



OPTIMUM
Gestion mondiale d'actifs

Notre vision

L'argument à contre-courant en faveur du yen, du won et du dollar taïwanais

Un paradoxe à exploiter

Le yen japonais, le won sud-coréen et le nouveau dollar taïwanais paraissent fragiles à court terme, mais leur faiblesse masque des fondamentaux solides. Ces trois économies dégagent d'importants excédents extérieurs, bénéficient directement du cycle mondial d'investissement en intelligence artificielle et conservent des devises déprimées surtout en raison des flux de capitaux, des différentiels de taux et de la vigueur persistante du dollar américain. Pour un investisseur patient, l'écart entre valorisation et fondamentaux peut créer une opportunité à contre-courant.

Des excédents courants à des sommets

Le point de départ est la force des balances courantes. Le Japon, la Corée du Sud et Taïwan profitent d'exportations robustes, en particulier dans les semi-conducteurs, les équipements et les matériaux liés à l'IA. Bien que le secteur technologique soit cyclique, ces excédents ne relèvent pas uniquement de facteurs cycliques : ils pourraient aussi refléter des facteurs structurels liés à leur position dans la chaîne de valeur technologique mondiale.

Le choc de demande lié aux infrastructures d'IA et l'assiette fiscale

La demande mondiale pour les infrastructures d'IA continue de soutenir directement la Corée et Taïwan, grâce à leurs champions des semi-conducteurs, et indirectement le Japon, par ses fabricants d'équipements et de matériaux spécialisés. Les profits élevés dans ces secteurs renforcent aussi les recettes fiscales, améliorant la trajectoire budgétaire de pays confrontés au vieillissement démographique.

Pourquoi l'appréciation tarde à se matérialiser ?

Si les excédents devraient normalement soutenir les devises, trois frictions retardent l'ajustement : le recyclage des revenus en dollars vers les actifs américains, les différentiels de taux encore favorables aux opérations de portage, et la dépendance énergétique de ces économies, qui accroît la demande de dollars lors des épisodes de tension géopolitique.



L'option chinoise : le catalyseur caché en pleine vue

Une appréciation du yuan, qu'elle soit provoquée par la pression commerciale européenne, une coordination internationale ou une décision de politique monétaire chinoise, entraînerait probablement le won, le dollar taïwanais et le yen à la hausse. Historiquement, les devises asiatiques excédentaires sont étroitement liées aux mouvements du yuan, ce qui pourrait soutenir ce scénario.

La jambe USD : flux de portefeuille et repentification de la courbe

La jambe dollar est tout aussi importante. Les flux de portefeuille dominant souvent les flux commerciaux à court terme; une baisse de l'inflation américaine, une réduction du risque de resserrement de la Fed et une repentification de la courbe des taux pourraient affaiblir le dollar et transformer un argument de valorisation en facteur de soutien pour les devises concernées.

La thèse d'investissement

La thèse d'investissement repose donc sur une asymétrie favorable : des devises évoluant à des niveaux relativement faibles, des excédents extérieurs élevés, un cycle d'IA porteur et plusieurs catalyseurs possibles, dont une appréciation du yuan, un recul du dollar américain ou un dénouement des opérations de portage. Les risques demeurent liés à la persistance de taux américains élevés, à une hausse durable de l'énergie ou à une correction technologique sévère. Toutefois, si les fondamentaux finissent par se refléter dans les prix, le yen, le won et le dollar taïwanais pourraient offrir un potentiel d'appréciation graduel mais significatif.

THE CONTRARIAN CASE FOR THE YEN, WON AND TAIWAN DOLLAR When Weak Currencies Mask Strong Fundamentals

Despite weak currencies, current account strength tells a very different story.



JPY
~162 per USD
(weakest since Dec 1986)



KRW
~1,530 per USD
(-5% YTD)



TWD
~NT\$31.9 per USD
(back below 32)

1 CURRENT ACCOUNT SURPLUSES AT HISTORIC HIGHS

Three Asian economies are running exceptional external surpluses, driven by high-value goods exports.



JAPAN
Current Account Surplus
April 2026

¥3,908
billion

vs. ¥2,370B a year earlier



Export growth +13.9%
outpacing imports

Source: Ministry of Finance, Japan
(TradingEconomics)



SOUTH KOREA
Current Account Surplus
Jan-Apr 2026 (Cumulative)

US\$102.7
billion

Already > 2024 total and
running at 4.3x the pace of 2025



April alone: US\$28.3B
(2nd-largest on record)

Source: Bank of Korea /
Seoul Economic Daily



TAIWAN
Current Account Surplus
(Quarterly)

**Ahead of Germany
and Japan**

in the ranking of
quarterly surplus generators



Source: TradingEconomics

CURRENT ACCOUNT BALANCE % of GDP (Latest Available)



Source: IMF WEO (April 2026), National Sources



STRUCTURAL SHIFT, NOT CYCLICAL

These are not cyclical surpluses. They reflect a structural improvement in the terms of trade for Northeast Asia, driven overwhelmingly by semiconductor and AI-infrastructure exports.



2 COMPOSITION OF CURRENT ACCOUNT SURPLUSES



JAPAN (Apr 2026)



Goods balance
¥395.7B
(surplus)



Primary income
¥4,210.0B
(surplus)

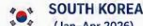


Services balance
-¥416.0B
(deficit)



Secondary income
-¥281.8B
(deficit)

Source: Ministry of Finance, Japan



SOUTH KOREA
(Jan-Apr 2026)



Goods surplus
US\$90.0B



Services surplus
US\$9.1B



Primary income surplus
US\$13.9B



Secondary income deficit
-US\$10.3B

Source: Bank of Korea



TAIWAN
(2025 Q1)



Goods surplus
US\$20.6B



Services surplus
US\$6.1B



Primary income surplus
US\$8.3B



Secondary income deficit
-US\$1.2B

Source: DGBAS, Taiwan

3 SURPLUSES FUND WHAT MATTERS



Stronger External Position

Buffer against shocks, more policy flexibility and resilience.



Growing National Income

Higher primary income (investment returns) boosts government and corporate cash flows.



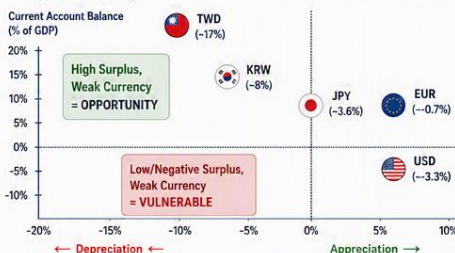
Expanding Tax Base

Record corporate profits in technology and manufacturing lift corporate taxes, payroll taxes, VAT and property tax.



The AI capex cycle is repairing the fiscal arithmetic of three aging societies.

4 CURRENT ACCOUNT SURPLUS VS. CURRENCY PERFORMANCE (2023-MID 2026)



KEY TAKEAWAY



JPY, KRW and TWD deliver some of the highest current account surpluses in the world...



...yet their currencies have depreciated.



History shows this disconnect rarely lasts forever.

BOTTOM LINE

Record current account strength + AI-driven productivity + policy catalysts (including China revaluation) create a compelling setup for medium-term appreciation in JPY, KRW and TWD.

SOURCES: Ministry of Finance (Japan), Bank of Korea, DGBAS (Taiwan), Seoul Economic Daily, TradingEconomics, IMF WEO (April 2026), Bloomberg

Data as of mid-2026

For institutional use only.
Past performance is not indicative of future results.



Votre équipe



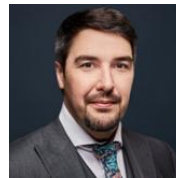
François Bourdon
Président
fbourdon@gestion-optimum.com



Martin Delage
Chef des placements
mondial et canadiens
mdelage@optimumgam.ca



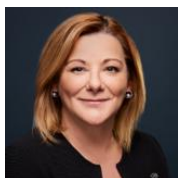
Hugues Sauvé
Chef des revenus fixes
canadiens
hsauve@optimumgam.ca



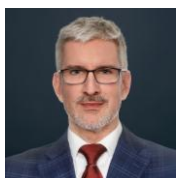
Pierre-Olivier Boulanger
Vice-président,
Investissement responsable
pboulanger@optimumgam.ca



Nicolas Poirier
Directeur,
Revenu variable
npoirier@optimumgam.ca



Brigitte Gascon
Vice-présidente exécutive
bgascon@optimumgam.ca



Jean-Martin Aussant
Vice-président principal, Gestion
privée et Distribution alternative
jaussant@gestion-optimum.com



Patrick Beaudoin
Vice-président,
Opérations et relations clients
pbeaudoin@optimumgam.ca

Martin Joanis
Directeur-adjoint, Placements
mjoanis@optimumgam.ca

Yannick Renaud-Blondeau
Directeur-adjoint, Placements
yrenaud-blondeau@optimumgam.ca

Robert Hesselbo
Vice-président,
Technologie financière
rhesselbo@optimumgam.ca

Jonathan Helleboid
Analyste, Placements
jhelleboid@optimumgam.ca

William Sirois
Analyste, Technologie et
investissement
wsirois@optimumgam.ca

Earvin Hemou
Analyste, Technologie
financière et investissement
ehemou@optimumgam.ca

Ce document a été préparé et est basé sur de l'information que nous croyons fiable. Toutefois, Optimum Gestion de Placements ne fait aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite à cet égard et n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le présent document par son destinataire ou utilisateur.

Les informations et les opinions présentées dans ce document ont été préparées par Optimum Gestion de Placements (OGP) et sont destinées uniquement à des fins d'information. Les opinions exprimées dans cette présentation sont uniquement celles de professionnels de placements et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Les informations contenues dans ce document ne peuvent être reproduites en tout ou en partie sans l'autorisation écrite expresse d'OGP et ne constituent pas un conseil ou une orientation en matière d'investissement. En outre, elles ne doivent pas servir de base unique à des décisions d'investissement. Veuillez noter que tout investissement comporte un risque pour le capital. Le potentiel de profit s'accompagne d'une possibilité de perte.

✉ info@optimumgam.ca

🌐 optimumgam.ca

📞 514 288-7545

