



# 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 février 2026

## Faits saillants

- Droit de douane américain de 10 % : Tokyo tempore face à une incertitude accrue
- Pékin durcit son régime de contrôle des exportations à double usage vers le Japon
- La Banque de Corée maintient son taux directeur à 2,50 % et rehausse sa prévision de croissance pour 2026 à 2,0 %

### LES CHIFFRES À RETENIR

|                   | Au 27/02   | Var. vs. 20/02 |
|-------------------|------------|----------------|
| <b>USD/JPY</b>    | 156,1      | +0,6 %         |
| <b>USD/KRW</b>    | 1 439      | -0,6 %         |
| <b>Nikkei 225</b> | 58 850 pts | +3,6 %         |
| <b>KOSPI</b>      | 6 244 pts  | +7,5 %         |
| <b>JGB 10 ans</b> | 2,107 %    | +0,2 pbs       |
| <b>KTB 10 ans</b> | 3,454 %    | -12 pbs        |

## Japon

### Macroéconomie

**Inflation** | L'inflation core (i.e. hors produits frais) a ralenti à +2,0 % en janvier en glissement annuel (g.a.), après +2,4 % en décembre, revenant au niveau de la cible de la Banque du Japon (BoJ). Ce recul conforte l'hypothèse d'une normalisation monétaire graduelle. La suspension envisagée de la taxe sur les produits alimentaires pourrait toutefois remettre en cause ces évolutions en soutenant la demande à court terme. En parallèle, les tensions sur les prix des services demeurent marquées : l'indice des prix des services aux entreprises (services PPI) a progressé de +2,6 % en g.a. en janvier, un rythme inchangé par rapport à décembre. Cette progression, alimentée notamment par le renchérissement des coûts de la construction et des services d'intérim, traduit la diffusion graduelle des tensions observées sur le marché du travail vers les prix. Ces tendances suggèrent que les pressions inflationnistes d'origine salariale demeurent présentes, un déterminant que la BoJ observe attentivement dans son appréciation du moment opportun pour procéder à un nouveau relèvement de son taux directeur.

**Banque du Japon** | Le 25 février, le gouvernement a nommé T. Asada (Université Chuo) et A. Sato (Université Aoyama Gakuin) au *Policy Board* de la BoJ, pour siéger au sein du conseil d'administration de la BoJ qui compte neuf membres. Considérés comme sensibles aux arguments reflationnistes, ils s'inscrivent dans la ligne de prudence en matière de hausse des taux directeurs, telle que défendue par le gouvernement Takaichi, sans toutefois altérer de manière significative la configuration d'ensemble du *Policy Board*. Adoptant une position plus

restrictive (*hawkish*), H. Takata, également membre du *Board*, a de son côté réitéré l'argument en faveur de nouveaux relèvements de taux, soulignant le risque qu'un ajustement trop tardif n'entretienne les tensions inflationnistes. Par ailleurs, selon le quotidien *Mainichi*, la Première ministre S. Takaichi aurait fait part de réserves quant à de nouvelles hausses de taux lors d'un récent entretien bilatéral avec le Gouverneur K. Ueda. Ces éléments nourrissent les interrogations relatives au degré de coordination – ou de tension potentielle – entre le gouvernement et la Banque centrale, dans un contexte où les marchés anticipent un nouveau relèvement de taux au printemps.

**Droits de douane américains** | Après l'annonce par le Président Trump de l'introduction d'un nouveau droit de douane mondial de 10 % sur toutes les exportations de biens à destination des États-Unis, le Gouverneur K. Ueda a jugé que les répercussions macroéconomiques pour le Japon devraient rester contenues, dans la mesure où la grande majorité des exportations japonaises étaient déjà soumises à un tarif de 15 % en vertu de l'accord commercial bilatéral conclu en juillet 2025. Il a néanmoins souligné le niveau élevé d'incertitude et a indiqué que la BoJ suivrait de près toute évolution supplémentaire de la politique commerciale américaine. De son côté, le Ministre de l'Économie, du Commerce et de l'Industrie (METI), R. Akazawa, a demandé que le Japon bénéficie d'un traitement au moins équivalent à celui prévu par l'accord existant, certains produits pouvant en effet être exposés à un relèvement effectif des droits en cas de cumul des nouvelles mesures. À l'approche de la visite de la Première ministre S. Takaichi à Washington fin mars, Tokyo privilégie une approche prudente afin de préserver la stabilité des relations commerciales bilatérales.

**Démographie** | Malgré une légère hausse du nombre de mariages (+1,1 %), le nombre de naissances au Japon a reculé pour la 10<sup>ème</sup> année consécutive en 2025, à 705 809 (-2,1 % en g.a.), selon des données préliminaires du Ministère de la Santé. Dans le même temps, la population totale a diminué de 580 000 personnes en un an, à 122,86 millions, tandis que 1,6 million de décès ont été enregistrés dans l'Archipel.

## Secteur financier

**Marchés** | Dans le sillage de la nomination des deux nouveaux membres au sein du conseil d'administration de la BoJ, les marchés ont intégré l'hypothèse d'un rythme de resserrement monétaire potentiellement plus graduel. Le yen s'est affaibli autour de 1 USD/156 JPY (contre 154-155 JPY les jours précédents) et de 1 EUR/184 JPY (contre 181-182 JPY à la mi-février). Sur le marché obligataire, les rendements longs se sont tendus (10 ans : +5 bps ; 30 ans : +8 bps), dans un contexte mêlant réévaluation des perspectives de taux et interrogations persistantes sur la trajectoire budgétaire du pays. À la Bourse de Tokyo, le *Nikkei 225* a inscrit un nouveau record en franchissant temporairement la barre des 59 000 points le 26 janvier (+3,3 % sur la semaine), soutenu entre autres par les valeurs technologiques. Le *Topix* a progressé de +1,5 % sur la semaine, avec des valeurs bancaires qui ont enregistré une sous-performance, les investisseurs ayant révisé à la baisse la probabilité d'une nouvelle hausse du taux directeur de la BoJ à court terme. Par ailleurs, le *Japan Exchange Group* a annoncé la nomination de R. Yokoyama, actuel président de l'*Osaka Exchange*, à la présidence du *Tokyo Stock Exchange* (TSE) à compter du 1<sup>er</sup> avril, avec pour ambition d'accélérer la digitalisation de ses opérations.

## Secteurs non financiers

**Intelligence artificielle** | Le gouvernement japonais a indiqué cette semaine vouloir construire trois pôles de R&D équipés de logiciels de conception haut de gamme et d'outils de développement pour les semi-conducteurs destinés à l'intelligence artificielle (IA), à hauteur de 130,6 Mds JPY (710 Mi EUR), avec le soutien du *National Institute of Advanced Industrial Science and Technology*. Cette annonce s'inscrit dans la stratégie japonaise visant à structurer une filière nationale de production de semi-conducteurs, articulée autour de *TSMC* et *Rapidus*. Ces centres permettront aux entreprises de concevoir et tester des appareils de pointe, alors que la création de puces IA peut s'avérer très coûteuse pour ces dernières. Le gouvernement souhaite donc prendre en charge une partie des coûts afin d'encourager la production locale, renforcer sa base industrielle dans le secteur, et regagner des parts de marché mondiales. Le premier centre, axé sur la conception de puces, devrait ouvrir à Tokyo à l'automne 2026.

**Sanctions chinoises** | Le 24 février, le gouvernement chinois a durci son régime de contrôle des exportations à double usage (notamment pour les terres rares, aimants et matériaux associés) vers le Japon, à destination de 40 entreprises et entités japonaises que Pékin accuse de participer au renforcement des capacités militaires de l'Archipel. Ces nouvelles mesures interviennent après une succession de vagues de restrictions imposées depuis avril 2025, visant particulièrement les terres rares et les aimants permanents, qui ont accentué les tensions bilatérales. Pour 20 de ces entités – parmi lesquelles *Mitsubishi Heavy Industries*, *Kawasaki Heavy Industries*, la *Japan Aerospace Exploration Agency* (JAXA) et la *National Defense Academy* (NDA) –, toute exportation chinoise de biens à double usage vers le Japon (y compris depuis des pays tiers) est désormais interdite. Les 20 autres, incluant *Sumitomo Heavy Industries*, *Mitsubishi Materials Corporation* et *Itochu Aviation*, sont placées sous surveillance et soumises à des contrôles renforcés de la part des autorités chinoises, appelant une évaluation approfondie des risques ainsi qu'un engagement écrit attestant de la non-utilisation de ces biens à des fins militaires. Les marchés financiers ont immédiatement réagi : les actions d'*IHI*, *Mitsubishi Heavy Industries*, *Kawasaki Heavy Industries*, *NEC* et *Fujitsu* ont reculé de -4,5 % à -9 % au cours des deux séances ayant suivi ces annonces, soulignant l'exposition structurelle de l'industrie japonaise aux chaînes d'approvisionnement chinoises. Les leviers dont dispose le Japon pour sortir de cette situation demeurent relativement limités. Malgré la mobilisation des stocks stratégiques nationaux de terres rares, permettant d'atténuer le choc pour l'industrie locale, l'impact économique en cas de restrictions prolongées pourrait atteindre 0,43 % du PIB japonais, soit près de 2 600 Mds JPY (14,1 Mds EUR), particulièrement marqué sur les segments de haute technologie qui sont fortement consommateurs de terres rares. Si ces évolutions récentes peuvent, à court terme, contrarier les ambitions de renforcement industriel de la Défense portées par la Première ministre S. Takaichi, elles sont surtout susceptibles d'accélérer la diversification stratégique des industries de Défense japonaise vis-à-vis des importations chinoises, une dynamique déjà enclenchée à la suite de la première vague de restrictions en 2011, lorsque le Japon importait 95 % de ses terres rares depuis Pékin, contre 58 % aujourd'hui.

## Corée du Sud

### Macroéconomie

**Politique monétaire et perspectives de croissance** | Comme attendu, la Banque de Corée (BoK) a maintenu son taux directeur inchangé, à 2,5 % pour la 6<sup>ème</sup> fois consécutive lors de sa réunion de février. La Banque centrale a justifié cette décision par la persistance de risques pesant sur

la stabilité financière, dans un contexte d'inflation maîtrisée et de reprise progressive de la croissance. Pour la première fois, elle a introduit un dispositif de *dot plot*, dont la trajectoire médiane suggère une poursuite du *statu quo* monétaire, au moins jusqu'à la mi-année. Par ailleurs, la BoK a relevé sa prévision de croissance pour 2026 à 2,0 % (+0,2 pt par rapport à novembre), tirée par la vigueur des exportations technologiques – en particulier des semi-conducteurs – ainsi que par un redressement graduel de la demande domestique. La projection pour 2027 a été légèrement abaissée à 1,8 % (-0,1 pt) afin d'intégrer un effet de base après le rebond attendu en 2026.

**Sommet Corée du Sud-Brésil** | Le Président Lee Jae-myung a rencontré son homologue brésilien Luiz Inácio Lula da Silva lors d'un sommet bilatéral, marquant la première visite d'un président brésilien en République de Corée en 21 ans. Les chefs d'État ont convenu d'élever leurs relations au rang de « partenariat stratégique » et ont adopté un plan d'action quadriennal, accompagné de la signature de 10 mémorandums d'entente couvrant notamment les minéraux critiques, la santé et la sécurité publique, la cosmétique, l'agro-alimentaire ainsi que l'aéronautique et la Défense. Les discussions ont aussi porté sur une relance des négociations commerciales entre la Corée du Sud et le Mercosur, suspendues depuis 2021. Dans ce cadre, le Brésil a exprimé son intérêt pour l'expansion des exportations de bœuf vers le marché sud-coréen. Pour Séoul, ce rapprochement vise prioritairement à sécuriser l'accès aux minéraux critiques et aux terres rares, tout en développant de nouvelles coopérations industrielles dans l'aéronautique et la Défense, notamment autour du projet de production d'avions militaires.

## Secteur financier

**Bourse** | Le 25 février, le *KOSPI* a dépassé le seuil des 6 000 points pour la première fois, moins d'un mois après avoir atteint les 5 000 points. Depuis le début de l'année, l'indice affiche la progression la plus élevée parmi les grands indices du G20 (+44 %) et dépasse désormais le CAC 40 en termes de capitalisation boursière. Cette performance a été principalement portée par les valeurs technologiques, en particulier les semi-conducteurs (*Samsung Electronics* et *SK Hynix*), soutenues par la reprise du cycle mémoire et la demande liée à l'IA, et complétée par les contributions des secteurs automobile et financier. Par type d'investisseurs, la dynamique récente repose largement sur les flux domestiques, via la réallocation de l'épargne vers les actions, les achats d'ETF des particuliers et l'appui des investisseurs institutionnels, dans un contexte de conditions monétaires stabilisées. Si certains analystes anticipent une poursuite de cette hausse à moyen terme, d'autres mettent en avant des risques de correction liés au rythme rapide de la progression et à une possible réduction des positions des investisseurs étrangers.

## Secteurs non-financiers

**Financement des semi-conducteurs et batteries** | Le Fonds national de croissance (FNC), doté de 150 000 Mds KRW (100 Mds USD) sur 20 ans, a accordé un prêt à taux préférentiel (3 %, soit proche du taux des obligations d'État) de 2 000 Mds KRW (1,4 Md USD) à *Samsung Electronics* pour la construction de son usine P5 de semi-conducteurs à Pyeongtaek, et 100 Mds KRW (69 Mi USD) à *Isu Chemicals* pour son usine de batteries tout solide. Pour mémoire, le FNC est un fonds stratégique abondé à parts égales par des capitaux publics et privés pour investir dans les secteurs d'avenir tels que l'IA, les semi-conducteurs, la *biotech*, l'hydrogène, ou encore les batteries, entre autres. En 2026, le FNC vise un déploiement de 30 000 Mds KRW (21 Mds USD) qui se répartissent en trois parts égales : (i) les investissements directs et indirects, (ii) le financement des infrastructures, et (iii) les prêts à taux préférentiels.

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](http://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](mailto: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.*