



VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul
Semaine du 2 au 6 février 2026

Faits saillants

- **Élections législatives au Japon du 8 février : la trajectoire budgétaire inquiète, sur fond de tensions obligataires.**
- **Le Nikkei 225 connaît un nouveau record et le yen demeure sous pression, sur fond d'incertitude politique et de repli des anticipations d'intervention conjointe JP-US sur le marché des changes.**
- **Forte hausse des exportations coréennes en janvier (+34 % en g.a.), portée par les semi-conducteurs (+103 %).**

LES CHIFFRES À RETENIR

| | Au 06/02 | Var. vs. 30/01 |
|-------------------|------------|----------------|
| USD/JPY | 157,0 | +1,8 % |
| USD/KRW | 1 466 | +1,9 % |
| Nikkei 225 | 54 254 pts | +1,7 % |
| KOSPI | 5 089 pts | -2,6 % |
| JGB 10 ans | 2,228 % | -1,9 pbs |
| KTB 10 ans | 3,684 % | +10,7 pbs |

Japon

Macroéconomie

Élections législatives du 8 février | À la suite de la dissolution de la Chambre des représentants (465 sièges), la campagne précédant les élections législatives du 8 février s'est focalisée sur le soutien au pouvoir d'achat. La suspension ou la suppression de la taxe à la consommation sur les produits alimentaires (8 %) s'est imposée comme la mesure centrale, défendue sous des modalités variables par l'ensemble des principaux partis. Cette taxe génère plus de 5 000 Mds JPY (28 Mds EUR) de revenus fiscaux annuellement. La Première ministre S. Takaichi, dont le parti (Parti libéral-démocrate – PLD) est en tête des sondages, plaide pour une suspension temporaire de deux ans, tandis que l'Alliance centriste de la Réforme (Parti démocrate constitutionnel-Kōmeitō) défend une suppression pérenne. Le débat s'est rapidement déplacé vers les modalités de financement, avec un recours envisagé aux réserves de change (1 370 Mds USD). Le gouvernement met en avant les rendements jugés favorables du *Foreign Exchange Fund Special Account* (FEFSA), tandis que l'opposition propose la création d'un fonds souverain fondé sur une réallocation partielle des réserves. Plusieurs économistes et responsables publics soulignent toutefois les marges de manœuvre limitées : les excédents du FEFSA sont déjà largement mobilisés pour le financement du déficit, et la monétisation des

plus-values de change supposerait des ventes d'actifs en devises assimilables à une intervention sur le marché des changes, comportant des risques financiers et diplomatiques. Une telle stratégie réduirait en outre le stock d'actifs extérieurs de l'État, dégradant mécaniquement la dette nette (aujourd'hui à 130 % du PIB, contre 230 % pour la dette brute, cette dernière étant en léger repli par rapport à 2025 – à 236 % selon le FMI – du fait de la croissance nominale liée à l'inflation).

Indices PMI | Les dernières enquêtes *S&P Global* confirment une amélioration conjoncturelle en ce début d'année, avec une expansion simultanée des secteurs des services et de l'industrie. L'indice PMI des services a progressé à 53,7 en janvier (après 51,6 en décembre), son plus haut niveau depuis près d'un an et son 10^e mois consécutif en expansion. L'indice PMI manufacturier s'est établi à 51,5 (vs. 50 en décembre), un niveau inédit depuis août 2022, signalant une reprise de l'activité après plusieurs mois de stagnation, voire de contraction. Cette amélioration est surtout portée par la hausse des nouvelles commandes. Fait notable, les commandes à l'export du secteur manufacturier ont été en expansion pour la première fois depuis février 2022, en particulier soutenues par la demande en provenance des États-Unis et de Taïwan.

Secteur financier

Marché des changes | Le yen s'est de nouveau déprécié au cours de la semaine, la parité USD/JPY revenant dans la zone des 156-157 JPY pour 1 USD, effaçant l'essentiel de l'appréciation observée après les « *rate checks* » du 23 janvier. La devise japonaise reste pénalisée par l'incertitude politique et par la perception d'un biais budgétaire plus expansionniste en cas de large victoire du PLD. Les propos tenus le 31 janvier par la Première ministre, soulignant les bénéfices d'un yen faible pour les exportateurs, ont été interprétés par les marchés comme un signal de tolérance accrue à la dépréciation, en dépit des tentatives de clarification *a posteriori* de la Ministre des Finances S. Katayama. En parallèle, les déclarations du Secrétaire au Trésor américain S. Bessent, réaffirmant l'attachement des États-Unis à une politique de dollar fort et excluant toute intervention sur le marché des changes, ont affaibli les anticipations d'une action coordonnée nippo-américaine, mettant fin au rebond du yen.

Marché boursier | Le *Nikkei 225* a clôturé sur un record historique le 3 février (54 720 points), soutenu par l'optimisme des investisseurs quant aux orientations économiques du PLD à l'approche des élections législatives du 8 février. La progression a été portée par les valeurs cycliques – en particulier technologiques et bancaires –, par la solidité des résultats dans le secteur des semi-conducteurs, ainsi que par l'apaisement des marchés des métaux précieux après la correction du week-end, sur fond de données industrielles américaines favorables et d'anticipations d'une politique budgétaire durablement expansionniste sous un nouveau gouvernement Takaichi, relançant de facto la *Takaichi trade*.

Marché obligataire – Normalisation du bilan de la BoJ | Les rendements des obligations d'État japonaises (JGBs) restent sous tension, en particulier sur les maturités longues, sur fond de préoccupations persistantes quant à la situation des finances publiques. Les JGBs à 10 ans ont progressé de +2,2 pbs, à 2,26 %, au plus haut depuis 1999, à la suite d'une adjudication jugée décevante marquée par un repli du ratio de couverture à 3,02 (après 3,30 en décembre). Selon certaines sources, la Banque du Japon (BoJ) n'envisagerait une intervention qu'à des niveaux de rendement plus élevés, considérant les mouvements actuels comme largement fondamentaux et toute action prématurée comme potentiellement incompatible avec la normalisation monétaire, mais également défavorable pour le yen. Parallèlement, la BoJ a entamé fin janvier la cession de ses fonds indiciaux cotés (ETF), pour un montant de 5,4 Mds JPY (29 Mi EUR), ramenant ses encours à 37 181 Mds JPY (200 Mds EUR). Ces ventes, inscrites dans une stratégie

de désengagement très graduel (330 Mds JPY par an), confirment la poursuite du retrait des mesures non conventionnelles de politique monétaire.

Secteurs non financiers

Terres rares | À la suite de l'expédition du navire de forage Chikyū lancée début février, la *Japan Agency for Marine-Earth Science and Technology* (JAMSTEC) a annoncé avoir prélevé avec succès, à 6 000 mètres de profondeur, des échantillons de boues susceptibles de contenir des terres rares, dans l'océan Pacifique, à proximité de Minamitorishima, au sein de la zone économique exclusive japonaise. Les prochaines étapes porteront sur l'analyse détaillée de la composition des boues et des données issues des dispositifs de surveillance sous-marins, afin de confirmer la teneur réelle en terres rares – notamment lourdes –, d'évaluer la continuité géologique des gisements et la reproductibilité des prélèvements à grande profondeur. Ces travaux constituent un préalable indispensable à toute évaluation de la faisabilité commerciale du projet. Si cette découverte alimente les ambitions japonaises en matière de souveraineté minérale, les autorités scientifiques appellent à la prudence : les estimations médiatisées, évoquant un potentiel de l'ordre de 16 Mt (soit 400 à 600 années de consommation nationale), demeurent, à ce stade, hautement incertaines, aucune extraction industrielle en grande profondeur n'ayant encore été réalisée. Le Japon mobilise néanmoins des moyens scientifiques et financiers significatifs pour en caractériser la viabilité.

Énergie | *QatarEnergy* a conclu avec *JERA* un accord portant sur la fourniture de 3 Mt de gaz naturel liquéfié (GNL) par an pendant 27 ans à compter de 2028, renforçant significativement la position du Qatar sur le marché japonais. Ce nouveau contrat marque une hausse des achats de *JERA* au Qatar alors qu'ils ne représentent actuellement que 0,7 Mt/an via son unique contrat avec *Qatargas*. Historiquement plus exposé au Qatar (16 Mt/an en 2014), le Japon a davantage diversifié ses sources d'approvisionnement dans la période récente, réduisant mécaniquement ses importations qataries (3 Mt/an en 2025) au profit de fournisseurs offrant une plus grande flexibilité contractuelle, notamment en matière de clause géographique de revente ultérieure du gaz. Bien que les contrats qataris restent relativement rigides, le Qatar conserve des atouts stratégiques majeurs pour le Japon : une forte fiabilité à long terme – qui reflète cet engagement contractuel étendu sur 27 ans –, une proximité géographique favorable aux échanges, et une contribution à la diversification du portefeuille d'approvisionnement japonais. Le nouvel accord porterait ainsi la part du Qatar à environ 10 % des importations japonaises de GNL.

Rapidus | Le consortium japonais de semi-conducteurs *Rapidus* devrait lever plus de 160 Mds JPY (865 Mi EUR) d'investissements privés en 2025, dépassant l'objectif initial fixé à 130 Mds JPY (703 Mi EUR). Le nombre total d'actionnaires s'établit désormais à plus de 30 entreprises, tandis qu'*IBM* devrait devenir le premier investisseur étranger afin de réduire sa dépendance vis-à-vis du taïwanais *TSMC*. Cette dynamique soutient la stratégie japonaise de développement d'une capacité nationale de production de semi-conducteurs avancés de 2 nm d'ici 2027. À moyen terme (2030/31), les besoins de financement sont estimés à plus de 7 000 Mds JPY (38 Mds EUR). Le succès du projet dépendra de la capacité de *Rapidus* à accroître son volume de production, à afficher des progrès constants pour convaincre les investisseurs et à développer une clientèle. La hausse du nombre d'actionnaires à plus de 30 soulève aussi des inquiétudes quant à la rapidité de la prise de décision, qui constitue l'un des principaux atouts de *Rapidus*.

TSMC | L'entreprise taïwanaise *TSMC* a annoncé, le 5 février, vouloir produire des semi-conducteurs avancés de 3 nm destinés à l'intelligence artificielle (IA) dans sa deuxième usine

de Kumamoto, modifiant son projet initialement centré sur des puces moins avancées (6 et 7 nm). Cette décision vise à répondre à la forte demande mondiale en puces pour l'IA et à la baisse de la demande pour les puces moins avancées. Elle permettra en outre au Japon de sécuriser son approvisionnement en composants stratégiques et de renforcer son positionnement dans la chaîne de valeurs des semi-conducteurs. L'investissement total de TSMC dans ses deux sites japonais atteint 22,5 Mds USD, supporté par des subventions publiques allant jusqu'à 7,9 Mds USD. Le site, opéré par la filiale JASM, associe aussi des groupes locaux comme Sony, Denso et Toyota. Ce projet illustre l'accélération des investissements liés à l'IA au Japon, alors que le fabricant américain de puces Micron Technology a annoncé construire une nouvelle usine à Hiroshima dédiée aux semi-conducteurs pour l'IA. De son côté, le taïwanais Foxconn prévoit d'utiliser une usine rachetée à Sharp à Kameyama, dans la préfecture de Mie, pour produire des serveurs IA destinés aux centres de données, confirmant ainsi la tendance.

Corée du Sud

Macroéconomie

Commerce extérieur | Après un niveau annuel record de 707,4 Mds USD en 2025 (+3,8 %), les exportations sud-coréennes de biens ont conservé une dynamique très favorable en janvier 2026, progressant de +34 % en glissement annuel (g.a.), pour atteindre 65,9 Mds USD. Le résultat mensuel reflète en partie un nombre plus élevé de jours ouvrés en janvier – le Nouvel an lunaire intervenant en février –, mais la progression demeure robuste une fois cet effet de calendrier neutralisé, les exportations quotidiennes augmentant de +14 %. Par secteur, la dynamique reste largement tirée par les semi-conducteurs (+103 %), dans un contexte de forte demande liée à l'IA et de remontée des prix des puces mémoire, tout en s'étendant à la majorité des secteurs, 13 des 15 grands postes d'exportation enregistrant une progression. Par destination, les ventes rebondissent nettement vers les deux principaux partenaires commerciaux, la Chine (+47 %) et les États-Unis (+30 %), après une performance plus contrastée en 2025. Parallèlement, les importations ont augmenté de +11,7 %, à 57,1 Mds USD, dégageant un excédent commercial de 8,7 Mds USD en janvier.

Inflation | En janvier 2026, le taux d'inflation s'est établi à +2,0 % en g.a., revenant au niveau cible de la Banque de Corée (BoK), après une légère accélération au T4 2025 (moyenne de +2,3 %). Cette décélération est principalement imputable à l'évolution des prix de l'énergie, les produits pétroliers étant restés stables sur un an, après une hausse de plus de +6,0 % en décembre. Dans le même temps, l'inflation sous-jacente (i.e. hors alimentation et énergie) ressort également à +2,0 %, suggérant des pressions domestiques contenues. La BoK anticipe une inflation moyenne de +2,1 % en 2026, tout en soulignant que la volatilité des cours du pétrole et du taux de change USD/KRW demeure un facteur de risque pour les perspectives.

Secteurs non-financiers

Coopération nucléaire Corée-États-Unis | Les ministres des Affaires étrangères sud-coréen Hyun Cho et américain Marco Rubio, réunis à Washington, ont réaffirmé leur volonté de renforcer la coopération stratégique entre les deux pays, en particulier dans les domaines du nucléaire civil, des sous-marins à propulsion nucléaire et de la construction navale, avec l'objectif d'obtenir des résultats concrets dès 2026. Les discussions ont aussi porté sur la sécurité régionale, la dénucléarisation complète de la Corée du Nord, la coordination

trilatérale avec le Japon, et la coopération sur les chaînes d'approvisionnement en minerais critiques. En revanche, malgré les efforts de Séoul pour expliquer ses démarches législatives et désamorcer la menace d'une hausse des droits de douane américains sur les produits sud-coréens, la question des tarifs est restée largement absente des communications officielles américaines, illustrant le décalage persistant entre une coopération sécuritaire étroite et des tensions commerciales non résolues.

Minéraux critiques | Le gouvernement sud-coréen a décidé d'assouplir les restrictions sur la participation du secteur public au développement de ressources minières à l'étranger, afin de sécuriser davantage les chaînes d'approvisionnement en terres rares et minéraux critiques. Un plan global couvre l'ensemble de la chaîne de valeur, de l'extraction à la fabrication, via une coopération public-privé. À court terme, Séoul entend renforcer la coopération commerciale avec la Chine tout en maîtrisant les risques, et à moyen-long terme diversifier ses sources via des projets miniers à l'étranger soutenus par l'État. Le gouvernement prévoit de lever l'interdiction pesant sur KOMIR (*Korea Mine Rehabilitation and Mineral Resources Corporation*), d'accroître son capital et renforcer ses garde-fous, tout en laissant le *leadership* des projets au secteur privé. En parallèle, il vise à développer les capacités domestiques de traitement, de recyclage et de substitution des terres rares pour réduire la dépendance à la Chine et bâtir un écosystème industriel autonome.

Secteur automobile | Le Ministère du Commerce, de l'Industrie et des Ressources (MOTIR) a annoncé le 5 février qu'il investirait 4 645 Mds KRW (3,3 Mds USD) en 2026 dans la R&D et les infrastructures du secteur automobile afin de renforcer la compétitivité des technologies du futur. Les priorités portent sur l'IA, la conduite autonome, les véhicules électriques et l'hydrogène, avec un accent sur les systèmes intégrés (*End-to-End AI*), les véhicules définis par logiciel (*Software Defined Vehicle*) et les semi-conducteurs automobiles. Près de 3 827 Mds KRW (2,7 Mds USD) seront consacrés à la R&D, dont 1 044 Mds KRW (0,7 Md USD) pour de nouveaux projets, tandis que le développement de véhicules électriques à autonomie de 1 500 km et de camions à hydrogène sera activement soutenu. Enfin, 818 Mds KRW (0,6 Md USD) financeront la démonstration, la commercialisation et le soutien aux entreprises régionales de composants.

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@dgtresor.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.