



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 31 août au 4 septembre 2026

Faits saillants

- Le yen s'apprécie de 2 % sur fond de perspectives renforcées de resserrement monétaire
- Record sur le taux obligataire japonais à 10 ans atteint au 2 septembre
- Le président sud-coréen LEE Jae-myung désigne six nouveaux ministres, dont celui de l'Economie et des Finances, dans le cadre d'un grand remaniement ministériel
- Le projet de budget 2027 sud-coréen prévoit une hausse de +12,8 % des dépenses publiques (à près de 600 Mds USD).

LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 04/09	Var. vs. 28/08
USD/JPY	156,4	-1,94 %
USD/KRW	1 352	-1,46 %
Nikkei 225	65 021 pts	-2,1 %
KOSPI	6 687 pts	-1,5 %
JGB 10 ans	2,915 %	-1,3 pbs
KTB 10 ans	4,350 %	+5,2 pbs

Japon

Macroéconomie

G20 Finances | En marge de la réunion des ministres des Finances et Gouverneurs de Banques centrales du G20 tenue à Asheville les 31 août et 1^{er} septembre, la ministre des Finances S. Katayama et le Gouverneur de la Banque du Japon (BoJ) K. Ueda se sont entretenus avec le Secrétaire américain au Trésor S. Bessent. Ce dernier a accentué la pression sur les autorités japonaises pour soutenir le yen et contenir la hausse des taux obligataires dans le sillage de l'intervention conjointe conduite par Tokyo et Washington fin juillet sur le marché des changes, pour des montants respectifs de 96,5 Mds USD -un record, représentant 7,5 % des réserves de change de l'Archipel- et de 10 Mds USD (en euros), un montant plus symbolique du point de vue américain. A cette occasion, S. Bessent a affirmé « *I have information that the market doesn't have, and it's my belief that the Japanese government and the BoJ will do the things that will lead to a stronger yen* », une remarque perçue comme un appel à l'administration Takaichi à revoir son orientation budgétaire expansionniste (dans un contexte fiscal marqué par une dette équivalente à 204 % du PIB), tout en accentuant le rythme de normalisation de la politique monétaire. Ces commentaires placent cependant la BoJ dans une position délicate :

alors qu'une décision de hausse du taux directeur de 25 pdb au 18 septembre est désormais pleinement intégrée par les marchés, la BoJ court le risque de décevoir ces derniers par une communication moins *hawkish* qu'anticipée, se soldant potentiellement par une efficacité limitée de la décision sur le cours du yen et un risque de nouvelle forte volatilité. A l'occasion d'un discours prononcé devant la communauté d'affaires de Sapporo le 2 septembre, H. Takata, membre du *Policy Board* aux orientations *hawkish*, a renforcé les anticipations de marché en affirmant que le cycle de resserrement monétaire engagé depuis mars 2024 ne devrait pas être contraint en termes « d'intervalle précis ou d'ampleur de hausse de taux ». A noter qu'aucun communiqué conjoint n'a été adopté à l'issue de la réunion du G20, du fait, vraisemblablement, d'une divergence de diagnostic sur les déséquilibres macroéconomiques avec la Chine.

Production industrielle | La production industrielle japonaise a progressé de +0,1 % en juillet en glissement mensuel, enregistrant un 4^e mois consécutif de hausse, dépassant nettement les attentes (-0,7 %). Sur un an, elle croît de +4,1 %, favorisée par la demande mondiale liée à l'IA et aux semi-conducteurs. L'évolution de la production industrielle illustre ainsi la résilience de l'appareil productif nippon alors que les chaînes d'approvisionnement restent perturbées par le conflit au Moyen-Orient, qui s'accompagne en outre d'importants surcoûts énergétiques. La faiblesse du yen, qui permet de compenser en partie ces surcoûts, couplée aux efforts de diversification des approvisionnements en pétrole (au bénéfice notamment des Etats-Unis, fournisseur de 36 % des achats japonais en pétrole contre 7 % avant-crise), contribuent à limiter les risques sur l'activité. En parallèle, les ventes au détail ont crû de +2,4 % en rythme mensuel en juillet. Les perspectives restent toutefois volatiles : si le ministère de l'Economie, du Commerce et de l'Industrie (METI) a indiqué s'attendre à une hausse de +6,4 % de la production en août, il anticipe désormais un recul de -4,2 % en septembre.

Secteur financier

Marché des changes | Alors que le yen avait rendu environ la moitié de ses gains face au dollar US – obtenus par l'intervention conjointe de Tokyo et Washington sur le marché des changes des 30 et 31 juillet derniers – et franchi de nouveau le seuil psychologique de 160 JPY pour 1 USD au 28 août, la devise est engagée depuis le 2 septembre sur une trajectoire haussière assez soudaine, ayant atteint 155,3 JPY pour 1 USD le 3 septembre (soit proche de son point haut de 155,2 à l'issue des interventions au 3 août dernier). Le cours USD/JPY n'a toutefois pas enregistré de mouvements brusques, traduisant une appréciation de plus de +2,0 % du yen, imputable aux opérations de marché plutôt qu'à l'hypothèse d'une intervention renouvelée des autorités. En ce 4 septembre, le yen oscille autour de 156 JPY pour 1 USD. Contre l'euro, le yen s'est apprécié de +2,7 %, passant de 185,6 JPY le 2 septembre à 180,5 JPY le lendemain. Cette appréciation du yen, favorisée par la dépréciation parallèle du dollar US face à un panier de devises (indice à 99), serait principalement due au renforcement des anticipations des acteurs de marché d'une hausse du taux directeur de la Banque du Japon (BoJ), freinant l'essor des *carry trades*, stimulés par le différentiel de l'ordre de 275 pdb avec le taux de la Réserve fédérale américaine (les attentes d'une hausse prochaine ayant en outre été réduites par les commentaires *dovish* d'un membre du *Board of Governors* de la Fed, C. Waller).

Marché obligataire | Les taux des obligations souveraines japonaises (JGBs) ont poursuivi leur trajectoire haussière pour atteindre de nouveaux records au 2 septembre, avant de se replier légèrement en cette fin de semaine sous l'effet (i) d'une baisse des craintes d'assouplissement de la stratégie en cours de normalisation de la politique monétaire japonaise et (ii) d'un léger raffermissement de la demande à l'égard des JGBs, à la faveur d'une potentielle révision de l'allocation du portefeuille du *Government Pension Investment Fund* (GPIF, parmi les premiers fonds de pension au monde). Les acteurs de marché ont en effet interprété l'annonce d'une

réunion inhabituelle du GPIF au 21 août comme un signe en ce sens, faisant suite à la suggestion de la ministre des Finances S. Katayama fin juillet d'accroître l'investissement obligataire au-delà de 25 % de son portefeuille. L'adjudication d'émissions de JGBs à 30 ans du 3 septembre a également contribué à apaiser les inquiétudes de marchés grâce à un ratio de couverture de 3,79, dépassant la moyenne sur 12 mois de 3,52. D'une clôture à 3,017 % le 2 septembre (record depuis 1996), le taux de référence à 10 ans s'est replié de 10 pdb depuis ce pic, pour revenir sous le seuil de 3,0 %.

Secteurs non financiers

Cybersécurité | Le ministère des Affaires étrangères (MOFA) a annoncé le 1^{er} septembre la constitution d'une nouvelle équipe dédiée à la cybersécurité, composée de 10 à 20 experts au sein de la division des politiques de sécurité nationale de son Bureau des politiques étrangères. Cette structure recrée une entité similaire à celle qui existait en 2016 au sein du MOFA, avant sa suppression dans le cadre d'une réforme structurelle. Face à l'intensification des menaces dans le cyberspace, cette initiative s'inscrit dans une logique de renforcement de l'influence du Japon en matière d'innovation, de compétitivité technologique et de promotion de la « *primauté du droit* » dans l'espace numérique. Dans cette optique, Tokyo pourrait contribuer à élaborer un cadre normatif international en lien avec des partenaires clés dont les Etats-Unis, l'OTAN et l'UE, afin de sécuriser ses infrastructures critiques, garantir un environnement numérique stable, sûr et propice à l'innovation, et soutenir les pays en développement dans le renforcement de leurs capacités en cybersécurité. Cette nouvelle équipe devra également améliorer la coordination entre les différentes administrations concernées.

Semiconducteurs | Le groupe japonais Kyocera a inauguré le 1^{er} septembre son nouveau site de production dédié aux semiconducteurs à Nagasaki (Kyushu). Ce projet, représentant un investissement de 68 Mds JPY (372 Mi EUR), marque une étape stratégique pour Kyocera. Il s'agit en effet du premier site de fabrication dédié aux semiconducteurs construit au Japon depuis plus de 20 ans. L'usine, conçue pour répondre à la forte demande induite par le développement de l'IA, se spécialisera dans la production de composants céramiques et de packaging pour semiconducteurs, éléments essentiels à une large gamme d'appareils électroniques. Kyocera, leader sur le segment des « *vacuum chucks* » utilisés pour acheminer des *wafers* de semiconducteurs, y détient une part de marché mondiale de 50 %. La nouvelle unité vise une capacité annuelle de production de 25 Mds JPY (137 Mi EUR) dès l'exercice 2030, et pourrait devenir un pôle central du plan d'investissement de Kyocera. Le groupe prévoit de consacrer 650 Mds JPY (3,5 Mds EUR) à sa filière « composants » d'ici mars 2031.

Éolien en mer | La société japonaise JFE prévoit la mise en service en 2027 dans la ville de Kasaoka (préfecture d'Okayama) de la première usine japonaise de fabrication de monopieux - structures cylindriques fixées dans les fonds marins pour soutenir les éoliennes en mer posées. Si cette annonce alimente les ambitions de souveraineté du Japon dans le secteur, alors que le pays dépendait jusqu'ici d'importations principalement européennes, elle intervient dans un contexte de développement encore difficile de l'éolien en mer japonais, limitant l'émergence d'une demande nationale pour ces composants. Après l'abandon de trois projets par un consortium mené par Mitsubishi Corp. en 2025, le pays n'est toujours pas parvenu à faire émerger de projet à l'échelle du GW, avec un équilibre économique trop incertain, marqué par un cadre de soutiens publics peu incitatif et une hausse des coûts d'investissements et d'intégration sur le réseau électrique. À cela s'ajoute une contrainte géographique : la profondeur des fonds marins dans la majorité des zones maritimes japonaises limite le déploiement de l'éolien posé, qui repose sur l'utilisation des monopieux. Enfin, les volumes de production du site de JFE restent modestes, avec une capacité maximale de 50 monopieux par an (équivalent de 200 MW), contre plus de 200 pour son concurrent allemand EEW.

Sécurité alimentaire | Le taux d'autosuffisance alimentaire du Japon, calculé sur une base calorique, a reculé d'un point en 2025 pour atteindre 37 %, un plus bas historique. Ce recul s'explique principalement par la hausse des prix du riz, à l'origine d'une réduction de 2 % de la consommation par habitant. La progression des importations de riz, les mauvaises récoltes de légumes liées aux fortes chaleurs et la pénurie d'œufs due à la grippe aviaire ont aussi participé de ce repli. Sur une base calorique, seuls 830 kcal sur 2 237 kcal consommées quotidiennement par personne sont aujourd'hui couverts par la production nationale. L'objectif du Japon est d'atteindre les 45 % d'autosuffisance d'ici 2030.

Corée du Sud

Macroéconomie

Inflation | En août, l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) a progressé de +3,1 % sur un an, après +2,8 % en juillet, retrouvant un rythme proche de mai et juin (respectivement +3,1 % et +3,2 %). Ce rebond s'explique principalement par le maintien de cours du pétrole élevés (+14,2 % sur un an) et la hausse des frais d'abonnement aux services mobiles (+26,7 %), du fait d'une réduction exceptionnelle des tarifs accordée en août 2025 à la suite d'une fuite de données. En excluant l'effet temporaire lié aux tarifs mobiles, l'inflation aurait atteint environ +2,5 %, selon le Ministère des Finances, un niveau supérieur à l'objectif de 2 % de la Banque de Corée (BoK). Dans ce contexte, la BoK a relevé la semaine passée son taux directeur de 25 points de base à 3 %, poursuivant sa politique de resserrement monétaire engagée depuis juillet. La hausse des prix devrait ralentir en septembre, pour autant des pressions inflationnistes perdurent, liées principalement à la hausse de l'inflation sous-jacente – excluant les aliments et l'énergie – qui a augmenté de +3,4 % en août (contre +2,6 % en juillet).

Budget | Le ministère de la Planification et du Budget a présenté le 1^{er} septembre son projet de budget pour 2027, qui prévoit près de 600 Mds USD (822 Tr KRW) de dépenses publiques, en hausse de +12,8 % par rapport au budget de cette année, soit la plus forte augmentation annuelle jamais enregistrée. Cet accroissement est favorisé par la forte hausse attendue des recettes fiscales (supérieure à +40 %), notamment liée à l'activité des semi-conducteurs. Outre les dépenses courantes de l'Etat, le budget consacrera cinq priorités politiques : (i) les trois mégaprojets dans les semi-conducteurs, les centres de données et l'IA physique (16 Mds USD), (ii) les futurs moteurs de croissance « 7 SEEDs » (45 Mds USD), (iii) la jeunesse (32 Mds USD), (iv) le développement territorial (24 Mds USD) et (v) la sécurité nationale (28 Mds USD, dont 2,5 Mds USD pour le développement de sous-marins à propulsion nucléaire). Le gouvernement prévoit également de verser 118 Mds USD (162 Tr KRW) dans un *Future Response Fund* alimenté par les recettes fiscales excédentaires. Selon les autorités, la restructuration des dépenses et la croissance ramèneraient le déficit budgétaire à 0,1 % du PIB en 2027 et la dette à 48,3 % du PIB, contre environ 51 % actuellement. Le projet de budget a été soumis à l'Assemblée nationale le 3 septembre, avant son adoption attendue d'ici début décembre.

Secteurs non financiers

Intelligence artificielle | La Corée du Sud a enregistré en août une percée de quatre modèles d'IA nationaux dans les classements internationaux, dont *Artificial Analysis*, développés par les entreprises *Motif Technologies*, *Upstage*, *SK Telecom* et *LG AI Research*. Ces modèles se positionnent devant *Mistral*, seul acteur européen (IA française) parmi des modèles principalement américains et chinois. Cette progression traduit l'émergence d'une capacité coréenne crédible dans un secteur jugé stratégique par le gouvernement s'agissant de la

souveraineté technologique et de la sécurité nationale du pays. Cette percée s'inscrit dans le cadre du programme de développement de modèles d'IA « indépendants », lancé il y a un an par le Ministère des Sciences et des TIC (MSIT), dans l'objectif de concentrer les aides publiques sur un nombre limité d'acteurs. En parallèle, le MSIT a retenu le 28 août trois consortiums - *SK Telecom*, *Kakao* et *KT* – pour le projet « AI for all », destiné à intégrer ces modèles d'IA dans des services numériques grand public, tels que des applications de réservation, de shopping ou encore des services internes aux hôpitaux et aux entreprises. Les modèles coréens ne semblent toutefois pas avoir atteint la frontière technologique américaine et chinoise, et leur développement dépendra, à court terme, des puces Nvidia conçues aux Etats Unis.

Remaniement ministériel | Le président LEE Jae-myung a désigné six nouveaux ministres, dont celui de l'Economie et des Finances, dans le cadre d'un grand remaniement ministériel survenu en fin de semaine. L'actuel premier vice-ministre de l'Economie et des Finances, LEE Hyung-il, a été nommé à la tête de ce ministère, alors que la forte dynamique des semi-conducteurs liée à l'IA contraste avec la faible croissance de nombreux autres secteurs et alors que l'économie est marquée par des difficultés persistantes d'accès à l'emploi pour les jeunes, couplées aux pressions inflationnistes et aux prix toujours élevés du marché immobilier. Parmi les autres nominations, HONG Jee-sun, actuel deuxième vice-ministre du Ministère des Territoires, des Infrastructures et des Transports, a été désigné pour diriger ce ministère, avec comme priorité la politique de logement à Séoul. Par ailleurs, LEE So-young, députée et ancienne avocate spécialisée dans les questions climatiques, a été portée au Ministère des PME et des Startups, soulignant la volonté gouvernementale de promouvoir une « ère nationale de l'entrepreneuriat » et de soutenir la transformation numérique et climatique. Le remaniement concerne également l'équipe présidentielle, avec de nouvelles nominations chargées de coordonner et de planifier le développement de l'IA et des mégaprojets d'investissement.

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@dgtrésor.gouv.fr