



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 24 au 28 novembre 2025

Faits saillants

- Accélération de l'inflation au Japon, alimentant l'anticipation d'une prochaine hausse par la *BoJ* de son taux directeur
- Feu vert en faveur de la relance de la centrale de Kashiwazaki-Kariwa, la plus grande unité de production nucléaire au monde
- Maintien du taux directeur de la *BoK* à 2,50 % pour la 4^{ème} réunion consécutive
- Dépôt d'un projet de loi visant à encadrer le plan d'investissements sud-coréen de 350 Mds USD aux États-Unis

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 28/11	Var. vs 21/11
USD/JPY	156,4	-0,6 %
USD/KRW	1470	-0,3 %
Nikkei 225	50 254 pts	+3,3 %
KOSPI	3 927 pts	+1,9 %
JGB 10 ans	1,808 %	+2,3 pbs
SK 10 ans	3,340 %	+7,2 pbs

Japon

Macroéconomie

Inflation | À +3,0 % en glissement annuel (g.a.) en octobre, le taux d'inflation au Japon est resté supérieur au niveau cible de 2 % fixé par la Banque du Japon (*BoJ*), après +2,9 % en septembre. L'inflation core (i.e. hors produits frais) et l'inflation core core (i.e. hors produits frais et énergie, indicateur privilégié par la *BoJ* pour évaluer la tendance de fond) ont aussi progressé de +1 ppt, à respectivement +3,0 % et +3,1 % en g.a. Dans le secteur des services, le *Services Producer Price Index* rapporte une inflation de +2,7 % en g.a. en octobre. Malgré un ralentissement par rapport à septembre (+3,1 %), cette hausse reste portée par les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre (hôtellerie, construction) où la répercussion des coûts salariaux demeure élevée – confortant l'hypothèse de l'émergence graduelle d'une boucle prix-salaires souhaitée par la *BoJ*. Dans ce contexte de pressions inflationnistes persistantes, les analystes de marché anticipent désormais à brève échéance une hausse par la *BoJ* du taux directeur. La prochaine réunion de politique monétaire est prévue les 18 & 19 décembre (cf. *infra*).

Politique monétaire | Mise sous pression par la faiblesse du yen (à son plus bas niveau depuis 10 mois face au dollar US) déclenchée par la « *Takaichi Trade* » et par l'inflation subie par les ménages japonais (dont la composante importée pourrait continuer de s'accélérer, au regard de l'évolution du change au désavantage des consommateurs japonais), la *BoJ* pourrait décider d'une hausse de son taux directeur – fixé à 0,5 % depuis janvier 2025 – de +25 pbs dès sa prochaine réunion de politique monétaire des 18 et 19 décembre. Le Gouverneur K. Ueda, ainsi que d'autres membres du comité de politique monétaire, ont récemment adopté un ton plus « *hawkish* », semblant préparer les marchés à une reprise du cycle de normalisation de la politique monétaire entamé en mars 2024. Contrastant avec les critiques passées du gouvernement Takaichi, la stratégie de politique monétaire de la *BoJ* ne devrait pas rencontrer de frein politique à court terme, le Gouverneur Ueda ayant échangé à ce sujet avec la Première ministre S. Takaichi (le 18 novembre) puis la ministre des Finances S. Katayama (le 20 novembre). La *BoJ* a indiqué à plusieurs reprises surveiller deux facteurs déterminants pour sa prochaine décision de hausse de taux : (i) l'impact des droits de douane américains sur l'activité japonaise, qui semble jusqu'ici moindre qu'anticipé, et (ii) la dynamique des négociations salariales de printemps 2026 (le *Shuntō*), dont les résultats s'annoncent comparables aux augmentations accordées en 2025 (+5,25 % pour les grandes entreprises, un record depuis 34 ans), la principale confédération syndicale japonaise (le *Rengō*) ayant confirmé sa demande de +5 % pour 2026. Lors des réunions de politique monétaires de septembre et d'octobre, 2 membres sur les 9 que compte le comité de politique monétaire de la *BoJ* s'étaient déclarés en faveur d'une hausse du taux directeur de 25 pbs.

Finances publiques | Le gouvernement Takaichi a annoncé le 25 novembre le lancement d'un dispositif visant à réduire les dépenses publiques jugées inefficaces, présenté comme une version japonaise du *Department of Government Efficiency* (DOGE) américain. Cette initiative – qui consiste en la révision des subventions et dispositifs fiscaux existants – constitue l'un des axes prioritaires du programme économique de la Première ministre S. Takaichi, cherchant à rassurer les marchés sur la soutenabilité -supposée- de sa politique budgétaire expansionniste (après l'annonce d'un plan de relance de 135 Mds USD, financé à hauteur de 74 Mds USD par des émissions de titres de dette). Placée sous la responsabilité de la ministre des Finances S. Katayama, l'équipe interministérielle est chargée d'une revue ciblée des subventions, niches fiscales et fonds publics, afin d'identifier les programmes désormais obsolètes ou non prioritaires, sans objectif de restructuration des administrations gouvernementales, contrairement à sa contrepartie américaine.

Secteurs non financiers

Cybersécurité | Le gouvernement japonais a annoncé la mise en service d'un réseau de communication crypté par technologie quantique (distribution quantique de clé, QKD) d'une longueur de 600 kms reliant Tokyo, Nagoya, Osaka et Kobe d'ici 2030. Annoncé le 21 novembre dans le cadre du plan de relance économique de 135 Mds USD de S. Takaichi, le réseau devrait être livré en 2027 pour une première phase de test, avant une mise en service en 2030. Le projet est opéré par le *National Institute of Information and Communications Technology* (NICT), en partenariat avec les groupes *Toshiba* et *NEC* ainsi que des opérateurs télécoms. Le modèle économique de ce réseau de communication ultra-sécurisé reste à définir. Les besoins restent limités et principalement concentrés à Tokyo, où sont implantés divers instituts de recherche et grands groupes, et où le NICT opère déjà depuis 2010 un réseau QKD de 100 kms pour l'échange de données scientifiques. Les porteurs du projet prévoient l'utilisation de ce nouveau réseau dans la finance, la recherche médicale et les administrations. À l'international, d'autres pays réalisent des investissements similaires. La Chine dispose déjà d'un réseau de plus de

10 000 kms qui relie 80 villes, dont Pékin et Shanghai. L'Union européenne a également lancé le développement d'une telle infrastructure. Pour le gouvernement japonais, ce projet vise à répondre aux besoins de sécurité informatique, alors que les entreprises *Asahi*, *Muji* et *Askul* ont récemment fait l'objet de cyberattaques massives, paralysant leur réseau de distribution. Le projet vise également à développer l'expertise japonaise en cryptographie quantique, alors que le secteur fait partie des priorités nationales, en lien avec la stratégie *Quantum Future Industry Development* lancée en 2023.

Nucléaire | Le Gouverneur de la préfecture de Niigata a approuvé le redémarrage des unités 6 et 7 de la centrale nucléaire de Kashiwazaki-Kariwa exploitée par *TEPCO*, soit 2 710 MW sur les 8 212 MW de capacités du site. La centrale, qui avait été mise à l'arrêt après l'accident nucléaire de Fukushima en mars 2011, est la plus grande au monde en termes de capacités installées. Sur le plan économique, *TEPCO* estime que la remise en service de ces réacteurs pourrait augmenter ses recettes annuelles d'environ 100 Mds JPY (600 Mi EUR). Pour la région de Niigata, la réouverture permettrait, selon le gouverneur, de remédier aux vulnérabilités de la structure d'approvisionnement électrique de l'Est du Japon et de réduire l'écart avec les prix de l'électricité de l'Ouest du pays. Elle soutiendrait également l'activité économique de la région grâce à des investissements et des retombées fiscales supplémentaires (*TEPCO* prévoyant ainsi de verser à la préfecture près de 100 Mds JPY (600 Mi EUR) sur 10 ans pour la revitalisation locale). Le redémarrage doit encore obtenir la validation de l'Assemblée préfectorale et l'autorisation finale du régulateur nucléaire (NRA). S'il est confirmé, il représenterait une avancée significative pour la relance du nucléaire japonais, le gouvernement visant à porter la part du nucléaire à 20 % de sa production d'électricité d'ici 2040 – contre 5 à 6 % aujourd'hui –, répondant à des objectifs de sécurité énergétique et de décarbonation. Les enjeux restent toutefois de taille pour atteindre ces objectifs, 14 réacteurs seulement étant en opération dans le pays sur les 34 techniquement redémarrables, la relance du parc présentant d'importants défis techniques, amplifiés par le rehaussement significatif de plusieurs normes de sûreté. La remise en service des unités de Kashiwazaki-Kariwa aurait une portée symbolique majeure : il s'agirait en effet de la première autorisation accordée à *TEPCO* de relancer des réacteurs au Japon depuis l'accident de la centrale de Fukushima, dont l'entreprise était l'exploitante.

Corée du Sud

Macroéconomie

Plan d'investissement aux États-Unis | Le Parti démocrate a déposé le 26 novembre un projet de loi visant à encadrer la mise en œuvre du plan d'investissement de 350 Mds USD aux États-Unis, qui serait porté par la *Korea-U.S. Strategic Investment Corporation*, entité nouvelle créée par le texte. Dotée d'un capital public initial de 3 000 Mds KRW, cette entité gèrerait 200 Mds USD d'investissements en liquidités sur 10 ans (jusqu'à 20 Mds USD par an) et 150 Mds USD dans la construction navale. Les ressources destinées à financer ces investissements proviendraient principalement des rendements générés par les réserves de change gérées par la Banque de Corée et la *Korea Investment Corporation*, compris entre 15 et 18 Mds USD par an sur les cinq dernières années, ainsi que d'éventuelles émissions obligataires libellées en dollars US sur les marchés internationaux. Les projets seraient soumis à un double filtrage coréen-américain, avec un contrôle strict de leur viabilité et de leur conformité juridique, et un délai maximal de 45 jours ouvrés pour l'exécution des paiements après approbation finale. Le texte intègre par ailleurs des clauses de sauvegarde en cas de forte dépréciation du won, permettant d'ajuster le calendrier et les montants investis, ainsi qu'un mécanisme flexible de partage des profits si

les fonds venaient à ne pas être intégralement récupérés dans un délai de 20 ans. En parallèle, Séoul a officiellement demandé à Washington D.C. d'appliquer rétroactivement la baisse des droits de douane sur les automobiles et pièces sud-coréennes (de 25 % à 15 %) à compter du 1^{er} novembre, une fois le texte adopté.

Tournée diplomatique du Président Lee | Le président Lee Jae-myung a finalisé cette semaine une tournée de 10 jours aux Émirats arabes unis, en Égypte, en Afrique du Sud (sommet du G20), puis en Turquie. Aux Émirats arabes unis, le Président Lee a scellé avec Mohammed ben Zayed un paquet de coopération axé sur l'IA, la Défense, le nucléaire et l'espace, incluant la participation sud-coréenne au projet de *cluster* de *data centers* d'IA « Stargate », ainsi que le renforcement de la coopération entre KEPCO et ENEC dans les technologies nucléaires de pointe. En Égypte, la visite d'État a mis en avant des opportunités pour les entreprises sud-coréennes (aéroport du Caire, projets d'infrastructures et de reconstruction, notamment à Gaza) et le lancement de l'initiative « SHINE » (*stability, harmony, innovation, network, education*) visant à structurer la stratégie coréenne au Moyen-Orient. Le président Lee s'est ensuite rendu à Johannesburg pour le sommet du G20, au cours duquel il a souligné la nécessité de rétablir un environnement commercial plus prévisible, tout en rappelant le rôle de la Corée du Sud dans le financement et le transfert de capacités numériques vers l'Afrique. Le sommet a aussi été l'occasion de confirmer l'organisation d'un G20 en République de Corée en 2028 et de mener plusieurs bilatérales, dont celles avec le Premier ministre chinois Li Qiang et la Première ministre japonaise Sanae Takaichi, centrées sur la stabilité régionale et la continuité de la « diplomatie de la navette » avec Tokyo. Enfin, en Turquie, la séquence s'est conclue par la signature d'accords de coopération dans la Défense, l'énergie verte et le nucléaire et par l'élévation du partenariat bilatéral au rang de partenariat stratégique renforcé.

Secteur financier

Politique monétaire et perspectives de croissance | Conformément aux attentes du marché, la Banque de Corée (BoK) a maintenu son taux directeur à 2,5 % en novembre, pour la 4^{ème} fois consécutive, lors de sa dernière réunion de politique monétaire de l'année. Le Gouverneur Rhee Chang-yong a justifié cette décision par la dépréciation persistante du won face au dollar US depuis juillet (environ -9 % sur la période), désormais à des niveaux comparables à ceux observés lors de la crise financière de 2008. La dynamique toujours haussière des prix immobiliers dans la région métropolitaine de Séoul – bien qu'en décélération depuis les mesures prises en ce sens mi-octobre – et une inflation légèrement supérieure aux anticipations ont été à l'origine du maintien du *statu quo*, malgré des perspectives de croissance incertaines. Tout en excluant à ce stade tout scénario de resserrement, le Gouverneur a indiqué que le comité restait partagé entre un maintien prolongé et une possible baisse lors des prochaines réunions. Par ailleurs, la BoK a légèrement relevé ses prévisions de croissance à 1,0 % pour 2025 (+0,1 p.p.) et à 1,8 % pour 2026 (+0,2 p.p.), et anticipe une croissance de 1,9 % pour 2027.

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@dgtrésor.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.