaise. Leurs conséquences économiques retiennent l'attention, notamment du fait de la compromission de prestataires informatiques mutualisés. L'attaque sur le groupe Asahi en 2025, qui avait entraîné la fuite des données de 1,9 million de personnes, s'était ainsi traduite par une baisse de 10 % des ventes de sa filiale brassicole *Asahi Breweries* entre octobre 2024 et 2025. Ce mois-ci, les attaques ciblant le conglomérat *GMO* et les infrastructures utilisant le langage PHP ont respectivement provoqué une chute de près de 16 % du cours de l'action et la suspension de nombreux services en ligne. Le symposium a également souligné les vulnérabilités du secteur financier, et notamment son retard dans l'adoption du *cloud* souverain. Face à ces menaces, la réponse institutionnelle s'organise : la *Financial Services Agency* a révisé son Code de gouvernance d'entreprise en juillet, en y intégrant, pour la première fois, des directives sur les risques géopolitiques et cyber. Le 26 octobre, la Première ministre a également annoncé un « paquet de cybersécurité d'urgence », attendu la semaine prochaine.

IA | L'entreprise japonaise d'intelligence artificielle *Sakana AI* a annoncé cette semaine son intention de développer un modèle d'IA générative national. Provisoirement baptisé *Sakana Sawara*, ce nouveau modèle pourrait être développé dès novembre 2026, y compris pour la phase de *pretraining*, durant laquelle le modèle d'IA est alimenté par de grandes quantités de données. Une première version opérationnelle à petite échelle du modèle est attendue pour le printemps 2027, avant une version ultérieure plus poussée. *Sakana Sawara* devrait contenir plusieurs centaines de milliards de paramètres, une unité de mesure correspondant à une valeur numérique interne, permettant d'estimer la taille et les capacités d'un modèle d'IA. *Sakana AI* a justifié ce choix par la volonté de réduire les risques liés à l'utilisation de modèles d'IA américains et chinois, dans des domaines sensibles comme la cybersécurité ou la défense. L'entreprise *Sakana AI* – l'une des deux seules licornes japonaises de l'IA aux côtés de *Preferred Networks* – s'était jusqu'ici fait connaître grâce à son modèle *Sakana Fugu*, pensé comme un modèle d'IA permettant de coordonner (orchestrer) d'autres modèles entre eux, comme ceux d'*Open AI* ou *Anthropic*. Cette stratégie, désormais remise en cause par le développement du modèle *Sakana Sawara*, s'expliquait en partie par les besoins d'investissements (CAPEX) trop importants qui s'imposent aux entreprises d'IA voulant rester à la frontière technologique.

Corée du Sud

Macroéconomie

Salaire | Selon l'enquête annuelle sur les formes d'emploi publiée le 21 octobre par le ministère des Données et des Statistiques, l'écart de salaire entre les travailleurs réguliers (CDI) et irréguliers (CDD) en Corée du Sud a atteint un niveau record de 1,94 M KRW (1 292 EUR) en 2026, en hausse de 7,3 % sur un an. Le salaire mensuel des travailleurs réguliers entre juin et août s'élevait en moyenne à 4 M KRW (2 668 EUR), soit près du double de celui des travailleurs non réguliers (2,11 M KRW, soit 1 407 EUR). Ces derniers ont par ailleurs enregistré une hausse salariale de +1,1 % sur un an, contre +4 % pour les travailleurs réguliers, soit une progression inférieure à l'inflation (+3,1 %). Cet écart s'étend à la protection sociale : seuls 36,5 % des travailleurs non réguliers sont inscrits au programme national de retraite et 53 % bénéficient de l'assurance maladie publique, contre respectivement 88,6 % et 95,7 % pour les travailleurs réguliers. Cette dualité s'inscrit dans un contexte de hausse des emplois irréguliers, qui représentent désormais 38,5 % des salariés en août 2026, soit la proportion la plus élevé depuis 2003. Selon l'OCDE, dont la méthodologie diffère, les travailleurs temporaires représentaient 27,5 % de l'emploi coréen en 2025, contre 15,4 % en France et 14,2 % au Japon.

Secteurs non financiers

Semi-conducteurs | *Samsung Electronics* et *SK Hynix* ont enregistré des résultats financiers records au 3ème trimestre 2026, portés par la vigueur de la demande mondiale de puces destinées à l'IA, en particulier des mémoires à haute bande passante (HBM), entretenant par ailleurs la hausse de leurs prix. *Samsung Electronics* a annoncé un chiffre d'affaires de 195 300 Mds KRW (84 Mds USD) et un bénéfice d'exploitation de 107 400 Mds KRW (72 Mds USD) au T3 2026, multiplié par neuf en un an, faisant du groupe la première entreprise sud-coréenne à atteindre ce seuil. *SK Hynix* affiche également un bénéfice d'exploitation trimestriel record de 83 300 Mds KRW (56 Mds EUR), soit une marge opérationnelle de 80 %, et prévoit de redistribuer l'équivalent de 67,2 Mds EUR à ses actionnaires en 2026 (sept fois le montant de l'année précédente). Cette dynamique accompagne la forte croissance coréenne qui a crû de +1,0 % au 3ème trimestre par rapport au précédent, selon la Banque de Corée (BoK), contre +0,75 % attendu par le consensus des économistes. Le revenu intérieur brut réel, qui reflète les variations des termes de l'échange, a également augmenté de +19,0 % en g.a. au 3ème trimestre, sa plus forte hausse trimestrielle depuis 1997. Ces performances pourraient influer sur les prévisions de croissance de la BoK lors de sa prochaine publication en novembre qui a déjà indiqué dans sa décision de politique monétaire du 22 octobre anticiper une croissance pour l'année 2026 significativement supérieure à sa dernière prévision de +3,3 %, sans toutefois communiquer de nouveau chiffre précis.

Commerce international | Le président LEE Jae-myung a annoncé le 26 octobre le report de l'adhésion de la Corée à *l'Accord global et progressif de partenariat transpacifique* (CPTPP) qui avait été initiée en 2021-2022. Cet accord commercial régional conclu en 2018 rassemble aujourd'hui 12 pays membres (dont l'Australie, le Canada, le Chili, le Mexique, Singapour et le Vietnam). L'intégration de la Corée ne devrait pas aboutir avant la fin du mandat de LEE (2030), bien qu'elle soit jugée « indispensable » à la diversification des partenaires commerciaux de la Corée en réponse aux barrières commerciales et tensions géopolitiques actuelles. L'adhésion se heurte à des négociations complexes avec les représentants coréens des secteurs de l'agriculture, de la pêche, de l'élevage et de la sylviculture, initiées fin septembre 2026, conduisant Séoul à renoncer dès le 8 octobre au dépôt d'une candidature en 2026. Selon les

évaluations gouvernementales, l'intégration au CPTPP augmenterait le PIB réel coréen de 0,38 point à l'horizon de dix ans, mais entraînerait une baisse de la production agricole, forestière et halieutique de 852 Mds KRW (572 M EUR) par an. Dans ce contexte, Séoul a proposé une taxe à l'exportation sur les secteurs qui bénéficieraient de l'Accord (industries manufacturières), afin d'indemniser les secteurs exposés, qui demeure toutefois incertaine et fait face à des obstacles juridiques. À l'échelle internationale, le soutien du Japon à la candidature de Séoul au CPTPP est conditionnée à la levée des restrictions coréennes sur les produits de la mer japonais, à laquelle s'oppose toutefois le secteur coréen de la pêche.

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