



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 5 au 9 janvier 2026

Faits saillants

- **Restriction ciblant le seul Japon s'agissant des exportations de biens à double usage depuis la Chine**
- **Un projet de budget record en 2026, tirant profit de recettes gonflées par l'inflation**
- **Portées par les semiconducteurs, les exportations sud-coréennes, franchissent pour la 1ère fois le seuil des 700 Mds USD en 2025**

LES CHIFFRES À RETENIR

| | Au 09/01 | Var. vs 02/01 |
|------------|------------|---------------|
| USD/JPY | 157,4 | +0,4 % |
| USD/KRW | 1 458 | +1,0 % |
| Nikkei 225 | 51 940 pts | +3,2 % |
| KOSPI | 4 586 pts | +6,4 % |
| JGB 10 ans | 2,094 % | +2,2pbs |
| SK 10 ans | 3,385 % | +0,1 pbs |

Japon

Macroéconomie

Tensions sino-japonaises | Dernier épisode de l'escalade des tensions sino-japonaises enclenchée début novembre par un commentaire sur Taïwan de la Première ministre, la Chine a annoncé le 6 janvier restreindre ses exportations de biens à double-usage – sans liste à date mais comprenant vraisemblablement des minéraux et terres rares nécessaires à l'industrie civile et militaire – ciblant exclusivement le Japon au nom de la préservation de « la sécurité et des intérêts nationaux ». Cette décision, qui vise explicitement la capacité de renforcement militaire du Japon, s'ajoute aux mesures, plus symboliques, prises ces dernières semaines en matière d'appels au boycott des déplacements touristiques, de remise en place d'une interdiction d'importations des produits de la mer et de suspension des négociations de réouverture du marché chinois au boeuf japonais. L'impact pour l'économie japonaise, en cas d'application stricte de la nouvelle mesure, pourrait être particulièrement significatif, les importations japonaises depuis la Chine de biens pouvant être classés à double usage s'élevant à 10 700 Mds JPY (68 Mds USD) en 2024, soit 42 % du total des biens importés depuis la Chine.

Selon le *Nomura Research Institute*, une restriction temporaire (3 mois) des exportations de minéraux critiques chinois -scénario identique à l'embargo chinois de 2010, suite à une dispute territoriale- résulterait en une contraction du PIB réel nippon de -0,11 ppt (soit 660 Mds JPY de pertes, ou 4,2 Mds USD), aggravé à -0,43 ppt dans le cas d'un embargo d'un an (soit 2 600 Mds JPY ou 16 Mds USD de pertes). 70 % des importations japonaises de terres rares proviennent de Chine, premier partenaire commercial du Japon.

Budget 2026 | Le projet de budget initial pour l'exercice fiscal 2026/27, arrêté par le gouvernement, affiche un niveau record avec un montant de 122 300 Mds JPY (667 Mds EUR), en hausse de +6,1 % par rapport au budget initial de 2025/26. La Sécurité sociale reste, de loin, le 1^{er} poste de dépenses, avec 39 100 Mds JPY (213 Mds EUR), soit 32 % du budget total. Les crédits alloués à la Défense se montent à 9 000 Mds JPY (49 Mds EUR), en hausse de +3,8 %, conformément à l'objectif du gouvernement Takaichi de porter l'effort militaire à 2 % du PIB avec un an d'avance sur l'objectif initial. Les enveloppes de subventions dédiées aux 17 secteurs jugés stratégiques par les autorités affichent également de fortes hausses avec en particulier un quadruplement prévu pour les entreprises et institutions actives dans les semi-conducteurs et l'intelligence artificielle. Porté par l'inflation, les recettes fiscales projetées augmentent de +7,6 % à 83 700 Mds JPY (456 Mds EUR). Grâce à cette hausse plus forte qu'attendue, le solde primaire dégagerait un excédent de 1 340 Mds JPY (7,3 Mds EUR), une première depuis 1998. Dans ce contexte, la dépendance au financement par la dette serait ramenée à 24,2 %, son seuil le plus bas depuis près de 30 ans, les émissions nettes d'obligations souveraines étant maintenues sous le seuil de 30 000 Mds JPY (163 Mds EUR) pour la 2^{ème} année consécutive. Le projet de budget du gouvernement minoritaire de la Première ministre S. Takaichi sera soumis à la Diète à l'ouverture de la session parlementaire, le 23 janvier.

Salaires réels | En novembre, les salaires réels se sont à nouveau repliés, de -2,8 % en glissement annuel (g.a.), correspondant à leur recul le plus marqué depuis janvier 2025 (après -0,8 % en octobre). Cette nouvelle baisse, la 11^{ème} consécutive en termes de mois, s'explique principalement par le repli marqué des primes ponctuelles, dans un contexte où l'inflation (+2,9 % en g.a. en novembre) demeure supérieure à la progression des salaires nominaux. Selon la Banque du Japon (BoJ), de nombreuses entreprises (hormis certaines PME disposant de moins de marges de manœuvre car affectées par la hausse rapide des prix des intrants) envisagent en 2026 des hausses salariales comparables à celles obtenues lors des négociations 2025 du printemps (*shuntō*). La perspective de rehaussement significatif des salaires est rendue nécessaire par les pénuries sur le marché du travail. La principale confédération syndicale, le Rengo, vise une hausse globale des salaires d'au moins +5 % en 2026 (+5,25 % en 2025).

Secteur financier

Marchés | La persistance de la forte instabilité domestique et géopolitique s'est traduite par des évolutions contrastées en 2025 : records sur le marché boursier (+26 % sur l'indice Nikkei 225, +24 % sur le TOPIX), hausse des taux obligataires (près de +100 pbs sur l'année sur les obligations souveraines à 10 ans) et faiblesse continue du yen sous l'effet de la « *Takaichi Trade* ». Face à l'euro, le yen s'est déprécié de -13,6 % en rythme nominal sur l'ensemble de l'année 2025, avec une clôture fin décembre à près de 184 JPY pour 1 EUR, poursuivant la tendance baissière engagée depuis 2020 (-4,7 % en 2024). Malgré la (légère) inflexion budgétaire du gouvernement Takaichi pour rassurer les marchés sur la soutenabilité des finances publiques, les tensions sur le marché obligataire devraient persister en 2026 : le rendement des *Japanese Government Bonds* (JGBs) à 10 ans oscille actuellement autour de 2,1 %, un plus haut depuis 27 ans, tandis que la charge de la dette atteint un record de 31 300 Mds JPY (171 Mds EUR).

Secteurs non financiers

Recherche-développement | Le 22 décembre 2025, l'Union européenne et le Japon ont conclu avec succès les négociations d'association du Japon à *Horizon Europe*, plus important programme au monde en matière de financement de la recherche, avec un budget d'environ 93,5 Mds EUR pour la période 2021-2027. L'accord d'association final devrait être signé courant 2026 mais prend déjà effet à travers des dispositions transitoires. Cette association permettra aux chercheurs japonais de recevoir des financements *Horizon Europe* pour des projets de recherche auxquels ils seront non seulement associés mais qu'ils pourront aussi diriger. L'accord d'association permet concrètement de supprimer des obstacles bureaucratiques qui rendaient difficile la participation japonaise. L'accord cible en particulier le pilier II du programme, couvrant des défis sociaux tels les transitions numérique et énergétique, le climat, la sécurité alimentaire et la santé. Le Japon, perçu par la Commission européenne comme un partenaire stratégique clef, devient ainsi le pays doté du PIB le plus élevé parmi les pays non-membres de l'Union européenne ayant rejoint le programme (Corée, Canada, Nouvelle-Zélande, Suisse, Royaume-Uni...). Selon le Bureau des statistiques japonais, le Japon consacre plus de 3,7 % de son PIB, l'un des niveaux les plus élevés au monde.

Energie / Venezuela | Selon des premières analyses, l'intervention américaine au Venezuela ne devrait pas générer de perturbations significatives sur les entreprises japonaises du secteur pétrolier. Le Japon, qui importe la quasi-totalité de son pétrole brut de l'étranger, se fournit quasi intégralement depuis le Moyen-Orient (43,6 % depuis les Émirats arabes unis, 40,1 % d'Arabie saoudite, 6,4 % du Koweït et 4,1 % du Qatar). A date, le Japon n'importe pas de pétrole vénézuélien, la dernière importation, très limitée, ayant eu lieu en 2017. Depuis le choc pétrolier des années 1970, le Japon et les pays du Moyen-Orient ont approfondi leur coopération économique, et leurs relations sont jugées solides, les risques liés à cette dépendance étant considérés comme faibles. Par ailleurs, les spécificités mêmes du brut vénézuélien, lourd et riche en soufre, font que le pétrole du Venezuela n'est pas adapté aux raffineries japonaises, aujourd'hui conçues pour traiter du brut moyen-oriental. Par conséquent, sa rentabilité ne serait envisageable que si son prix était nettement et durablement inférieur à celui du pétrole du Moyen-Orient. En revanche, les entreprises japonaises spécialisées dans la construction d'infrastructures pétrolières estiment que l'éventuelle émergence d'un gouvernement pro-américain au Venezuela pourrait créer de nouvelles opportunités, sachant que la construction d'installations industrielles y est actuellement dominée par des sociétés chinoises.

Minéraux critiques | *Mitsubishi Corporation RtM*, filiale intégralement détenue par *Mitsubishi Corporation*, en charge des activités liées aux ressources et aux métaux, a signé un contrat pluriannuel avec *Aluminium of Kazakhstan* (AOK), société publique kazakhe, pour importer environ 15 tonnes de gallium par an à partir de 2026, ce qui devrait permettre de couvrir 10 à 15 % des besoins nationaux japonais. Par cet accord, la part de la Chine devrait reculer de 57 % à environ 45 % dans les importations japonaises de gallium, métal essentiel dans l'électronique et l'optoélectronique. L'opération s'inscrit dans la stratégie nippone de diversification et de rééquilibrage des chaînes d'approvisionnement en matériaux critiques vis-à-vis de Pékin. Il s'agit de la 1^{ère} opération d'importation de gallium menée par *Mitsubishi Corporation*, illustrant la diversification de son portefeuille au-delà de ses positions historiques dans le cuivre, le nickel et l'aluminium, aujourd'hui caractérisées par une concurrence internationale accrue.

Corée du Sud

Macroéconomie

Exportations | Les exportations sud-coréennes ont atteint un niveau record de 709,7 Mds USD en 2025, en hausse de +3,8 % en g.a, franchissant pour la première fois le seuil des 700 Mds USD. Les importations sont restées quasi stables (-0,02 % à 631,7 Mds USD), portant l'excédent commercial à 78 Mds USD, son plus haut niveau depuis 2017. Cette performance repose largement sur le dynamisme des semi-conducteurs, dont les ventes à l'étranger ont sensiblement progressé, de +22,2 % à 173 Mds USD (24,4 % des ventes totales), soutenues par une forte demande pour les mémoires à haute valeur ajoutée. L'automobile (+1,7 % à 72 Mds USD), la construction navale (+24,9 % à 32 Mds USD) et la bio-santé (+7,9 % à 16,3 Mds USD) ont également contribué positivement, tandis que la pétrochimie (-11,4 % à 42,5 Mds USD) et l'acier (-9 % à 30,3 Mds USD) ont enregistré des replis notables. Par destination, les exportations ont légèrement reculé vers les deux principaux partenaires commerciaux de la Corée, la Chine (-1,7 % à 130,8 Mds USD) et les États-Unis (-3,8 % à 122,9 Mds USD), pénalisées respectivement par le ralentissement de la demande chinoise et les mesures tarifaires américaines. À l'inverse, les ventes ont crû vers l'ASEAN (+7,4 %), l'Union européenne (+3 %), la Communauté des États indépendants (+18,6 %), l'Inde (+2,9 %), le Moyen-Orient (+3,8 %) et l'Amérique latine (+6,9 %). La hausse des exportations en valeur masque toutefois une progression très limitée des volumes (+0,6 %), malgré la faiblesse du won, suggérant que la croissance des exportations demeure principalement tirée par les prix.

Sommet Corée-Chine | Dans le cadre de la visite d'État du Président Lee Jae-myung en Chine (4-7 janvier 2026), un sommet avec le Président Xi Jinping s'est tenu à Pékin le 5 janvier, s'inscrivant dans une séquence de réchauffement politique amorcé lors de la visite du Président Xi en Corée du Sud en marge du sommet de l'APEC début novembre. Le sommet a abouti à la signature de 15 documents, dont 14 *Memorandums of Understanding* (MoU) et un accord à portée patrimoniale, traduisant une volonté de relancer le dialogue économique et de réduire les frictions bilatérales. Sur le plan économique, les deux parties ont convenu d'une reprise structurée du dialogue, l'adoption de mesures incrémentales de facilitation des échanges et l'identification de coopérations sectorielles ciblées. La nécessité d'accélérer les négociations de la deuxième phase de l'accord de libre-échange de 2015 a également été rappelée, afin d'en étendre le champ aux services et à l'investissement, sans annonce de calendrier ni de contenu précis à ce stade. S'agissant des contenus culturels, les deux pays ont acté un principe de reprise des échanges « dans un ordre maîtrisé », sans annonce formelle de levée des restrictions chinoises. L'administration Lee a présenté le sommet comme s'inscrivant dans un effort plus large de normalisation graduelle, visant à replacer les relations sino-coréennes sur une trajectoire plus prévisible, plutôt que comme une tentative de résoudre des désaccords de fond. La dimension économique de la visite a été renforcée par l'organisation d'un business forum Corée-Chine réunissant 600 représentants des milieux économiques et politiques, au cours duquel neuf MoU entre entreprises ont été signés, principalement dans les biens de consommation, les contenus culturels et certaines chaînes de valeur.

Secteur financier

Taux de change | Les fortes tensions et la volatilité exceptionnelle autour du won se sont prolongées fin décembre, avec une dépréciation vers des plus bas historiques suivie d'un rebond rapide suite à la réaction des autorités dans un marché moins liquide (période de Noël). Le taux de change a ainsi franchi le seuil de 1 480 KRW pour 1 USD le 22 décembre, proche de ses plus bas historiques. Cette dépréciation s'est expliquée par la poursuite des sorties de capitaux étrangers du marché actions, une demande structurellement élevée de dollars US - notamment de la part des ménages et du *National Pension Service* (NPS) – ainsi que par un environnement financier international incertain. En réaction, le ministère de l'Économie et des Finances et la Banque de Corée (BoK) ont publié un communiqué conjoint, qualifiant la dépréciation de « non souhaitable », ce qui a contribué à restaurer rapidement la crédibilité de l'action publique. En parallèle, le plafond de couverture de change du NPS (National Pension Service) a été relevé et la ligne de swap en devises entre la BoK et le NPS a été portée à 65 Mds USD (et maintenue jusqu'à fin 2026). Ce dispositif a été complété par des mesures techniques ciblées de la BoK, incluant des incitations à la conservation locale des devises, un allègement temporaire des contraintes sur le financement en devises et un renforcement de la surveillance des opérations de change. Dans ce contexte, le won s'est rapidement apprécié, évoluant début janvier dans la fourchette des 1 440–1 450 KRW/USD.

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.