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 23 au 27 novembre 2026

Faits saillants

- **L'inflation hors produits frais et facteurs institutionnels (dont subventions énergétiques) rapporté par la Banque du Japon atteint +3,5 % en octobre.**
- **La Banque de Corée relève son taux directeur à 3,25 % (+25 pdb) alors que les prévisions de croissance sont revues à la hausse à 3,9 % pour 2026 et 4,1 % pour 2027.**
- **Les autorités financières coréennes annoncent des mesures d'urgence face au recul de -48 % du KOSPI par rapport au pic de juin.**

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 27/11	*Var. vs. 20/11*
USD/JPY	159,3	+0,1 %
USD/KRW	1 333	-0,1 %
Nikkei 225	58 711 pts	+4,0 %
KOSPI	4 916 pts	+1,0 %
JGB 10 ans	2,645 %	-14 pb
KTB 10 ans	3,834 %	-3 pb

Région

Droits de douane | L'administration Trump II a annoncé, le 25 novembre, son intention d'imposer des tarifs douaniers supplémentaires sur les importations en provenance de 14 partenaires commerciaux, dont la Chine, le Japon, la Corée du Sud, la Suisse, l'Inde et l'Union européenne. A l'origine de ces propositions, le Bureau du représentant américain au commerce (USTR) estime que les surcapacités industrielles de ces économies pénalisent les producteurs américains au regard du *Trade Act* de 1974. Pour mémoire, l'USTR avait lancé une enquête le 11 mars 2026 au nom de la section 301 du *Trade Act* de 1974, qui permet d'imposer des droits de douane face à des pratiques commerciales déloyales affectant les Etats-Unis. L'annonce intervient quelques mois après la conclusion d'accords commerciaux bilatéraux avec Séoul et Tokyo. Le Japon s'était en effet engagé, en juillet 2025, à investir 550 Mds USD aux Etats-Unis, tandis que Séoul avait conclu un accord similaire en octobre 2025, promettant de mobiliser une enveloppe de 350 Mds USD, dont 150 Mds USD destinés à la construction navale. Les droits de douane avaient alors été fixés à 15 %, avant d'être ramenés à 12,5 % en juillet 2026 à la suite de l'invalidation par la Cour suprême des droits de l'*International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA). Washington propose ainsi de rétablir le taux appliqué au Japon et à la Corée à 15 %, avec la possibilité de le porter à 20 % pour le Japon et 25 % pour la Corée en cas de mise en

œuvre insuffisante de leurs engagements était jugée insuffisante. Les taux définitifs seront déterminés à l'issue des consultations publiques prévues en janvier 2027, tandis que leur date d'entrée en vigueur reste indéterminée.

Japon

Macroéconomie

Inflation | Les pressions inflationnistes continuent de se renforcer au sein de l'Archipel, confortant les anticipations d'une nouvelle hausse du taux directeur de la Banque du Japon (BoJ) en décembre. L'indice des prix à la consommation hors produits frais et facteurs institutionnels (notamment subventions publiques), a progressé de +3,5 % en octobre en glissement annuel, après +3,2 % en septembre, soit son rythme le plus élevé depuis septembre 2023. En parallèle, l'indice des prix à la production des services a accéléré à +4,2 % sur un an, après +3,8 % en septembre, soit sa plus forte hausse depuis 1990. Cette augmentation moyenne des prix reflète notamment le renchérissement du transport maritime, des loyers commerciaux et des prestations hôtelières. Ces indicateurs renforcent les arguments en faveur d'un resserrement monétaire, alors que les marchés anticipent à 70 % une hausse du taux directeur de 25 pb à l'occasion de la réunion du 18 décembre, pour le porter à 1,5 %.

Budget | Le gouvernement japonais a présenté cette semaine ses orientations budgétaires pour l'exercice fiscal 2027, qui visent à soutenir l'investissement dans les secteurs stratégiques tout en préservant la soutenabilité des finances publiques et la confiance des marchés. Pour financer la quasi-suspension de la taxe sur la consommation des produits alimentaires et la hausse attendue des dépenses de défense – alors que la Première ministre Takaichi s'était engagée en août à limiter le recours aux émissions obligataires à 40 000 Mds JPY (250 Mds USD) en 2027 –, le gouvernement entend mobiliser plusieurs sources de recettes non fiscales : (i) les produits des cessions d'ETF détenus par la Banque du Japon (BoJ), dont le rythme annuel doit passer de 330 à 860 Mds JPY (5,4 Mds USD) à compter de janvier 2027 ; (ii) les excédents des comptes spéciaux de l'État, notamment celui dédié aux interventions de change ; et (iii) une rationalisation des dépenses publiques, par une revue des fonds, subventions et niches fiscales. Les investissements liés à la sécurité économique pourraient notamment être financés par des obligations-relais (*bridging bonds*), remboursées à terme grâce aux recettes issues des cessions d'ETF et non comptabilisées dans la dette publique japonaise (qui atteint 205 % du PIB en 2026, selon le FMI). Le gouvernement a également réaffirmé dans ces orientations budgétaires le respect de l'indépendance de la BoJ, tout en appelant celle-ci à conduire une politique monétaire permettant d'atteindre durablement sa cible d'inflation de 2 %.

PMI manufacturier et services | L'activité économique japonaise a poursuivi son expansion en novembre, à un rythme toutefois moins soutenu que les mois précédents, selon les enquêtes préliminaires de *S&P Global*. L'indice PMI composite recule ainsi à 51,5, après 52,1 en octobre, atteignant son plus bas niveau depuis 6 mois. Dans le secteur manufacturier, l'indice progresse légèrement à 53,7 (53,3 en octobre), soutenu par la hausse de la production et des nouvelles commandes. Celles liées au marché export ont enregistré leur plus forte progression depuis janvier 2018, portées par la demande asiatique en semi-conducteurs et équipements électroniques. À l'inverse, le PMI des services a reculé à 50,5, après 51,7 en octobre, signalant une quasi-stagnation de l'activité. La confiance des entreprises industrielles et de services tend à se détériorer sur fond de hausse des coûts, de pénuries de main-d'œuvre et de craintes d'un ralentissement durable de la consommation des ménages.

Secteur financier

Résultats des entreprises | Les entreprises japonaises cotées ont enregistré un bénéfice net cumulé record de 35 750 Mds JPY (225 Mds USD) au 1er semestre de l'exercice fiscal 2026 (avril-septembre), en hausse de 26 % sur un an, selon le quotidien *Nikkei* portant sur 1 028 sociétés du *Prime Market* de la Bourse de Tokyo. Près de 70 % d'entre elles ont accru leurs bénéfices, la hausse étant particulièrement marquée dans l'industrie manufacturière (+73 %), en lien avec l'essor de la demande mondiale liée à l'IA et aux semi-conducteurs, couplé à la faiblesse du yen. Les bénéfices nets des entreprises ont ainsi progressé dans les secteurs des équipements électriques (+96 % sur la période, portés par les résultats de *Kioxia* et *Advantest*) et automobile (+43 %). En parallèle, les banques ont bénéficié de la hausse des taux d'intérêt (+25 %), tandis que les sociétés de négoce ont tiré avantage du renchérissement des prix des matières premières (+32 %). Cette dynamique montre toutefois des signes d'essoufflement au 2ème trimestre de l'année fiscale 2026 (juillet-septembre) : les bénéfices nets des entreprises cotées ont reculé de 3 % sur un an, après une hausse de 65 % au trimestre précédent. Cette légère inflexion s'explique surtout par la perte nette de 1 110 Mds JPY (7 Mds USD) de *SoftBank Group*, ainsi que par le repli des résultats des producteurs d'électricité, confrontés à la hausse des coûts d'approvisionnement énergétique.

Secteurs non financiers

Stockage pétrolier | Le 20 novembre, le ministère de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie (METI) et le ministère saoudien de l'Énergie, de l'Industrie et des Ressources minérales ont communément annoncé que les capacités de stockage pétrolier conjoint des deux pays seraient désormais multipliées par trois, pour une durée indéterminée. Ces capacités passeront ainsi de 8 à 24 millions de barils (mb), grâce à l'ajout de 16 mb de capacités, soit l'équivalent de 5 % des réserves nationales de pétrole brut du Japon. Ce renforcement de capacité s'appuie sur des infrastructures de stockage existantes au Japon, précédemment utilisées pour la revente de pétrole vers des pays asiatiques. L'augmentation des capacités de stockage sera alimentée directement par la production pétrolière saoudienne. Si le Japon est parvenu à reconstituer partiellement ses stocks, leur niveau, bien qu'encore élevé (360 mb), reste inférieur à celui observé avant le conflit iranien (450 mb).

Minerais Critiques | A l'occasions de leurs visites respectives à Tokyo le 20 novembre, le Président du Chili, M. José Antonio Kast, et la Présidente du Pérou, Mme Keiko Fujimori, ont convenu avec la Première Ministre S. Takaichi de renforcer leurs exportations de minerais critiques vers le Japon, ciblant en particulier le lithium et le cuivre essentiels à la production de batteries pour la mobilité électrique ou le stockage d'électricité. Le Chili et le Pérou, respectivement 1ers et 3èmes producteurs mondiaux de cuivre, sont les deux principales sources d'approvisionnement de l'Archipel avec 46 % et 17 % des importations du Japon. Pour le lithium, si le Chili est déjà le 3eme fournisseur du Japon, représentant 19 % de ses achats, son statut de 2ème producteur mondial pourrait en faire un partenaire clé pour renforcer la diversification des approvisionnements nippons de lithium, aujourd'hui concentrés sur la Chine (49 %) et les États-Unis (30 %). Les besoins du Japon devraient continuer de croître de façon significative ces prochaines années du fait de la relance d'une filière domestique de production de batteries au lithium dans la préfecture de Fukushima.

Cybersécurité | Face à la hausse des cyber-attaques (166 recensées sur des infrastructures critiques entre avril et septembre 2026), les opérateurs d'infrastructures critiques, tels que *Toshiba* ou *Hitachi*, mettent progressivement en place des unités dédiées à la cybersécurité. En octobre 2026, *Toshiba* a créé le *Critical Infrastructure Security Strategy Department* (CISS) :

doté d'une cinquantaine d'experts, il propose des services de conseil, d'expertise et de surveillance pour protéger les systèmes informatiques pilotant les équipements d'usine et les infrastructures physiques. De son côté, *Hitachi* a lancé en septembre son nouveau service HMAX Cyber, destiné à déployer des spécialistes chez ses clients afin de renforcer leur cyberdéfense, mais aussi de faciliter le rétablissement de leurs systèmes suite à une attaque. De son côté, *Mitsubishi Electric* prévoit le lancement d'un nouveau service de surveillance, dédié aux équipements industriels et aux ordinateurs d'entreprises : prévu pour avril 2027, cette solution se basera sur la technologie de *Nozomi Networks* (filiale de *Mitsubishi Electric* depuis janvier). Face à la recrudescence des cyberattaques, les autorités renforcent les mesures en matière de cyber-protection : depuis octobre, de nouvelles législations obligent désormais certains opérateurs d'infrastructures critiques à signaler les incidents cyber à l'Etat. Selon le cabinet *MarketsandMarkets*, le marché japonais de la cybersécurité industrielle pourrait atteindre 4,4 Mds USD (4 Mds EUR) d'ici 2029.

Pharmaceutique | Le 24 novembre, la *Development Bank of Japan* (DBJ) a annoncé la création de la *Japan Drug Discovery Support LLC*, une nouvelle société d'investissement destinée à soutenir le développement de médicaments en phase avancée. Les pénuries de financement constituent un important goulot d'étranglement pour le secteur japonais, alors que les coûts de développement peuvent atteindre plusieurs dizaines de milliards de yen lors des essais cliniques. La DBJ financera les entreprises dès la phase 3 des essais, suivant un mécanisme de capital-risque basé sur le partage des pertes en cas d'échec et des recettes en cas de succès de commercialisation du médicament. L'initiative s'inscrit dans la stratégie du gouvernement de S. Takaichi, qui classe la découverte de médicaments parmi les 17 secteurs prioritaires du Japon. Malgré la présence de grands groupes pharmaceutiques (*Shionogi*, *Takeda*) l'Archipel ne représente que 4 % de la valeur ajoutée pharmaceutique mondiale, le plaçant au 4ème rang mondial après les Etats-Unis, la Chine et l'Allemagne. Il reste confronté au phénomène de « *drug loss* » : près de la moitié des médicaments approuvés aux Etats-Unis entre 2021 et 2025 ne disposent toujours pas d'autorisation de commercialisation au Japon.

Corée du Sud

Macroéconomie

Politique monétaire | La Banque de Corée (BoK) a relevé cette semaine son taux directeur de 25 points de base, le portant à 3,25 %, soit son niveau le plus élevé depuis octobre 2024. Cette décision marque la reprise du cycle de resserrement monétaire engagé en juillet dernier, après une pause lors de la précédente réunion de politique monétaire. Cette nouvelle hausse vise à contenir les pressions inflationnistes (+2,8 % en octobre sur un an, contre +2,7 % en septembre), alimentées par la hausse des tarifs énergétiques (+14,9 % sur un an pour la facture pétrolière), en lien avec les incertitudes au Moyen-Orient. La hausse des prix est par ailleurs nourrie par la reprise économique plus marquée que prévue. En parallèle de cette décision, la BoK a également revu à la hausse ses prévisions de croissance à 3,9 % pour 2026 (contre 3,3 % en août) et à 4,1 % pour 2027 (contre 2,9 % en août). Cette forte révision à la hausse reflète la vigueur des exportations de semi-conducteurs liées à la demande mondiale d'IA. Alors que le PIB nominal de la Corée devrait dépasser les 3 000 000 Mds KRW (2 230 Mds USD) cette année, le bénéfice des fabricants de semi-conducteurs représenterait près d'un cinquième du revenu national. La diffusion de ces bénéfices au reste de l'économie, notamment aux ménages,

devrait toutefois être assez lente, traduisant la persistance de déséquilibres sectoriels correspondant à une croissance en « K ».

Secteur financier

Marchés financiers | Les marchés boursiers coréens subissent depuis plusieurs jours une forte volatilité et connaissent, dans la période la plus récente, une forte chute après le rallye financier du 1er semestre et le pic historique de juin 2026 (+112 % entre le 1er janvier 2026 et le 22 juin, l'indice à 9 114). Le *KOSPI* a ainsi reculé sous le seuil symbolique des 5 000 points en clôture le 17 novembre, une première depuis février. L'indice a clôturé à 4 711 points le 26 novembre, en repli de -48 % par rapport au pic de juin. Cette correction traduit la montée des craintes des investisseurs à l'égard de la persistance du cycle de l'IA. Plusieurs d'entre eux se sont ainsi désengagé ces dernières semaines pour réduire le risque d'exposition à un retournement du cycle. La pérennité du « super-cycle » de l'IA s'accompagne également d'incertitudes politiques sur les orientations réglementaires et commerciales américaines, suite à la victoire démocrate aux élections de mi-mandat. La forte concentration du *KOSPI* autour des valeurs technologiques de *Samsung Electronics* et de *SK Hynix* (près de 50 % de la capitalisation) accentue la vulnérabilité des marchés coréens aux évolutions du contexte international. La correction pourrait peser sur la consommation privée, dont la Banque de Corée prévoit une croissance de 1,8 % cette année, contre 2,1 % dans sa dernière estimation datant d'août. Face à cette volatilité, les autorités financières ont annoncé le 22 novembre un assouplissement temporaire des plafonds journaliers de rachat d'actions propres et la préparation d'un fonds de stabilisation boursière. Ce fonds, activé après la crise financière de 2008, viserait à stabiliser le cours des actions en investissant sur le marché les sommes collectés auprès des entreprises et institutions financières privées.

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