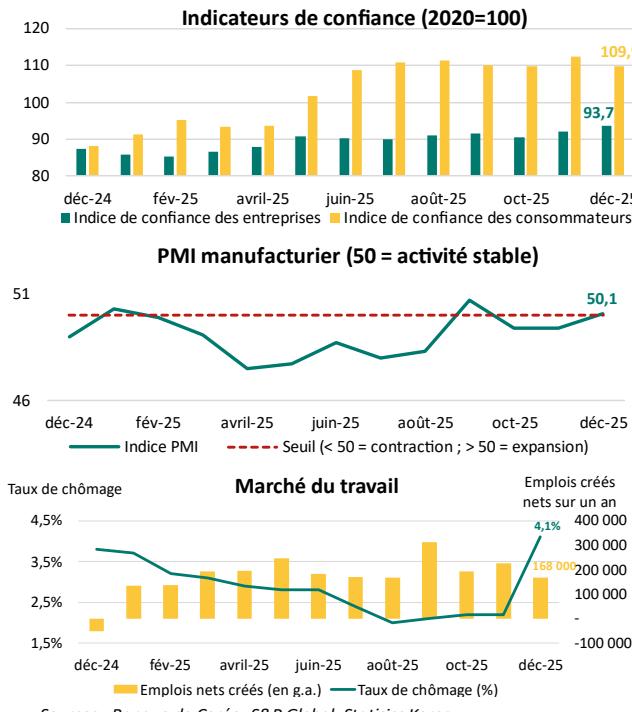


COREE | Un bilan 2025 contrasté ouvrant la voie à un nouveau cycle

L'année 2025 a constitué un exercice atypique pour la Corée du Sud, marqué par une crise politique interne et de fortes incertitudes externes liées aux mesures tarifaires américaines. Ce double choc a pesé sur une économie déjà fragilisée par une demande intérieure atone, prolongeant jusqu'au premier trimestre une phase de quasi-stagnation. La dissipation progressive des incertitudes politiques après l'arrivée au pouvoir de Lee Jae-myung en juin, conjuguée à l'adoption de deux budgets rectificatifs, a toutefois soutenu un redressement en cours d'année. L'économie coréenne a également bénéficié d'un cycle mondial de l'IA porteur, comme en témoignent les exportations record de semi-conducteurs et les solides performances des conglomérats technologiques, dont Samsung. Sur le plan externe, l'année 2025 a été marquée par la conclusion d'un accord commercial avec les États-Unis et la multiplication des démarches de diversification des partenariats. La visite du président Lee en Chine début janvier, débouchant sur des protocoles d'accord visant à relancer le dialogue économique et à promouvoir des coopérations sectorielles ciblées, s'inscrit dans cette logique. En parallèle, la nouvelle administration a engagé un agenda intérieur ambitieux, articulant soutien à l'innovation, réformes sociales et renforcement de la gouvernance d'entreprise.

Activité | Un ralentissement économique partiellement compensé par une reprise en fin d'année



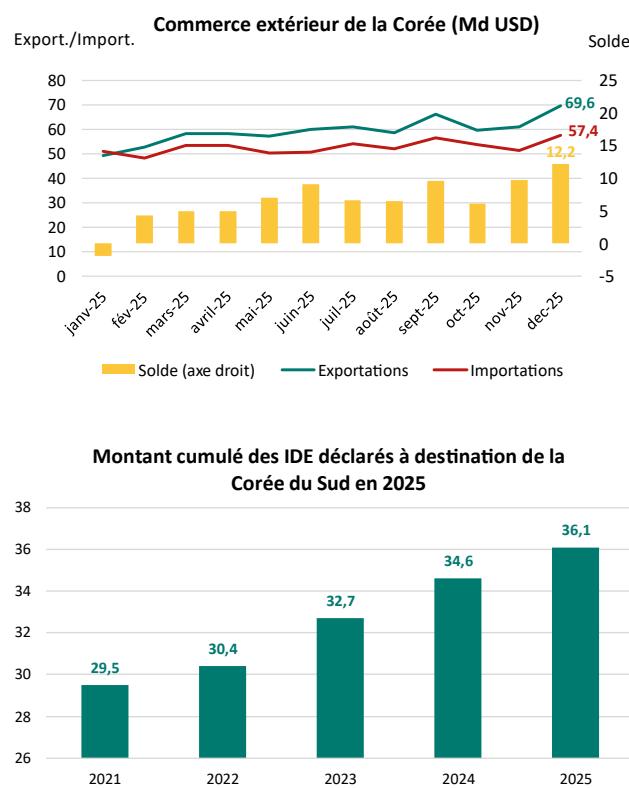
Croissance économique | Après avoir atteint 2,0 % en 2024, la croissance s'est affaiblie en 2025, sous l'effet conjugué des incertitudes politiques internes et des tensions commerciales internationales, se traduisant par une progression limitée au 1^{er} semestre (+0,2 % a/a), pénalisée par le recul de la consommation privée et de l'investissement. La croissance devrait néanmoins atteindre 1,0 % en 2025, sous l'effet d'un redressement au 2^e semestre, avant de rebondir à 1,8 % en 2026, portée par la demande intérieure. Par ailleurs, dans un contexte de croissance atone et de dépréciation du won, le PIB par habitant en dollars a reculé en 2025 pour la première fois en trois ans (-0,3 %, à 36 107 USD).

Indicateurs de conjoncture | Production | La confiance des entreprises, fortement affectée en début d'année 2025 par l'incertitude politique, s'est progressivement redressée pour atteindre en décembre son plus haut niveau depuis septembre 2023. L'activité industrielle est toutefois restée atone, l'indice PMI demeurant en zone de contraction pendant la majeure partie de l'année, avant un léger rebond en fin d'année.

Demande : après un début d'année dégradé, la confiance des consommateurs a nettement progressé à partir de mai, atteignant en novembre un plus haut de huit ans, accompagnée d'une reprise graduelle des ventes au détail.

Marché du travail | Après un pic en début d'année, le taux de chômage s'est nettement replié avant de se tendre en décembre (4,1 %), du fait notamment de facteurs saisonniers. Les créations d'emplois sont restées soutenues, malgré un recul chez les jeunes et des dynamiques sectorielles inégales.

Commerce extérieur et investissements | Les exportations pour la 1^{ère} fois au-dessus des 700 Md USD en 2025



Commerce extérieur de biens | En 2025, les exportations coréennes se sont élevées à 709,7 Md USD, en hausse de 3,8 % sur un an, franchissant pour la première fois le seuil des 700 Md USD, sur fond de faiblesse du won. Les importations sont restées quasi stables (-0,02 % à 631,7 Md USD), portant l'excédent commercial à 78 Md USD, son plus haut niveau depuis 2017. Cette performance a été principalement soutenue par les semi-conducteurs (+22,2 % à 173,4 Md USD), premier poste d'exportation avec près de 25 % du total, et les navires (+24,9 % ; 32 Md USD), le secteur automobile restant résilient (+1,7 % ; 72 Md USD). À l'inverse, les exportations pétrochimiques (-11,4 % ; 42,5 Md USD) et celles d'acier (-9,0 % ; 30,3 Md USD) ont reculé, dans un contexte de surcapacités mondiales. Les ventes ont diminué vers les États-Unis (-3,8 % à 122,9 Md USD) et la Chine (-1,7 % ; 130,8 Md USD), 1^{er} partenaire commercial de la Corée, pénalisées par les tarifs américains et la faiblesse de la demande chinoise, tandis qu'elles ont progressé vers l'ASEAN (+7,4 %), l'UE (+3,0 %), la CEI (+18,6 %), l'Inde (+2,9 %) et le Moyen-Orient (+3,8 %).

Investissements directs étrangers | En 2025, les flux d'investissements directs étrangers (IDE) déclarés vers la Corée ont atteint un niveau record de 36,1 Md USD (+4,3 % sur un an), marquant une cinquième année consécutive de progression. Cette performance a été portée par un net rebond au 4^e trimestre, après un début d'année affecté par les tensions commerciales. Par type d'investissement, les IDE *greenfield* ont fortement soutenu cette dynamique (+7,1 % à 28,6 Md USD). L'industrie manufacturière a concentré l'essentiel des flux (15,8 Md USD), avec une forte hausse dans la chimie et les métaux, tandis que les services numériques ont également bénéficié d'investissements soutenus. Par pays d'origine, les IDE en provenance des États-Unis (+86 % ; 9,7 Md USD) et de l'UE (+36 % ; 6,9 Md USD) ont progressé, tandis que ceux du Japon (-28 % ; 4,4 Md USD) et de la Chine (-38 % ; 3,6 Md USD) ont reculé. La France figure au troisième rang des pays investisseurs (3,8 Md USD).

Inflation et politique monétaire | Le taux d'inflation annuel à son plus bas depuis 2020 en 2025 (2,1 %)

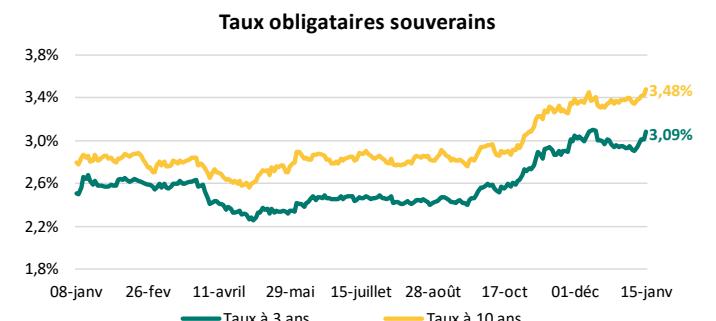
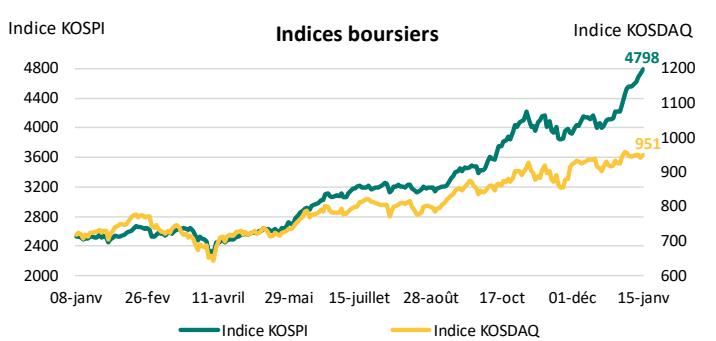
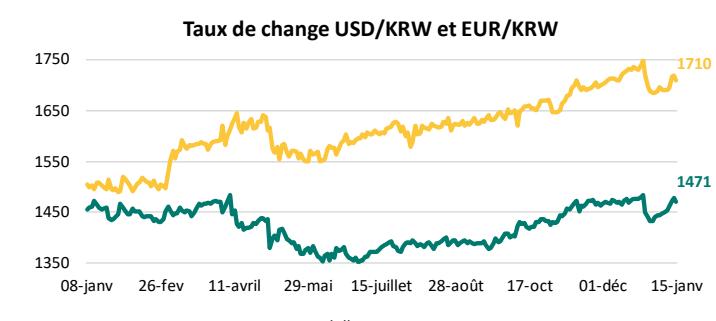
| Catégories | Poids | Inflation 2025 |
|---|-------------|----------------|
| Total général | 1000 | 2,1% |
| Produits alimentaires | 142 | 3,2% |
| Boissons alcoolisées et tabac | 15,8 | 0,2% |
| Habillement et chaussures | 49,6 | 2,0% |
| Logement, eau, électricité et combustibles | 171,6 | 1,6% |
| Équipement du logement et entretien courant | 45,6 | 2,9% |
| Santé | 84 | 1,1% |
| Transports | 110,6 | 1,3% |
| Communications | 46,6 | -1,0% |
| Loisirs et culture | 62,9 | 1,1% |
| Enseignement | 73,9 | 2,3% |
| Restaurants et hôtels | 144,7 | 3,1% |
| Biens et services divers | 52,7 | 4,5% |

Source : Statistics Korea

Inflation | En 2025, l'inflation s'est élevée en moyenne à 2,1 %, le taux annuel le plus faible depuis 2020. L'inflation est restée autour de la cible de 2,0 % de la Banque de Corée (BoK) pendant la majeure partie de l'année, avant de rebondir à 2,3-2,4 % au dernier trimestre. L'an dernier, la hausse des prix a été particulièrement forte pour les produits alimentaires (+3,2 %), les restaurants et hôtels (+3,1 %) et les équipements du logement (+2,9 %), tandis que les catégories logement, eau, électricité et combustibles (+1,6 %), transports (+1,3 %) et santé (+1,1 %) ont connu des hausses plus modérées. À noter que la dépréciation du won a accentué les pressions sur les biens en grande partie importés, l'indice des prix à l'importation ayant augmenté de façon continue au cours des six derniers mois. Pour 2026, la BoK s'attend à une inflation moyenne de 2,1 %.

Politique monétaire | En 2025, la BoK a maintenu une orientation globalement prudente. Après avoir procédé à quatre baisses successives totalisant 100 bps entre octobre 2024 et mai 2025, l'institution a maintenu son taux directeur à 2,5 %, invoquant notamment la forte volatilité du won et la dynamique haussière des prix immobiliers dans la région métropolitaine de Séoul. Le *status quo* monétaire s'est poursuivi en janvier 2026, sans indication explicite en faveur de nouvelles baisses, suggérant que le cycle d'assouplissement engagé fin 2024 est désormais achevé.

Marchés financiers | Des tensions sur le change contrastant avec la hausse exceptionnelle des indices boursiers



Source : Banque de Corée

Taux de change | En 2025, le won est resté volatile et globalement sous pression, malgré une appréciation temporaire au printemps. Après un affaiblissement marqué en début d'année, lié aux incertitudes domestiques et extérieures, la détente du contexte politique et commercial a soutenu une brève appréciation à partir de mi-avril. La tendance s'est toutefois inversée à partir de l'été, sous l'effet du raffermissement du dollar et de sorties nettes de capitaux en fin d'année, le won atteignant fin décembre des niveaux proches de ceux observés lors de la crise des *subprimes*. En réaction, les autorités ont réaffirmé de manière coordonnée leur opposition à une dépréciation jugée excessive, tout en renforçant les dispositifs de gestion de liquidité en devises (notamment via l'extension de la ligne de swap entre la BoK et le NPS), contribuant à un reflux temporaire des pressions sur le won. Au total, depuis début juin, la devise coréenne s'est dépréciée d'environ 9 % face au dollar (KRW/USD à 1 471 le 15 janvier) et de 12 % face à l'euro (KRW/EUR à 1 710 le même jour).

Bourse | En 2025, le KOSPI s'est d'abord montré volatile, avant de rebondir nettement à partir du printemps pour atteindre des niveaux record. Les incertitudes politiques internes et les annonces tarifaires américaines ont pesé sur les marchés au premier trimestre, conduisant l'indice à un point bas début avril. À partir de mi-avril, l'apaisement du contexte commercial, la dissipation des risques politiques et les réformes et plans de relance de la nouvelle administration ont soutenu une hausse durable, portée en grande partie par les valeurs technologiques, et par les valeurs automobiles en fin d'année. Le retour des investisseurs étrangers, après plusieurs mois de ventes nettes, a amplifié ce mouvement, malgré quelques phases de consolidation liées à des prises de bénéfices. Au total, le KOSPI progresse de 90 % sur un an, pour clôturer à 4 798 points au 15 janvier.

Marché obligataire | Sur la majeure partie de l'année, les rendements obligataires coréens ont fluctué modérément, avant d'enregistrer une hausse plus marquée en fin d'année, soutenue par l'apaisement des tensions commerciales et l'amélioration des perspectives d'activité. Au total, sur un an, le taux à 3 ans a progressé de 50 bps pour atteindre 3,09 % au 15 janvier, tandis que le taux à dix ans a augmenté de 69 points de base, à 3,48 %, sur la même période.