



Bulletin Economique Chine

Sommaire

ARTICLES

| | |
|--|----|
| Le fret ferroviaire en Chine..... | 2 |
| Vers une nouvelle inflexion de la politique d'ouverture du compte de capital ? | 7 |
| Politique sportive chinoise et nouvelles opportunités économiques..... | 10 |

INDICATEURS DE L'ECONOMIE CHINOISE

| | |
|--|----|
| Croissance : La croissance du PIB chinois a été de 6,7% en 2016, dans la « fourchette raisonnable » fixée par les autorités | 14 |
| Demande intérieure : La consommation principal moteur de la demande en 2016..... | 15 |
| Commerce extérieur : Les importations, les exportations et les excédents commerciaux ont diminué en 2016 | 16 |
| Monnaie et banque : La politique monétaire sera « prudente et neutre » en 2017 (contre « prudente et flexible » en 2016), l'accent est mis sur la prévention des bulles d'actifs | 17 |
| Marchés des actifs : La dynamique des prix immobiliers ralentit dans les grandes villes | 18 |
| Marché des changes : Les autorités renforcent les contraintes sur les sorties de capitaux | 19 |
| Flux de capitaux : Le nouveau « catalogue des investissements étrangers en Chine » affiche la création d'une liste sectorielle négative..... | 20 |
| Finances publiques : Le déficit public chinois officiel en 2016 est de 3,8% du PIB..... | 20 |
| Energie : Les prix et la production rebondissent en fin d'année | 21 |
| Indicateurs économiques mensuels | 22 |
| Indicateurs économiques annuels | 23 |
| Prévisions de croissance du PIB chinois..... | 24 |



Le fret ferroviaire en Chine

A l'heure où elle cherche à développer, dans le cadre des Nouvelles routes de la soie, des liaisons ferroviaires eurasiatiques¹, la Chine vise également à réformer et moderniser son secteur domestique du fret ferroviaire. Très secondaire en termes de volume de marchandises transportées par rapport au fret routier – surtout autoroutier, le fret ferroviaire est en déclin en Chine depuis plusieurs années pour deux raisons principales : (i) la diminution de l'activité des secteurs du charbon et de l'acier, ses principaux clients, et (ii) une faible qualité de service et l'insuffisance de l'intermodalité. Il a ainsi perdu des parts de marché au profit d'autres modes de transport malgré des tarifs plus avantageux. Ce déclin de l'activité de fret ferroviaire, couplé aux investissements massifs pour le développement du réseau ferroviaire chinois (env. 30 000 km supplémentaires entre 2010 et 2020) financés par la China Railway Corporation, explique la dette colossale de cette dernière (570 Mds EUR fin juin 2016, à peu près le PIB de la Suède). Des réformes sont actuellement en cours pour améliorer les services proposés et libéraliser les tarifs mais les signes de reprise du fret ferroviaire depuis août 2016 relèvent davantage de facteurs conjoncturels.

I. Le fret ferroviaire est un mode de transport historiquement secondaire et dépendant du secteur du charbon

Le secteur de la « logistique » serait relativement peu efficient en Chine, d'après le classement de l'index de performance logistique par la Banque Mondiale. La Chine se classait 30^{ème} en 2007 et 27^{ème} en 2016² ; le coût de la logistique y reste élevé³.

Globalement, la croissance du fret en Chine a été légèrement supérieure à la croissance nationale entre 1998 et 2013 (+10,4 %/an en moyenne en tonne-kilomètre contre +9,7 %/an de croissance de l'économie chinoise). Le transport de marchandises en Chine reste cependant dominé par le transport routier (environ 70% du trafic) tandis que la part du fret ferroviaire, faible, a encore chuté au cours des dernières années : en termes de trafic (tonnes de biens transportés), la part du fret ferroviaire représentait environ 7 % du trafic au 1^{er} semestre 2016 (contre 14 % en 2008), évolution qui semble avoir profité au trafic maritime et fluvial. Cette évolution est encore plus marquée en termes de volume (tonnes-km de marchandises transportées), avec une chute de la part du fret ferroviaire de 25 % en 2008 à 14 % au 1^{er} semestre 2016⁴.

Le fret ferroviaire est principalement utilisé en Chine pour transporter du charbon, qui représente environ 60 % des biens transportés, suivi de loin par les métaux (20 % en 2013), le pétrole (4 % en 2013) et les céréales (3 % en 2013). Du fait de l'usage majoritairement domestique de ces marchandises, le fret ferroviaire est encore peu tourné vers l'international et l'intermodalité avec les autres modes de transport est peu développée : selon la Banque mondiale⁵, en 2013, seul 1,3 % des conteneurs circulant par les ports chinois avaient été acheminés par voies ferrées, contre 85 % par camions – le reste étant transporté par voie fluviale. De même, sur les 135 principaux ports chinois, seuls 10 sont reliés au réseau ferroviaire.

La baisse du volume des biens transportés par voie ferroviaire, entamée dès 2011 (2014 : -4 % g.a; 2015 : -12 % g.a ; cf. Annexe 1), est due d'une part à la baisse d'activité du secteur du charbon depuis 2014 mais aussi, d'autre part, à des services peu adaptés et peu efficaces : lenteur, voire même imprévisibilité de la durée des trajets en raison des complexités administratives - les lignes les plus longues passent par la zone de compétence de plusieurs bureaux locaux de la China Railway Corporation (CRC), ce qui implique des démarches administratives lourdes et de longues périodes d'attentes - des voies parfois mal entretenues ou peu adaptées qui obligent les trains à ralentir. A cela s'ajoute la quasi-absence de plateformes intermodales, ce qui ralentit et complique le transport des marchandises d'un point à un autre.

II. Le ralentissement du fret ferroviaire a alourdi la dette de la CRC

Depuis 2013 et la réforme du ministère des Transports, China Railway Corporation (CRC), principalement via 3 filiales⁶, transporte 80% du fret ferroviaire chinois en 2015, soit 2,7 milliards de tonnes de marchandises.

¹ Cf. article « Illustration concrète des Nouvelles routes de la soie : le projet de China Railway Express » du Bulletin économique Chine n°84

² Indice Banque Mondiale de la performance de la logistique d'un pays

³ Le ratio coût de la logistique/PIB de 14,6% au S1 2016, contre 18% en 2013, toujours deux fois plus élevé qu'aux Etats-Unis et en Europe

⁴ Sources CEIC

⁵ L. C. Blancas, G. Ollivier, R. Bullock. 03/2015: "Customer-driven Rail Intermodal Logistics - Unlocking a New Source of Value for China"

⁶ China Railway Special Cargo Service Co. (中铁特货运输有限责任公司)- produits spécifiques: produits réfrigérés, produits très lourds comme des moteurs, ...), China Railway Express Co. (中铁快运股份有限公司- livraison express client-gare/gare-client) et la plus importante en termes de



©DG Trésor

La CRC possède par ailleurs la très grande majorité des voies ferrées chinoises. Seules quelques compagnies charbonnières étaient jusqu'à présent autorisées à posséder leurs propres lignes ferroviaires (par exemple Shenhua) mais en appliquant **les tarifs officiels de transport de marchandises**. **La chute des revenus du fret et les investissements massifs pour le développement du réseau ferroviaire chinois (490 Mds EUR d'investissement pour 30 000 km de voies ferrées supplémentaires entre 2010 et 2015) ont alimenté la dette colossale de la CRC, laquelle s'élevait fin juin 2016 à 570 Mds EUR (4 200 Mds CNY), soit 6,5 % du PIB chinois.**

La hausse des tarifs du fret ferroviaire, fixés par la NDRC (Commission nationale du développement et des réformes, département des Prix) n'a pas permis d'enrayer cette dynamique, bien que ceux-ci aient pourtant doublé depuis 2003. Il s'agissait, d'une part, d'augmenter les revenus des entreprises de fret ferroviaire, pour la plupart filiales de la CRC, et d'autre part, plus récemment, d'attirer les investisseurs. **Si l'augmentation du tarif du fret ferroviaire a suffi un temps à compenser la baisse du volume transporté dans le chiffre d'affaires de la filière** (en 2013, le revenu qu'a tiré la CRC du fret ferroviaire a augmenté de 7 % à 285 Mds CNY -39 Mds EUR- malgré la baisse du trafic, selon le journal Caixin⁷), **cela n'est en revanche plus suffisant depuis 2014⁸.** **Au terme du premier semestre 2016, les revenus tirés du transport passager ont ainsi dépassé pour la première fois les revenus liés au fret (18 Mds EUR contre 16 Mds EUR).**

Bien qu'en hausse, la tarification reste généralement moins élevée que celle du transport routier (par exemple, le transport d'une tonne de marchandises d'Anyang (Henan) à Urumqi (Xinjiang) aurait coûté 500 CNY en moyenne par train et 700 par camion en 2014⁹). Cependant, ces hausses des prix ont pu accélérer le basculement vers le transport routier : ainsi, les augmentations successives du tarif de transport du charbon par rail ont rendu le transport routier parfois plus attractif, comme par exemple le long de la ligne Daqing, reliant Datong au port de Qinhuangdao, dédiée au transport du charbon¹⁰.

III. Des réformes graduelles sont mises en place pour ouvrir le secteur aux entreprises privées mais sans succès visible à l'heure actuelle

Reconnaissant la faible performance du fret ferroviaire par rapport au transport routier et, plus généralement, la faible performance du secteur de la logistique en Chine, le gouvernement chinois a annoncé dès 2011, avec une accélération depuis 2015, différentes mesures dans le but de libéraliser en partie ce secteur, afin d'augmenter sa rentabilité, réaliser des gains de productivité et attirer ainsi des investisseurs privés. **Le développement économique des régions occidentales chinoises se traduit par un besoin croissant de fret sur de longues distances.** De plus, dans le contexte de la « guerre contre la pollution », le fret ferroviaire apparaît comme une solution pour diminuer les émissions liées au transport de marchandises. **Ces mesures, pour la plupart lancées en 2015, ne semblent pas jusqu'à présent avoir infléchi le déclin du fret ferroviaire et il est difficile à l'heure actuelle d'évaluer leur impact réel.**

Les réformes présentées ces dernières années ont cherché à agir sur deux plans : (i) un meilleur ajustement des prix qui passe par une libéralisation graduelle de la fixation des tarifs jusqu'ici contrôlés par l'Etat et (ii) la promotion de services mieux adaptés aux besoins. Ainsi, dès 2011, la simplification des démarches administratives liées à la logistique était déjà inscrite parmi les 8 priorités du plan de développement du secteur de la logistique¹¹ et des mesures spécifiques pour dynamiser le fret ferroviaire ont commencé à être instaurées dès juin 2013, avec la réorganisation de l'entreprise China Railway Express, contrôlée par la CRC pour qu'elle se concentre sur des services de livraison client-gare/gare-client.

S'agissant de la réforme des prix, une plus grande flexibilité dans leur administration a été introduite ces 3 dernières années : en avril 2014, la NDRC a autorisé un projet pilote de libéralisation des tarifs (c'est-à-dire leur détermination par l'offre et la demande) sur la ligne de fret Zhunchi, opérationnelle depuis 2014 qui relie la Mongolie intérieure à la province du Shanxi, et est détenue à 85% et opérée par le groupe Shenhua, le plus gros producteur

chiffre d'affaires, China Railway Container Transport Co. (中铁集装箱运输有限责任公司-services intégrés de logistique domestique et international : transport, stockage, emballage, distribution)

⁷ En février 2015, le tarif de référence a été fixé à 0.1451 CNY/Tonne/km. A titre de comparaison, le tarif appliqué aux passagers n'a pas varié depuis Octobre 1995 et se situe à 0.05861 CNY/km pour un siège ordinaire, les autres prix étant déclinés à partir de cette base.

⁸ -3,1 % g.a de revenus provenant du fret ferroviaire en 2014, -11 % g.a en 2015

⁹ South China Morning Post « Heavily indebted China Railway Corp expected to raise freight rates » (11/01/2014 – consulté le 21/08/2015)

¹⁰ China Coal Resources « China rail coal transport cost rises after freight hike, giving chances for trucking » (04/02/2015 – consulté le 21/08/2015) <http://en.sxcoal.com/0/113615/DataShow.html>

¹¹ « L'Avis du 2 août 2011 du Conseil des Affaires d'État sur les politiques et mesures relatives à la promotion du développement rationnel du secteur de la logistique » ; Les 8 priorités étant : la réduction des taxes pour les entreprises du secteur, la facilitation de l'acquisition de terrains pour les activités logistiques, l'amélioration des conditions de circulation routière, l'allègement des démarches administratives relatives à la logistique, l'innovation technologique dans le secteur de la logistique, l'appui financier aux investissements dans les infrastructures logistiques, une priorité accordée à la logistique agricole et la consolidation des dispositifs existants.



©DG Trésor

de charbon chinois¹². **En février 2015**, en parallèle de l'annonce de la révision des tarifs de référence du fret ferroviaire, **la NDRC a également annoncé l'autorisation, à compter du 1^{er} août 2015, pour les compagnies de transport de marchandises de proposer des prix différents du tarif de référence officiel, pouvant s'élever jusqu'à 110 % de ce dernier mais ne pouvant lui être inférieur**¹³. Dans le même temps, les tarifs préférentiels pour le transport des fertilisants et du minerai de phosphate ont été abolis. En mai 2016, l'instauration d'une plus grande flexibilité était toujours présentée comme un objectif du gouvernement central.

S'agissant de l'amélioration des services, les réformes ont visé la simplification des démarches administratives, la diminution des temps de trajet et le développement de l'intermodalité. Il est intéressant de noter que les zones d'application de ces réformes sont des zones concernées au premier plan par les Nouvelles routes de la soie:

- Ainsi, en juillet 2014, une réforme **d'intégration des formalités douanières** a été mise en place dans la région de Pékin-Tianjin-Hebei, le long du fleuve Yangzi et dans la province du Guangdong, puis étendue en avril 2015 aux provinces allant du Shandong au Xinjiang, ainsi que dans les provinces du Nord-Est (Heilongjiang, Jilin, Liaoning et Mongolie intérieure) afin de faciliter la circulation des biens grâce à la mise en place d'une déclaration douanière unique entre les provinces concernées. On voit se dessiner des grands ensembles logistiques : les grands ensembles économiques et urbains prioritaires (phase de juillet 2014) puis les provinces tournées vers les Nouvelles routes de la soie (phase d'avril 2015) ;
- Concernant l'intermodalité, le groupe CRIntermodal, filiale de la China Railway Container Corp., a pour objectif de mettre en place et d'opérer 18 terminaux intermodaux dans des gares ferroviaires, dont 9 sont déjà opérationnels (Kunming, Shanghai, Chongqing, Chengdu, Zhengzhou, Qingdao, Dalian, Wuhan, Xi'an), une nouvelle fois dans les régions concernées par les Nouvelles routes de la soie (villes portuaires ou intérieures d'où partent des trains eurasiatiques¹⁴).

Enfin, le secteur ferroviaire et plus particulièrement le secteur du fret ferroviaire pourraient s'ouvrir aux capitaux privés, à la suite d'une directive de la NDRC publiée en juillet 2015¹⁵ (construction et exploitation de lignes intercity, lignes suburbaines, investissement dans les lignes de transport de voyageurs, développement des PPP, ...), qui encourage les entreprises privées à investir dans la construction et l'exploitation des lignes de fret. En fonction des modalités d'application, cette décision pourrait modifier en profondeur le fret ferroviaire et introduire dans ce secteur jusqu'alors très régulé des mécanismes du marché, en mettant un terme au quasi-monopole de la CRC sur ce secteur.

Jusqu'à présent, l'impact de ces réformes semble limité et la reprise observée depuis août 2016¹⁶, le premier mois depuis 2013 ayant enregistré une croissance du volume des biens transportés, s'explique par des éléments conjoncturels : alors que les centrales thermiques cherchent à stocker du charbon pour un hiver qui s'annonce particulièrement froid, l'envolée du prix de la matière première a pu redonner au fret ferroviaire un avantage comparatif face au transport routier, ce dernier ayant par ailleurs été contraint en septembre 2016 par une nouvelle réglementation¹⁷ plus sévère limitant le poids des cargaisons transportées.

A l'heure de l'essor des voies de fret ferroviaire internationales au départ de la Chine (cf. Article « Une illustration concrète des Nouvelles routes de la soie : Le projet de China Railway Express », BEC n° 84), les réformes mises en place pour contrer le déclin du fret ferroviaire domestique chinois ne semblent pas encore avoir eu les effets positifs escomptés. La question reste de savoir si ce secteur domestique pourrait bénéficier de ce développement extérieur. La réforme du secteur du fret ferroviaire en Chine participe en effet à la fois de la volonté des autorités chinoises de renforcer le développement des provinces de l'Ouest, dont le potentiel économique dépend notamment des connexions aux grandes routes commerciales mais aussi du besoin de combler les inefficiences du secteur, qui entraînent un déficit de compétitivité.

J. Lamandé

¹² Cette ligne a été choisie pour ses spécificités, qui ont pu simplifier la mise en place d'un tel projet-pilote : sa longueur relativement courte (180 km, qui lui permet de rester dans la juridiction du même bureau local de la CRC), son régime de propriété (privé), son usage quasi unique (transport de charbon)

¹³ NDRC « 国家发展改革委关于调整铁路货运价格 - 进一步完善价格形成机制的通知 »

¹⁴ Quelques exemples de lignes ferroviaires eurasiatiques existantes : Chongqing-Duisbourg, Chengdu-Lodz, Wuhan-Duisbourg, Xi'an-Hambourg, Zhengzhou-Hambourg. Kunming est relié à l'Asie du Sud-Est.

¹⁵ 关于进一步鼓励和扩大社会资本投资建设铁路的实施意见

¹⁶ Août: +0,1% g.a ; septembre : 4,6% g.a ; octobre : +8,4% ; 244 M T de biens transportés en octobre 2016, plus haut niveau depuis février 2015

¹⁷ A partir du 21 septembre 2016, instauration de nouvelles limites de poids pour les camions et leurs cargaisons, entre 18 et 49 T



©DG Trésor

Annexe 1 : Evolution du volume de biens transportés par le fret ferroviaire (en 10 000 T)



Source : Ministère du Transport – Bulletin ferroviaire pour l’année 2015 – publication en mars 2016, consultée en octobre 2016
(http://www.moc.gov.cn/tongjishuju/tielu/201603/t20160314_1999755.html)

Annexe 2 : Les principales entreprises du secteur ferroviaire chinois

CRC : China Railway Corporation -le constructeur et exploitant du réseau ferré chinois

Lors de la dissolution de l’ancien ministère des Chemins de fer en 2013 (suite à l’accident mortel de Wenzhou), les activités de réglementation et de régulation sont passées sous l’autorité du ministère des transports tandis que les « activités commerciales » (construction et exploitation) ont été attribuées à la CRC.

La CRC est lourdement endettée suite à ses investissements massifs dans les infrastructures ferroviaires de ces 10 dernières années. Ses revenus tirés du fret ferroviaire déclinent mais ceux du transport passager sont en progression (la ligne grande vitesse Pékin-Shanghai est la première à être devenue rentable au S1 2016, 5 ans après son ouverture).

CRRC: China Railway Rolling Stock Corporation – l’équipementier ferroviaire chinois

La China Railway Rolling Stock Corporation est issue de la fusion en juin 2015 de de CSR (China South Locomotive) et de CNR (China North Locomotive). D’un point de vue historique, il s’agit d’un retour vers une situation passée puisque CSR et CNR étaient nés en 2000 de la division de China National Railway Locomotive & Rolling Stock Industry Corporation. Cette division avait alors pour objectif de stimuler le secteur en y introduisant de la concurrence. La fusion de juin 2015 a elle pour objectif de créer un géant chinois de l’industrie ferroviaire qui ne souffre pas de de concurrence interne chinoise à l’étranger.

A sa création, CRRC était le deuxième groupe mondial d’équipements ferroviaires, derrière General Electric mais devant Siemens, Alstom et Bombardier. Son objectif était de continuer à se développer en Chine mais surtout de se renforcer sur la scène internationale.

En 2015, les équipements ferroviaires représentaient 55 %, le ferroviaire urbain 10 %, les « nouvelles activités » (véhicules à énergies nouvelles, éolien, ...) 22 % et le service moderne (services financiers, logistique, ...) 13 %.

Enfin, en 2015 toujours, la Chine représentait 89 % du chiffre d’affaires de la CRRC. Néanmoins, la part de ses marchés internationaux est en forte progression : dans son rapport intermédiaire du premier semestre 2016, CRRC annonce une progression de 126 % des commandes obtenues à l’international au premier semestre 2016 (par rapport au premier semestre 2015), pour un total de près de 15 Mds CNY.

CRCC : China Railway Construction Corporation – Entreprise de travaux publics

La CRCC est issue d’un département d’ingénierie ferroviaire de l’Armée Populaire de Libération fondée en 1948, à l’inverse de CREC qui a une origine civile. En 1984, la structure à l’origine de CRCC passe d’une autorité militaire à une tutelle civile, en l’occurrence celle du ministère des Chemins de Fer, qui avait été fondé en 1949. Ses activités incluent aussi bien la conduite de chantiers que les prestations d’ingénierie dans le domaine ferroviaire. CRCC est aujourd’hui l’un des principaux groupes de BTP chinois, dont les activités dans le secteur de la construction vont bien au-delà des infrastructures ferroviaires, et l’un des plus grands groupes de BTP au monde. CRCC est présent dans une vingtaine de pays en-dehors de Chine.



©DG Trésor

A l'étranger, la CRCC a notamment construit la ligne grande vitesse Istanbul-Ankara.

CREC : China Railway Engineering Corporation – Entreprise de travaux publics

La structure à l'origine de CREC a été fondée en 1950 en tant que département de l'ingénierie et de la planification du ministère des chemins de fer. Elle devient une entreprise en 1989, sous son nom actuel, et passe sous le contrôle de la SASAC (State-owned Assets Supervision and Administration, organisme de contrôle des actifs de l'Etat chinois) en 2003. La filiale destinée à conduire des chantiers à l'étranger, COVEC, est fondée en 1991. En Chine, CREC a participé à la construction de près des deux tiers du réseau ferroviaire actuel, dont la quasi-totalité des lignes électrifiées mais également très présent dans la construction des autoroutes.

A l'étranger, les contrats emblématiques de la CRC sont : la ligne TGV Jakarta-Bandung en Indonésie, le Padma Bridge rail link au Bangladesh, la ligne Addis-Abeba – Djibouti, la ligne Belgrade-Budapest



Vers une nouvelle inflexion de la politique d'ouverture du compte de capital ?

Les autorités ont adopté fin novembre toute une série de mesures destinées à enrayer les sorties de capitaux, qui ont soulevé préoccupations et interrogations des acteurs financiers et des entreprises sur la nouvelle direction que prendrait la politique d'ouverture du compte de capital chinois. Ces mesures visent à i) limiter les flux financiers ; ii) contrôler davantage les investissements directs à l'étranger.

Ces mesures interviennent dans un contexte financier tendu, marqué par d'importantes sorties de capitaux. Ces politiques confirment les orientations générales de la PBoC qui – dans son discours du 14 février – avait annoncé un arrêt de la politique d'ouverture tant que les marchés ne se seront pas stabilisés et que les pressions à la dépréciation et les sorties de capitaux persisteront. Néanmoins, il semblerait que ces mesures marquent un nouveau pas dans le contrôle des flux de capitaux, qui tranche avec le discours rassurant tenu en février dernier par la PBoC ; la PBoC s'était à l'époque engagée à ne pas prendre de nouvelles mesures restrictives à l'encontre des sorties de capitaux et réaffirmait le caractère « naturel » des sorties de capitaux, en particulier les investissements directs, dans une économie de plus en plus internationalisée et ouverte.

En encadrant davantage les investissements directs, il semblerait que les autorités souhaitent avant tout « économiser » au mieux leurs réserves en privilégiant les investissements dans les secteurs stratégiques. Dans ce contexte, les mesures portant sur les investissements directs à l'étranger sont davantage une confirmation des orientations générales des autorités qu'une nouvelle politique. Il n'en reste pas moins que les mesures visant à contrôler davantage les flux financiers, en inquiétant les investisseurs, risquent d'alimenter les pressions à la baisse sur le RMB.

1. Les autorités chinoises ont pris toute une série de mesures pour limiter les sorties de capitaux, lors d'une réunion de la PBoC le 28 novembre: (i) un renforcement des mesures de contrôle des acquisitions à l'étranger par des entreprises domiciliées en Chine et (ii) un encadrement strict des flux financiers sortants en RMB ou en devise.

S'agissant des acquisitions à l'étranger, la PBoC aurait indiqué qu'elle suspendrait jusqu'en septembre 2017 les acquisitions à l'étranger des entreprises domiciliées en Chine (i) d'un montant supérieur à 10 Mds USD, (ii) d'un montant supérieur à 1 Md USD et en dehors du champ d'activité de l'investisseur (mesure déjà en vigueur pour les entreprises publiques), et (iii) de biens immobiliers par les entreprises publiques. Il s'agit d'un renforcement du cadre existant : depuis 2014, seuls les investissements chinois à l'étranger d'un montant supérieur à 1 Md USD sont soumis à l'approbation préalable de la Commission nationale du développement et de la réforme (NDRC) ; les investissements supérieurs à 2 Mds USD sont soumis à l'approbation du Conseil des affaires d'Etat. La NDRC dispose par ailleurs d'un droit de veto en amont de tout projet d'investissement d'un montant supérieur à 300 millions USD si elle juge celui-ci non-conforme aux « politiques nationales d'investissement ».

S'agissant des flux financiers, la PBoC aurait aussi signalé durant cette réunion que les entreprises domiciliées en Chine devront dorénavant justifier les flux financiers (i.e. paiement de dividendes, remboursement des prêts des actionnaires) vers l'étranger d'un montant supérieur à 5 millions USD (en devise ou en RMB), afin d'obtenir l'autorisation de la State administration of foreign exchange (SAFE). Seuls les flux de 50 millions d'USD en devise étrangère étaient jusqu'à présent concernés. Par ailleurs, une directive non-publique de la PBoC du 29 novembre indiquerait qu'à compter du lendemain, les flux sortants nets en RMB (e.g. « cash pooling ») des entreprises domiciliées en Chine seront limités annuellement à 30% de la valeur totale des actifs de l'entreprise.

2. Le renforcement du contrôle des investissements directs à l'étranger confirme l'importance politique que revêt l'internationalisation des entreprises chinoises, plus qu'elle n'indiquerait une inflexion de politique. La PBoC, le ministère du Commerce et la NDRC ont publié le 28 novembre une déclaration commune soulignant la poursuite des politiques d'ouverture et d'investissement à l'étranger de la Chine, et rappelant que les décisions des entreprises d'investir à l'étranger doivent être « conformes à la situation sur le marché, aux pratiques internationales et aux orientations fixées par le gouvernement ». La SAFE, qui dépend de la PBoC, a publié un communiqué le 29 novembre, rappelant son engagement à vérifier la « légitimité et l'authenticité des investissements à l'étranger ». Il s'agirait de s'assurer que les investissements des entreprises chinoises s'inscrivent bien dans la feuille de route des autorités – en particulier, le plan « Made in China 2025 établit une liste

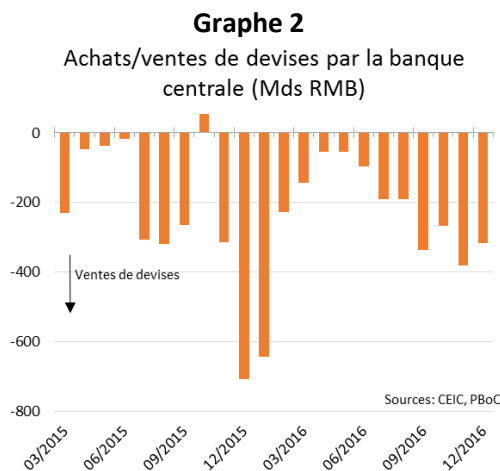
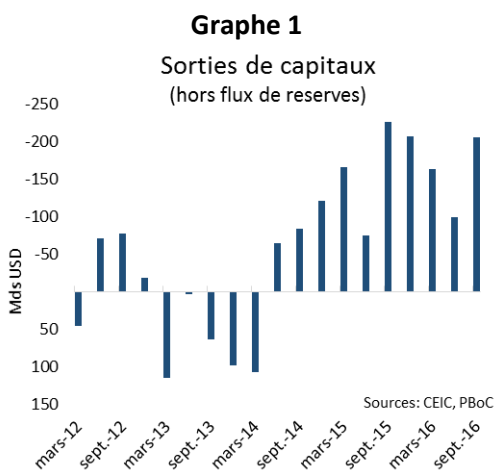


©DG Trésor

de 10 secteurs stratégiques avec des objectifs chiffrés de parts de marché au niveau mondial – tout en limitant certains abus (e.g. entreprises sur-payées, immobilier...).

3. Par ailleurs, alors que le projet d'acquisition par ChemChina du suisse Syngenta inquiète certains régulateurs étrangers, l'interdiction des acquisitions supérieures à 10 Mds \$ peut, dans une certaine mesure, être comprise comme un signal politique donné par les autorités chinoises à leurs partenaires. D'une manière plus générale, il ne s'agirait néanmoins pas d'un changement d'orientation politique pour les raisons suivantes : i) les IDE chinois s'inscrivent déjà dans un cadre contraignant. Certes, des mesures d'assouplissement et de simplification des procédures ont été prises depuis quelques années, mais les mesures de contrôle existent déjà notamment vis-à-vis des entreprises d'Etat ; ii) ces mesures visent à aligner le régime qui s'applique aux entreprises d'Etat à toute entreprise. L'interdiction, pour tout type d'entreprises, des acquisitions supérieures à 1 Md USD sortant des « activités fondamentales » du groupe, s'applique déjà pour les entreprises d'Etat (interdiction de principe sauf accord exceptionnel de la SASAC) ; iii) les investissements supérieurs à 10 Mds étant extrêmement rares¹⁸, leur interdiction est avant tout un message politique. Dans ces conditions, il est peu probable que ces mesures modifient fondamentalement la tendance à la hausse des investissements directs à l'étranger¹⁹.

4. Ces restrictions interviennent dans un contexte marqué par d'importantes sorties de capitaux et de pressions à la dépréciation du RMB. Les sorties de capitaux sont reparties à la hausse depuis plusieurs mois avec (i) une hausse du déficit du compte financier hors réserves de 207 Mds USD au 3ème trimestre, contre 98 Mds au T2 et 169 Mds au T1 (cf. graphe 1) et (ii) une hausse des utilisations mensuelles de réserves de change par la PBoC de 67 Mds RMB en moyenne au T2 à 323 Mds RMB en moyenne au T4 (cf. graphe 2), qui illustre la politique active de la PBoC de soutien au RMB, qui reste relativement stable vis-à-vis du panier de devise (indice CFETS) comme l'illustre le graphe 3.

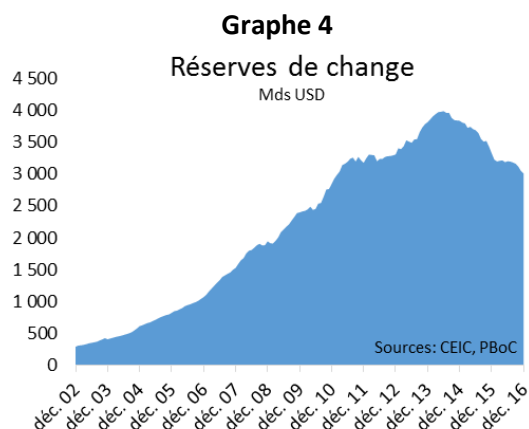
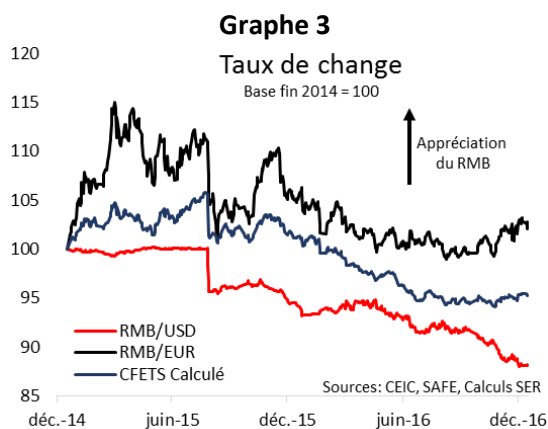


¹⁸ 1/ la prise de participation minoritaire de Chinalco dans l'Australien Rio Tinto, en 2008 (14,3 Mds USD) 2/ le rachat par CNOOC de la compagnie pétrolière canadienne Nexen, en 2013 (15,2 Mds USD) 3/ l'opération ChemChina – Syngenta pour 43 Mds USD, cette année. Ces 3 opérations ont fait l'objet de controverses importantes ; dans le cas de Nexen par exemple, ce rachat avait conduit les autorités canadiennes à renforcer les mesures de contrôle des investissements réalisés par des sociétés d'Etat étrangères. Plusieurs autres projets d'acquisitions supérieures à 10 Mds USD ont par ailleurs échoué : Tentative de rachat de l'américain Unocal par CNOOC en 2005 pour 18 Mds USD, projet d'augmentation des parts de CNOOC dans Rio Tinto en 2009 pour plus de 19 Mds USD, de rachat de la Dresdner Bank par la CDB en 2008 pour 13,9 Mds USD etc

¹⁹ Sur les neuf premiers mois de l'année, la Chine est devenue une exportatrice nette d'IDE à +78 Mds USD. Les IDE chinois vers l'étranger ont connu sur cette période une croissance de +45% en g.a. d'après les chiffres de la SAFE



©DG Trésor



5. Les nouvelles mesures de contrôle des flux de capitaux (hors IDE) – si elles sont confirmées – risquent paradoxalement d’aggraver les pressions à la dépréciation du RMB. Le gouverneur de la PBoC, dans son entretien du 14 février 2016 au magazine Caixin avait mis fin à un débat interne qui existait sur l’opportunité de réinstaurer un contrôle plus strict des sorties de capitaux, en disqualifiant les « rumeurs » de durcissement²⁰. Cette politique de la PBoC avait réussi à convaincre les marchés, et le RMB s’était stabilisé. Ces nouvelles mesures restrictives contredisent - sinon la lettre mais à tout le moins - l’esprit de la politique générale de la PBoC de février dernier. Pour l’heure, les autorités démentent toute volonté de durcissement de contrôle, en affirmant leur volonté d’appliquer plus strictement le cadre juridique existant. De son côté, la SAFE affirme qu’aucune restriction ne sera imposée aux transferts des dividendes des entreprises étrangères, ce qui semble s’être confirmé.

J. Deslandes, F. Chimits, E. Jacques

²⁰ “International experiences have demonstrated that controls over capital account transactions work for a closed economy, but is usually not effective for those relatively open economies. In addition, capital control is more effective in preventing excessive inflows than outflows” (...) Recently, there’re people saying that China will adopt this or that capital control measure. Some are apparently spreading rumors to create panic among households and trade enterprises to the benefit of the speculators’ bets. There’re even rumors about controls against current account transactions. For example, some rumors claim that the State Administration of Foreign Exchange (SAFE) will restrict repatriation of profits by foreign-funded enterprises.



Politique sportive chinoise et nouvelles opportunités économiques

La Chine redéfinit sa politique sportive depuis deux ans. Tout en répondant à des enjeux de santé publique, cette stratégie vise à structurer une industrie et créer de nouveaux marchés de consommation. Les objectifs ambitieux détaillés dans les récentes politiques publiques chinoises du sport sont porteurs d'opportunités renouvelées pour les entreprises françaises ; ces dernières peuvent notamment faire valoir un savoir-faire dans la conception de certains biens sportifs ainsi que dans l'aménagement et la gestion des sites. De façon indirecte, le développement d'une culture sportive en Chine peut également bénéficier à l'industrie touristique française, dans une perspective d'attractivité.

I. Un nouveau cap pour le développement du sport en Chine

Depuis fin 2014, la Chine opère une redéfinition de sa politique sportive. Celle-ci met en étroite cohérence enjeux économiques et questions de santé publique. Ainsi, la stratégie « Healthy China 2030 »²¹ s'intéresse non seulement à la promotion d'une activité physique régulière du plus grand nombre (et plus particulièrement dans le milieu scolaire) mais aussi au développement de l'industrie sportive. Cette convergence des préoccupations se retrouve dans tous les plans globaux récents : les « Propositions relatives à l'accélération du développement du secteur du sport et à la promotion de la consommation de biens et services sportifs » (10/2014), le « 13e Plan quinquennal pour le Sport » (05/2016), le « Plan Sport pour Tous » (06/2016), le « 13e Plan quinquennal pour le Sport et la Jeunesse » (09/2016) et les « Directives pour le développement du secteur du sport et du bien-être » (10/2016).

Dans cette logique, les objectifs formulés portent autant sur la pratique sportive que sur la contribution économique du secteur. **A horizon 2020**, les objectifs sont les suivants :

- **700 M** de personnes pratiquant le sport au moins une fois par semaine soit 51 % de la population²² ; **435 M** de personnes avec une pratique sportive régulière (contre 360 M en 2015). A plus longue échéance, l'objectif est de **500 M** de pratiquants réguliers en 2025 et de **530 M** en 2030 ;
- **1 500 Mds CNY** (210 Mds EUR) de consommation de biens et de services sportifs, celle-ci devant représenter **2,5 %** du revenu disponible des ménages²³ ;
- Une contribution au PIB à hauteur de **1 %** (contre **0,7 %** en 2015, avec **473,7 Mds CNY** de valeur ajoutée), cette contribution doit être assurée à **30 %** par les services sportifs ;
- Une production de biens et de services sportifs de **3 000 Mds CNY**, et de **5 000 Mds CNY en 2025**. En 2014, celle-ci s'élevait à **700 Mds CNY**. La réalisation de l'objectif suppose une croissance annuelle moyenne de 44 % entre 2016 et 2020, puis de 14 % entre 2020 et 2025.

Le 13e Plan quinquennal désigne un certain nombre de disciplines à développer en priorité. Certaines font déjà l'objet de plans de développement *ad hoc* – le football, les sports d'hiver, les sports de montagne et de plein air, les sports nautiques. D'autres plus nouvellement identifiés pourraient faire l'objet de plans ultérieurs – sports traditionnels chinois (wushu, taijiquan, qigong) d'une part, et les sports de ballon (principalement basketball et volleyball), escrime, équitation, sport automobile, sports extrêmes, sports aériens d'autre part : **ceux-ci sont privilégiés en raison de leur attractivité et donc de leur potentiel marchand.**

Les politiques de développement par discipline reprennent l'approche duale visant d'une part à la hausse du nombre de pratiquants et d'autre part à la croissance en valeur de l'industrie sportive. Ainsi, la Chine vise un objectif de **50 M de personnes jouant régulièrement au football en 2020**. Les autorités misent désormais sur **50 M de pratiquants directs des sports d'hiver²⁴ à horizon 2022** après avoir longtemps communiqué sur le chiffre de 300 M de personnes ; ce dernier doit correspondre au public participant de façon plus ou moins indirecte à des activités liées à ces sports²⁵. En parallèle, les pouvoirs publics chinois fixent des cibles de production par discipline **à horizon 2020 : 600 Mds CNY pour les sports d'hiver (et 1000 Mds en 2025), 400 Mds pour les sports de montagne et de plein air, 300 Mds pour les sports nautiques.**

²¹ Plan publié fin octobre 2016, visant à améliorer tous les indicateurs de santé publique en Chine à 15 ans.

²² 65 % des Français pratiquent le sport au moins une fois par semaine d'après le Ministère des Sports – chiffre 2010

²³ 1,2 % en France en 2012 - Ministère des Sports

²⁴ Par comparaison, l'association américaine des sports de neige comptabilisait 41 M de pratiquants de sports d'hiver aux Etats-Unis pour la saison 2015/2016.

²⁵ Le Libre blanc de l'industrie du ski publié en février 2016 annonce 12,5 M de journées skieurs vendues en 2015 (54 mns aux Etats-Unis et 52 mns en France pour la saison 2015-2016)



II. Une stratégie porteuse d'opportunités économiques, notamment pour l'offre étrangère

Les nouvelles orientations de la politique sportive chinoise sont porteuses d'opportunités renouvelées pour les entreprises : les autorités raisonnent dans une logique de dynamisation des territoires et de création de débouchés pour les acteurs économiques. Trois grands marchés sont appelés à croître, ceux **des biens et équipements sportifs, de l'aménagement et de la gestion des sites sportifs et enfin du tourisme sportif**.

Biens sportifs

L'industrie manufacturière de biens sportifs, qui représente près de 80 % du chiffre d'affaires (et plus de 70 % de la valeur ajoutée) du secteur du sport, est au coeur du projet chinois.

Les autorités entendent notamment stimuler la **diversification de l'offre de biens sportifs et la montée en gamme des acteurs**. Les principaux producteurs chinois de biens sportifs – Anta, Lining, Tread, 361° et Peak – sont **principalement positionnés sur le marché des vêtements et chaussures de sport** (production et distribution), qui représente plus de 95 % de leur chiffre d'affaires (à l'exception de Lining). Si Anta est engagé depuis 2015 dans un renforcement de son offre vers les nouvelles disciplines prioritaires²⁶, celle-ci reste centrée sur l'habillement sportif. **De facto, les entreprises étrangères au positionnement généraliste (habillement et accessoires, diversité de disciplines) devraient être les principales bénéficiaires de la réorientation chinoise à court terme.**

L'appui à l'industrie manufacturière chinoise doit notamment se concrétiser par la **création de clusters spécialisés**, notamment pour les sports d'hiver (2 clusters d'ici à 2020, 5 clusters d'ici à 2025) mais aussi pour les sports nautiques. Les entreprises présentes dans les sports de montagne et de plein air sont encouragées à se développer par **fusion-acquisitions, y compris vers l'étranger**, pour l'acquisition de technologies et de savoir-faire. La Chine encourage enfin le développement d'une offre « **Internet + Sport** » - wearables, applications mobiles liées au sport et services O2O (« online to offline » et « offline to online »).

La Chine enregistre un **excédent commercial** important sur les biens sportifs, de 17,6 Mds USD en 2015 pour un total d'échanges de 19,6 Mds USD. Ce volume d'exportations est toutefois en grande partie **imputable à la présence des entreprises étrangères**, qui ont localisé ou sous-traitent leur production sur place. A terme, la Chine entend **juguler sa dépendance à l'étranger en créant des champions nationaux et en réduisant graduellement ses importations**. Seule exception notable à cette stratégie, le « Plan de démocratisation des sports d'hiver » préconise de **faciliter l'importation de produits étrangers indispensables à la mise en oeuvre rapide de projets en lien avec les sports d'hiver et non produits localement, éventuellement par des exemptions de droits de douane**.

Infrastructures et gestion des sites sportifs

Le projet sportif chinois est sous-tendu par des investissements massifs en termes d'infrastructures sportives. Les autorités centrales entendent porter la surface moyenne pour la pratique sportive par habitant de **1,5 m² fin 2014 à 1,8 m² en 2020, 2 m² en 2025 et 2,3 m² en 2030**. Par ailleurs, elles affichent l'ambition de permettre l'accès pour tous les résidents urbains à un espace de pratique sportive à **15 minutes de leur logement**.

Les politiques sportives comportent des objectifs chiffrés détaillés de construction d'espaces sportifs :

- **70 000 terrains de football** à horizon 2020 (soit **60 000 à construire ou rénover sur 5 ans**), afin d'atteindre un **taux de 1 terrain pour 20 000 personnes** (voire pour 14 000 si les conditions le permettent).
- Au moins **650 centres de patinage** à horizon 2022, dont au moins **500 nouvellement bâtis**. Toutes les villes de plus de 500 000 habitants doivent disposer d'une patinoire. Ce plan n'inclut pas les patinoires temporaires installées en période hivernale, initiatives toutefois fortement encouragées partout où le climat le permet.
- Au moins **800 pistes de ski** à horizon 2022, soit au moins **240 supplémentaires. 3500 kilomètres de pistes**, soit au moins **2500 kilomètres supplémentaires**²⁷.
- **50 routes de randonnées et de cyclisme**.

²⁶ En décembre 2015, Anta a acquis la société russe Sprandi, spécialisée dans les produits pour la randonnée et le cyclisme. Le groupe chinois a par ailleurs conclu un accord de coentreprise en avril 2016 avec les Japonais Itochu et Descente Global Retail pour pénétrer le marché chinois des sports d'hiver.

²⁷ Les cinq plus grands domaines français additionnés représentent 2200 kilomètres



©DG Trésor

- **10 centres nautiques nationaux**, et la construction de nombreux points d'amarrage.

Cet ambitieux plan soulève un défi sur le plan du financement²⁸ pour les autorités locales auxquelles est déléguée sa mise en application. Au-delà de l'investissement initial pour la construction des nouveaux sites, il leur appartient d'adopter **un mode de gestion permettant la pérennisation des infrastructures et leur ouverture au plus grand nombre, à moindre coût pour les usagers**. Les pouvoirs centraux préconisent une ouverture massive aux capitaux privés et l'adoption de partenariats public-privé. Cette problématique peut constituer **une opportunité pour des acteurs étrangers dotés d'une expertise dans le domaine, alors que les investissements étrangers dans le domaine sont explicitement encouragés**²⁹. Prenant acte du lien que les ministères chinois souhaitent établir entre développement sportif et valorisation des espaces naturels – marqué par le choix des sports à promouvoir en priorité - l'expertise étrangère est également mobilisable en matière **d'aménagement des domaines alpins et plus largement de développement touristique** ; les récentes opérations menées par les groupes Fosun et HNA témoignent du vif intérêt chinois pour ce savoir-faire³⁰.

Attractivité touristique

La stratégie chinoise est enfin adossée à une campagne conséquente pour la promotion des nouvelles disciplines sportives. **Les efforts qu'entend en particulier consacrer la Chine à la promotion des activités liées aux sports d'hiver, et notamment au tourisme en montagne, sont de nature à créer des opportunités pour les pays disposant d'une offre déjà développée**. Dans une moindre mesure, la diffusion de la « culture des sports nautiques » auprès du public chinois peut également générer des retombées touristiques.

L.L. Goutti

²⁸ S'il n'est pas mentionné textuellement, le modèle de la loterie sportive, outil traditionnel de financement des infrastructures sportives, devrait également contribuer à cet effort. Après un recul des ventes en 2015 (-3,8 %), la loterie sportive enregistre un retour à la croissance en 2016, avec +12,4 % de ventes en g.a sur les 10 premiers mois de l'année. Si la légalisation des paris sportifs sur les championnats chinois ne semble pas encore d'actualité, les besoins de financement pourraient constituer une motivation pour une éventuelle ouverture à moyen terme.

²⁹ Le Catalogue des investissements (version 2015 et version provisoire 2016) classe « la gestion de sites sportifs, la formation et les services pour le sport » parmi les secteurs où l'investissement étranger est encouragé.

³⁰ Achat du Club Med en février 2015 par Fosun, partenariat stratégique entre HNA et Pierre et Vacances signé en novembre 2015, proposition d'entrée au capital de la Compagnie des Alpes par Fosun.



Annexes

| |
|---|
| <p>FOOTBALL</p> <ul style="list-style-type: none"> • 50 M de pratiquants réguliers (2020) • 70 000 terrains de football (2020) soit 1 pour 20 000 habitants • 2 bases d'entraînement pour l'équipe nationale • 20 000 écoles spécialisées (2020) ; 50 000 (2025) • 50 000 encadrants formés (2020) <ul style="list-style-type: none"> • Recherche d'expertise étrangère pour la formation • Acquisitions de clubs étrangers (12 achats ou prises de participation en Europe depuis 2015) • Achat de joueurs (Chinese Super League au second rang mondial lors des mercatos 2016) • Sponsoring (FIFA pour Wanda, UEFA pour Hisense) <p><i>Mesures pour le développement et la réforme du football chinois, mars 2015 ; Plan de moyen et long terme pour le développement du football, avril 2015 ; Plan national de création de terrains de football (2016-2020), mai 2016</i></p> |
| <p>SPORTS D'HIVER</p> <ul style="list-style-type: none"> • 50 M de pratiquants directs (2022) • 300 M de participants à des activités liées aux sports d'hiver (2022) • 650 centres de patinage (2022) • 800 pistes de ski, pour un total de 3500 kilomètres (2022) • Production de 600 Mds CNY (2020) ; 1000 Mds CNY (2025) • 2 clusters spécialisés (2020) ; 5 clusters (2025) <ul style="list-style-type: none"> • Focus territorial sur le Grand Pékin, le Nord-Est et le Xinjiang • Campagne de promotion autour des sports d'hiver • Intégration des sports d'hiver aux programmes scolaires dans les zones s'y prêtant • Développement de l'industrie : équipements pour ces sports, dont équipements de protection, infrastructures, télécabines, vêtements et chaussures. <p><i>Plan de développement des sports d'hiver, novembre 2016 ; Plan national de construction d'infrastructures pour les sports sur neige et sur glace (2016-2022), novembre 2016 ; Plan de démocratisation des sports d'hiver, novembre 2016</i></p> |
| <p>SPORTS DE MONTAGNE ET PLEIN AIR (cyclisme, course à pied, randonnée, alpinisme, escalade)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Production de 400 Mds CNY (2020) • 50 routes de randonnée et cyclisme (2020) <ul style="list-style-type: none"> • Routes à développer pour la marche et/ou le cyclisme : <ul style="list-style-type: none"> o Nord-Sud : routes des Monts Taihang, de Hui-hang, de Xu Xiake, du Grand Canal, de Xi'an-Chengdu, de Xining-Golmud o Est-Ouest : routes de la Soie, de Dangla-Lhassa, du Yangtze, route nationale 318 • Développement de l'industrie : équipements pour les sports de plein air, camping-car, téléphériques • Internet Plus Sport : développement de wearables et applications O2O • Campagne afin de stimuler l'intérêt du public pour ces sports et la consommation de biens associés. <p><i>Opinion du Conseil des Affaires d'Etat afin de stimuler la consommation et l'investissement dans le tourisme, août 2015</i> <i>Plan de développement du secteur des sports de montagne et de plein air, novembre 2016</i></p> |
| <p>SPORTS NAUTIQUES (voile, surf, plongée, canoë-kayak, rafting)</p> <ul style="list-style-type: none"> • 10 centres nautiques nationaux • Production de 300 Mds CNY (2020) <ul style="list-style-type: none"> • Recherche d'expertise étrangère pour la formation • Développement de l'industrie : navires, matériel de plongée, matériel de voile, équipements pour la sécurité et le sauvetage. <p><i>Plan de développement du secteur des sports nautiques, novembre 2016</i></p> |

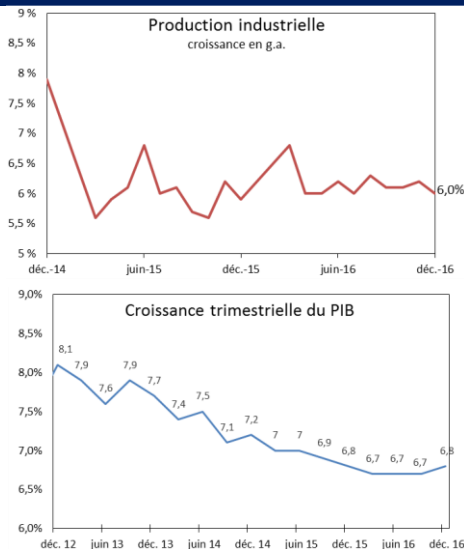


©DG Trésor

Note : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport au mois précédent. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert, négative en rouge, neutre en bleu).

Croissance : La croissance du PIB chinois a été de 6,7% en 2016, dans la « fourchette raisonnable » fixée par les autorités

Production



Croissance de la production industr.

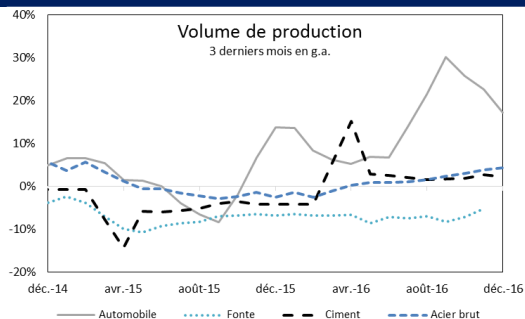
Déc. 2016 (g.a.)

+6,0 %



- La croissance du PIB réel a augmenté au T4 2016 pour atteindre +6,8 % en glissement annuel après avoir été stable pendant trois trimestres consécutifs (+6,7 % au T1, T2 et T3 2016). Il s'agit de la première hausse de la croissance trimestrielle en glissement annuel depuis 2014. En variation trimestrielle, la croissance diminue légèrement à 1,7 % (après +1,8 % au T3). Avec une croissance de +6,7 % pour l'ensemble de l'année 2016, les autorités ont ainsi atteint leur objectif de croissance compris dans une « fourchette raisonnable » entre 6,5 et 7 %. Du côté de l'offre, la part des services a continué de croître, à 52% du PIB en 2016 contre 50% en 2015, au dépend de la part de l'industrie. Du côté de la demande, le rééquilibrage s'est aussi poursuivi (cf. *Demande intérieure* ci-après).
- Le 9 janvier, le FMI a revu à la hausse sa prévision de croissance pour la Chine en 2017 (+0,3 pt à 6,5 %), rejoignant ainsi la prévision de la Banque mondiale, en raison notamment de l'important soutien à l'activité mis en place par les autorités publiques. Le FMI et la Banque mondiale considèrent toutefois que ce soutien est préjudiciable à plus long terme à l'économie chinoise. Le FMI estime également que les progrès effectués pour régler le problème de l'endettement des entreprises sont « lents ».

Industrie



Croissance de la production d'acier brut

Déc. 2016 (g.a.)

+4,2 %

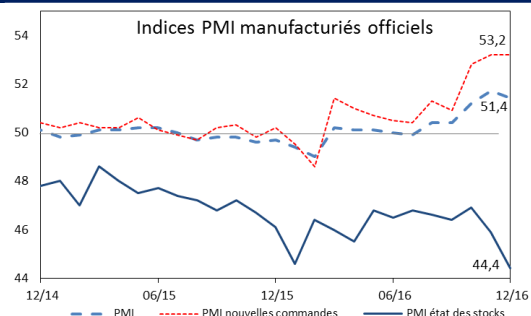


m.a. glissante

+2,3%

- M. Miao Wei, ministre de l'Industrie et des technologies de l'information, a annoncé que la Chine prévoit de quadrupler sa production de véhicules à énergie alternative d'ici 2020, pour atteindre 2 millions de véhicules par an. L'objectif est qu'un cinquième des ventes de véhicules en 2025 soit composé des véhicules à énergie alternative. Une modification du système de subvention universel en place afin de favoriser les constructeurs les plus performants a également été annoncée. En 2016, la Chine a produit 517 000 véhicules à énergie alternative (+56% g.a.), chiffre en forte progression depuis plusieurs années. Le développement de la filière des véhicules à énergie alternative (électriques, hybrides, à hydrogène) est fortement soutenu par les autorités.

Indice PMI des directeurs d'achat



Purchasing Manager's Index (Manufacturing)

Déc. 2016 (indice)

51,4



Moyenne sur 12 mois

50,3

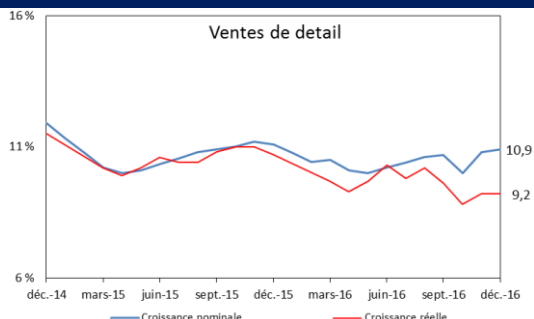
- L'indice PMI officiel pour le secteur manufacturier a baissé en décembre à 51,4, contre 51,7 en novembre. Le sous-indice des perspectives d'activité a connu une chute de 6 points à 49,5, sous la barre des 50 pour la première fois depuis janvier 2017. Le sous-indice des prix du secteur manufacturier a crû pour le sixième mois consécutif à 69,6, indiquant une dynamique des prix soutenue. L'indice PMI manufacturier est toujours tiré par les grandes entreprises, les indices des petites et des moyennes entreprises indiquant une contraction de leurs activités en décembre. Par ailleurs, l'indice PMI des services recule en décembre à 53,2. Le PMI du secteur de la construction rebondit à 61,9, tiré par le sous-indice des nouvelles commandes, après une légère baisse en novembre.



©DG Trésor

Demande intérieure : la consommation principal moteur de la demande en 2016

Ventes de détail



Croissance nominale
des ventes de détail

Déc. 2016 (g.a.)

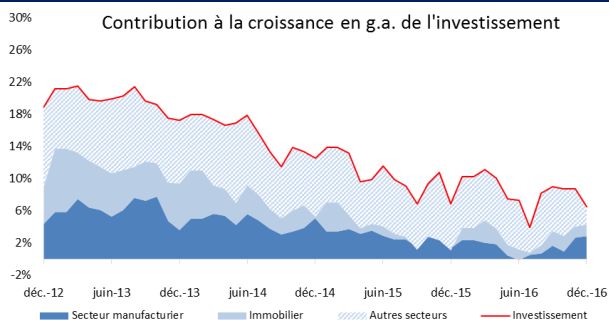
+10,9 % ↗

m.a. glissante

+10,4%

- La croissance des ventes de détail s'est accélérée en novembre et en décembre, à respectivement 10,8% et 10,9% en glissement annuel, contre 8,8% en octobre. Les ventes ont été tirées par le commerce en ligne, particulièrement dynamique (+38% en 2016), et une accélération de la dynamique des prix en fin d'année. On notera que l'indice de la confiance des consommateurs, calculé par les autorités, a aussi été à la hausse en fin d'année, à 108,4 et 108,6 en novembre et décembre contre 103,6 en moyenne de janvier à octobre. Sur l'année, la croissance des ventes au détail a été nettement supérieure à celle des investissements. La part de la consommation dans le PIB chinois est passée de 60% en 2015 à 65% en 2016.

Investissement



Croissance des
dépenses
d'investissement

Déc. 2016 (g.a.)

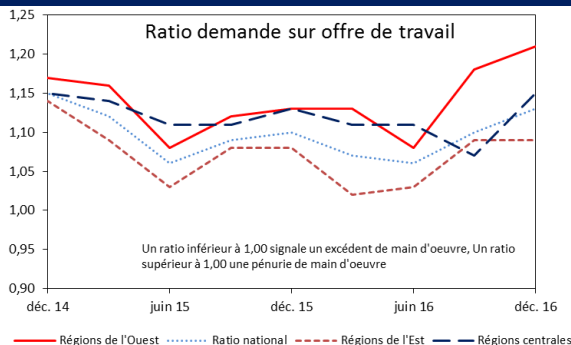
+8,1 % ↘

m.a. glissante

+9,1%

- Les investissements ont crû de 8,1% en 2016, leur plus faible taux de croissance depuis 2007. Les investissements publics ont soutenu la dynamique de croissance, à +19,1% en 2016, contre +3,2% pour les investissements de secteur privé. On notera toutefois que le secteur privé représente toujours plus de deux tiers des investissements totaux en 2016. La dynamique des investissements publics s'explique en partie par l'importance des investissements en infrastructures (+17,4%). Pour mémoire, les autorités centrales ont allégé les contraintes de financement des gouvernements locaux à l'été 2015 en autorisant les banques à prêter de nouveaux aux véhicules de financement des administrations locales, véhicules souvent dédiés au financement des infrastructures.

Emploi / Salaires



Ratio demande/offre
de travail

4^{ème} trim. 2016

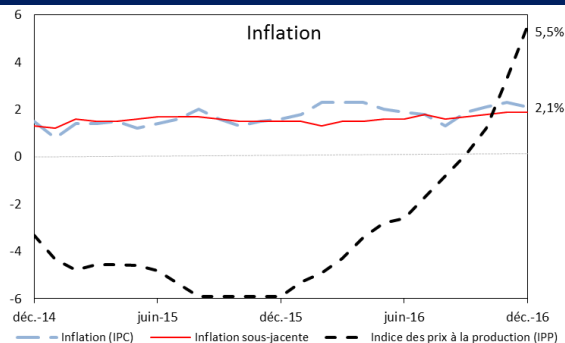
1,13 ↗

m.a. glissante

1,09

- L'économie chinoise a créé, selon les statistiques officielles, 13,1 millions d'emplois en zone urbaine en 2016, un chiffre quasi-stable par rapport à 2015. Dans le même temps, les emplois en zone rurale ont baissé de 8,7 millions, pour représenter en 2016 47% des 776 millions d'emplois enregistrés par les autorités. Pour mémoire, les autorités centrales avaient fixé l'objectif de 10 millions de création d'emplois en zone urbaine en 2016. A noter que la population en âge de travailler (18-60 ans) diminue en Chine depuis 2013. D'après les ratios offre/demande sur le marché du travail calculés par les autorités (cf. graphique), la Chine fait face à une insuffisance de main-d'œuvre, particulièrement dans les régions centre et de l'ouest, régions historiquement moins dynamiques que les régions côtières de l'est du pays.

Inflation



Indice des prix à la
consommation

Déc. 2016 (g.a.)

+2,1 % =

- En décembre, la croissance mensuelle de l'indice des prix à la production a été la plus importante depuis la création de l'indice en 2007 : en glissement annuel (g.a.) la croissance est passée de 3,3%, en novembre, à +5,5% en décembre. Cette forte croissance est due principalement aux rebonds des sous-indices des industries extractives et des industries lourdes. Pour mémoire, les prix à la production ont été en déflation de début 2012 à septembre 2016. L'indice des prix à la consommation ralentit légèrement à +2,1% (g.a.), contre 2,3% en novembre. Hors prix de l'énergie et des aliments (i.e. l'inflation sous-jacente), la croissance des prix est restée stable à +1,9% (g.a.).



Commerce extérieur : les importations, les exportations et les excédents commerciaux ont diminué en 2016

Echanges commerciaux

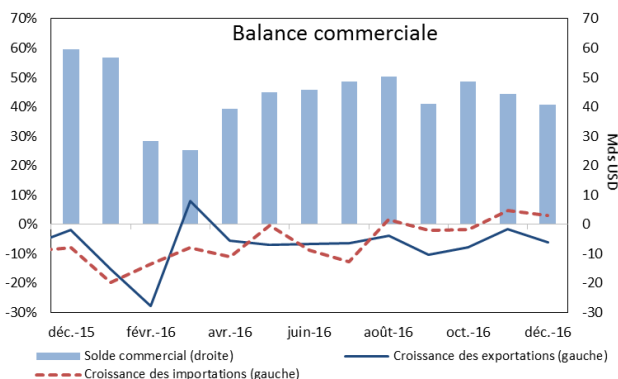
Croissance des exportations

Déc. 2016 (g.a.)

-6,1%

m.a. glissante

-7,7%



▪ Selon les douanes chinoises, les échanges commerciaux de la Chine en USD ont reculé de -6,8% en g.a. en 2016, à 3 685 Mds USD (contre -9,8% en 2015), en raison des importations (-5,5%) et des exportations (-7,7%). L'excédent commercial chinois est ainsi en baisse de -16,4% en USD. Ces chiffres sont en partie dus à la dépréciation du RMB par rapport à l'USD en 2016 (-6,8%). Les exportations sont en recul vers la quasi-totalité des clients de la Chine, à l'exception de l'Inde (+0,2%), de la Russie (+7,3%) et des Philippines (+11,7%). Le recul des importations en provenance de Corée du Sud, 2ème fournisseur de la Chine (-8,9%), des Etats-Unis, 5ème fournisseur (-9,1%) et, dans une moindre mesure, de Taiwan, 4ème fournisseur (-2,8%) expliquent la baisse des importations. Les achats chinois provenant de l'ASEAN et l'U.E. stagnent. L'UE conserve sa place de 1er fournisseur. Toujours selon les douanes chinoises, les importations depuis l'Allemagne et la France reculent de -1,8% et de -8,7%. Celles en provenance du Japon, connaissent une faible augmentation (+1,9%) après une forte chute en 2015.

Commerce par destinations

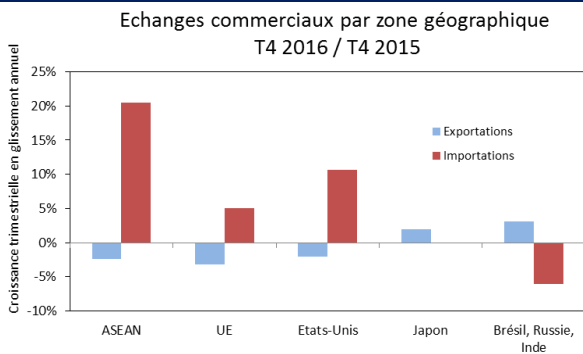
Croissance des exportations vers l'UE

Déc. 2016 (g.a.)

-3,1%

m.a. glissante

-3,4%



▪ La Chambre de Commerce américaine en Chine a publié son enquête de confiance annuelle le 18 janvier. L'enquête fait état d'un profond pessimisme des entreprises américaines en Chine en 2016, renforcé par l'incertitude sur le futur des relations sino-américaines. Les entreprises interrogées affichent de meilleures performances en 2016 (58% ont vu leurs revenus croître en 2016, contre 55% en 2015), mais elles sont moins optimistes quant à leur potentiel de croissance en Chine (un tiers d'entre elles ne comptent pas y étendre leurs activités et elles sont 56% à considérer la Chine comme l'une des 3 destinations prioritaires pour de futurs investissements, contre 64% en 2015). Les entreprises sont par ailleurs généralement inquiètes des évolutions de l'environnement des affaires chinois: l'imprévisibilité du cadre réglementaire, l'augmentation du coût de la main d'œuvre et la montée du protectionnisme chinois sont leurs principales préoccupations.

Commerce par secteurs

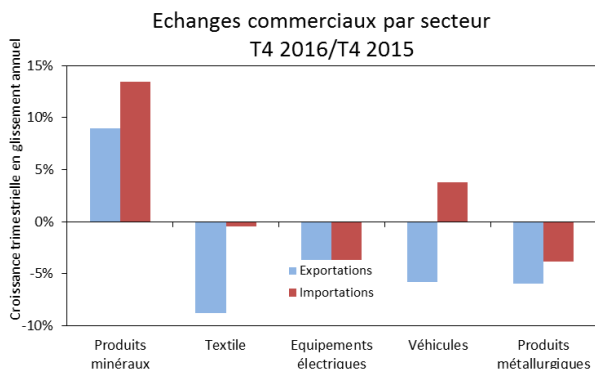
Croissance des exportations électroniques

Déc. 2016 (g.a.)

-7,6%

m.a. glissante

-8,2%



▪ Le gouvernement des Etats-Unis a déposé jeudi 12 janvier une plainte auprès de l'OMC, accusant la Chine de subventionner ses exportations du secteur l'aluminium, en infraction avec les règles antisubventions de l'OMC. Dans une déclaration publiée sur son site internet, le ministère chinois du Commerce (MOFCOM) a exprimé ses regrets quant à une plainte qu'il estime « sans fondement » puisque le secteur chinois de l'aluminium est, selon lui, « entièrement soumis aux règles du marché ». Le MOFCOM a par ailleurs assuré que la Chine respecterait le cadre strict des règles de l'OMC pour répondre à cette plainte.

▪ Répondant à une plainte de l'association sidérurgique européenne Eurofer, la Commission européenne a annoncé l'ouverture successive, les 9 et 10 décembre derniers, de deux enquêtes anti-dumping visant les produits en acier résistant à la corrosion et les produits en fonte en provenance de Chine. Rappelant que la crise sidérurgique qui touche l'Europe actuellement n'est que le résultat de la faiblesse de la demande mondiale, le porte-parole du ministère chinois du Commerce a réagi à ces annonces en exprimant son « inquiétude » et en regrettant que l'adoption par l'UE de « mesures protectionnistes qui limitent la libre concurrence sur les marchés ».

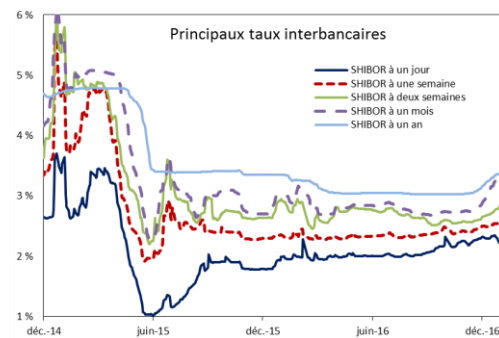
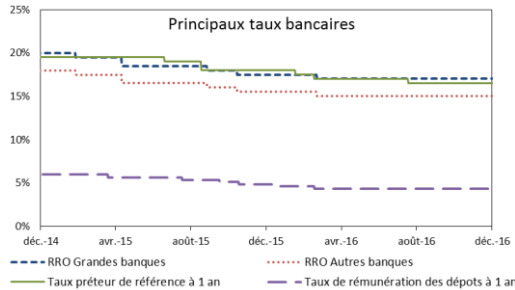


©DG Trésor

Monnaie et banque : la politique monétaire sera « prudente et neutre » en 2017 (contre « prudente et flexible » en 2016), l'accent est mis sur la prévention des bulles d'actifs

**Taux d'intérêt
Ratios de réserves obligatoires**

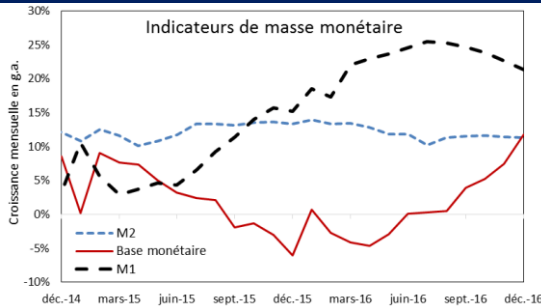
| | | | |
|---------------------------|---|--------------|---|
| Taux prêteur de référence | Au 31/12/2016 (%) | 4,35 | = |
| RRO | Au 31/12/2016 (%) grandes banques / autres | 17/15 | = |



- En décembre, les taux sur les marchés interbancaires de Shanghai à plus d'une semaine ont connu leurs plus importantes hausses mensuelles depuis juin 2015, dans un contexte d'accroissement des anticipations de hausses des taux directeurs américains et de tensions sur le marché obligataires (cf. *Marchés obligataires* ci-après). Dans le même temps, la PBoC a mis à disposition 720 Mds RMB (106 Mds USD) de liquidités supplémentaires, niveau mensuel le plus important depuis janvier 2016. On notera que la PBoC a très largement préféré des facilités de prêts aux opérations dites d'open-market.
- La « conférence centrale sur le travail économique », placée sous le signe « des progrès et de la stabilité », s'est tenue à Pékin du 14 au 16 décembre ; cette conférence annuelle qui réunit le bureau politique du Parti communiste, les chefs des administrations centrales et provinciales ainsi que les principaux dirigeants des entreprises d'Etat, donne les orientations politiques des autorités pour l'année à venir. La conférence a mis l'accent sur la stabilité de la situation économique chinoise et la prévention des risques, tout en rappelant la volonté des autorités d'approfondir les réformes. La politique monétaire pour 2017 devrait être « prudente et neutre » (contre « prudente et flexible » en 2016). S'agissant du volet financier, l'accent est mis sur la prévention et le contrôle des bulles d'actifs, en particulier sur le marché immobilier, les autorités reconnaissant les risques systémiques que pose le système financier.

Masse monétaire

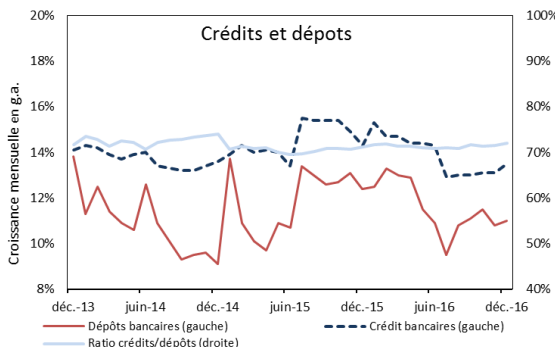
| | | | |
|----------------------------|-----------------------|----------------|---|
| Croissance de l'agrégat M2 | Déc. 2016 (g.a.) | +11,3 % | ↘ |
| | <i>m.a. glissante</i> | +12,2 % | |



- Les différents agrégats monétaires ont crû de manière soutenue en 2016 (+21,4% pour M1 et +11,3% pour M2). Ces croissances se retrouvent pour partie dans la croissance importante de l'agrégat de financement des autorités chinoises (« Total social financing » ou TSF), à +12,8% (g.a.) en 2016. A noter que la partie « shadow banking » du « TSF » (« trusted loan », « untrusted loan » et « banker's acceptance bill ») a nettement rebondi en fin d'année, avec notamment une hausse de 725 Mds RMB (107 Mds USD) en décembre, soit +3,25% par rapport au niveau à fin novembre. Pour mémoire, le « TSF » ne mesure pas l'ensemble des activités du « shadow banking », notamment les prêts des « Wealth management products », en forte croissance en 2016.

Crédit bancaire

| | | | |
|-------------------------------|-----------------------|----------------|---|
| Croissance du crédit bancaire | Déc. 2016 (g.a.) | +13,5 % | ↗ |
| | <i>m.a. glissante</i> | +13,9 % | |



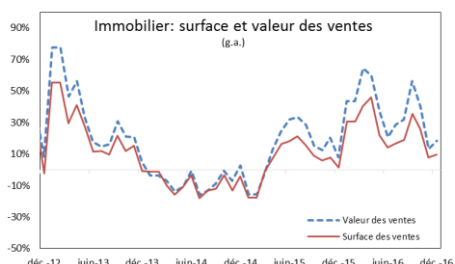
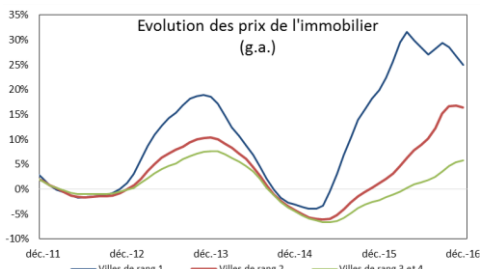
- L'autorité chinoise de régulation bancaire (CBRC) a indiqué le 26 janvier une baisse du ratio de prêts non-performants (« NPL ») des banques commerciales au T4, à 1,74% contre 1,76% au T3. C'est la première baisse de ce ratio depuis 2011. Les « NPL » continuent de croître, à 1512 Mds RMB au T4 (220 Mds USD) contre 1494 Mds USD au T3. Au T4 2016, la croissance des prêts bancaires s'est accélérée, à 13,3% (g.a.) contre 12,9% au T3, tirée par les prêts à long-terme aux ménages et les prêts aux grandes entreprises. A noter que la CBRC avait annoncé, le 6 janvier, un ratio de NPL pour les banques commerciales de 1,81% à la fin 2016, aucune information n'a été fournie pour justifier cette modification. Pour mémoire, les ratios officiels de prêts non-performants en Chine sont jugés peu représentatifs du niveau des risques à l'actif des banques, des calculs du FMI (avril 2016) estimant notamment que les prêts à risques représenteraient plus de 15% des prêts aux entreprises.



Marchés des actifs : la dynamique des prix immobiliers ralentit dans les grandes villes

Immobilier

| | | | |
|---------------------------------|------------------|---------------|---|
| Croissance des surfaces vendues | Déc. 2016 (g.a.) | +9,7 % | ↗ |
| | m.a. glissante | +24,8 % | |



- En glissement annuel (g.a.), les prix de l'immobilier sur le marché secondaire ont crû dans les villes de rang 1 et 2, à respectivement 28,7% et 13,2% fin décembre, contre 30,7% et 13,3% fin novembre. La dynamique des prix dans les villes de rang 2 (en g.a.) ralentit pour le premier mois de l'année 2016. Dans les villes de rang 3 et 4, la hausse de la croissance des prix sur le marché secondaire s'est poursuivie pour le 18ème mois consécutif, à +2,9% en g.a. fin décembre contre +2,6% fin novembre. Les tendances sont identiques sur le marché du neuf. En 2016, seules six des soixante-dix plus grandes villes chinoises auront connu une baisse des prix immobiliers (maximum -4%). En dépit de la dynamique des prix, les surfaces en construction étaient en baisse de 4% en novembre 2016 (g.a.).
- Le ministère du Territoire et des ressources a annoncé le 23 décembre que les baux fonciers de la ville de Wenzhou (province du Zhejiang), premiers baux à arriver à échéance en Chine, seraient renouvelés automatiquement et sans frais. Cette décision contrevient aux annonces des autorités locales qui avaient conditionné le renouvellement des baux au paiement d'un montant équivalant à 30% de la valeur actuelle des terrains (document publié en avril). Le ministre a par ailleurs indiqué qu'une loi pour le renouvellement des baux fonciers serait bientôt promulguée. Pour mémoire, la propriété des terres urbaines en Chine revient à l'Etat mais, suite aux réformes des années 80 et 90, les particuliers et les entreprises disposent de baux de longue durée (principalement entre 35 et 70 ans) sans que les procédures de renouvellement de ces baux ne soient établies.

Marchés boursiers

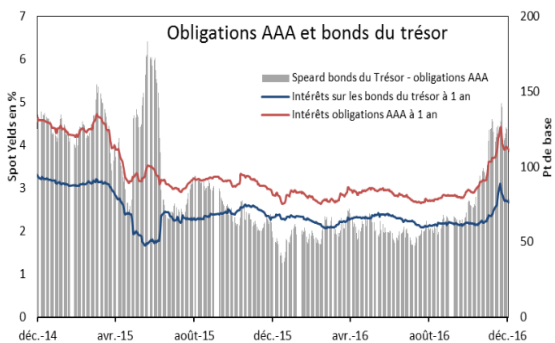
| | | | |
|---|-------------------|--------------|---|
| Variation sur un mois du Shanghai Composite Index | Déc. 2016 | -4,5% | ↘ |
| | Le mois précédent | +4,8% | |



- Par un communiqué conjoint, les régulateurs de marché chinois et hongkongais ont annoncé que la connexion boursière entre Shenzhen et Hong Kong (Hong Kong Shenzhen Stock Connect) commencerait ses opérations le 5 décembre. Ce nouveau dispositif – proche du Connect entre Hong Kong et Shanghai, opérationnel depuis octobre 2014 – dévoilé fin août, permettra aux investisseurs de Hong Kong d'avoir accès à 881 actions cotées à Shenzhen et à ceux de Shenzhen d'avoir accès à 417 actions cotées à Hong Kong. Comme le Connect avec Shanghai, le mécanisme fonctionnera avec des quotas : les investisseurs internationaux pourront échanger jusqu'à 13 Mds RMB à Shenzhen, les investisseurs de Chine continentale pourront eux échanger jusqu'à 10,5 Mds RMB à Hong Kong (limites identiques à celles sur le Connect avec Shanghai). Les deux « connects » ne feront pas l'objet d'un quota agrégé. Après plusieurs reports liés aux turbulences boursières de l'été 2015 notamment, cette annonce va dans le sens d'une ouverture prudente du compte financier chinois.

Marchés obligataires

| | | | |
|---|---------------------|----------------|---|
| Spread sur les yields des obligations AAA et des bons du Trésor | Déc. 2016 (moyenne) | 125 pdb | ↗ |
| | Le mois précédent | 93 pdb | |

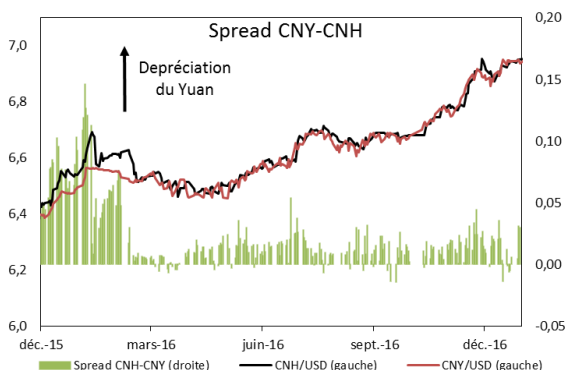
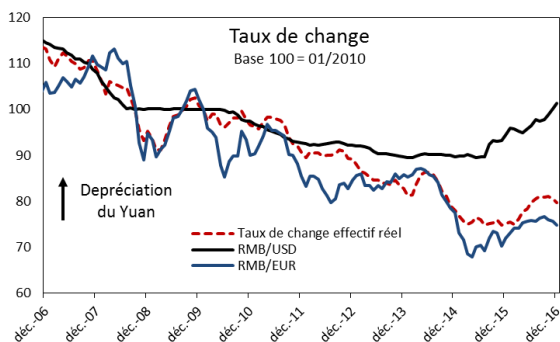


- Deux cas de falsification de documents relatifs à des engagements financiers ont contribué à accroître les tensions sur le marché obligataire chinois en décembre. (i) Le 14 décembre, le courtier Sealand Securities a refusé de racheter 10 Mds RMB (1,4 Md USD) d'obligations détenues par la Banque de Langfang, revenant sur un engagement préalable en raison de fraudes de deux de ses employés. Ce type d'engagement – achat par un tiers d'obligations avec engagement d'achat ultérieur, appelé « entrusted bond » - serait fréquent en Chine. Le 20 décembre, le courtier a publié un communiqué pour annoncer qu'il acceptait finalement d'honorer son engagement ; (ii) Le 15 décembre, le groupe Cosun a fait défaut sur 100 mns RMB d'obligations vendues à des investisseurs privés via Zhao Cal Bao, plateforme de gestion d'actifs en ligne du groupe Ant Financial (Alibaba Holding). Ces obligations étaient censées être garanties par l'entreprise d'assurance Zheshang, qui, le 25 décembre, a démenti fournir cette garantie, en indiquant que la garantie était fournie par Guangfa Bank. Le lendemain, Guanfga a déclaré que ces documents étaient des faux. Les autorités judiciaires ont été saisies.



Marché des changes : les autorités renforcent les contraintes sur les sorties de capitaux

| | | | |
|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| CNY/USD CNY/EUR | Variation depuis le 30/09/2016 | Au 30/12/2016 | -3,9 % |
| | | | -2,3 % |
| Spread CNH - CNY | Moyenne mensuelle du spread CNH - CNY | Déc. 2016 <i>Le mois précédent</i> | 1,3pdb <i>1,9 pdb</i> |

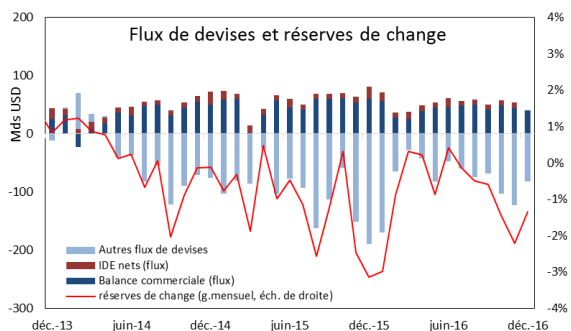


La China Foreign Exchange Trade System (CFETS, sous contrôle de la PBoC) a annoncé le 29 décembre une modification de la composition de son principal panier de devises de référence dans la conduite de sa politique de change (l'indice CFETS) à compter du 1er janvier 2017. Selon le communiqué, cette modification a pour objectif de mieux prendre en compte les poids des différents partenaires commerciaux chinois dans la détermination du cours du RMB. Pour mémoire, la politique de change chinoise a pour objectif une stabilité vis-à-vis de différents paniers de devises, dont le principal est depuis décembre 2015 l'indice CFETS. Onze nouvelles devises viennent s'ajouter aux treize préalablement utilisées pour composer ce panier, dont la monnaie coréenne (pondération dans l'indice de 10,8%) et les monnaies de quatre pays de l'Union européenne (Pologne, Suède, Danemark et Hongrie ; pondérations inférieures à 1%). Les pondérations des monnaies préalablement utilisées diminuent toutes, à l'exception du franc suisse. Les diminutions les plus importantes sont, en termes absolus, l'euro et l'USD (respectivement -5,1 pts et -4,0 pts, à 16,3% et 22,4%) et, en termes relatifs, le rouble russe et le dollar hongkongais (respectivement -40% et -35%). En termes relatifs, l'euro et l'USD perdent respectivement 24% et 15% de leurs poids dans l'indice CFETS.

M. Trump est revenu le 13 janvier sur son engagement de lancer immédiatement une procédure contre la « manipulation » du RMB. Dans une interview au Wall Street Journal, M. Trump a estimé qu'il « parlerait avec les Chinois » avant de lancer une procédure. Il a cependant réaffirmé que, selon lui, les autorités chinoises sous-évaluent le RMB. M. Trump s'était engagé, le 11 octobre 2016, à lancer une procédure de « currency manipulator » à l'encontre de la Chine le jour de sa prise de fonction. En droit américain, un pays peut être reconnu « currency manipulator » s'il manipule « le taux de change de sa monnaie vis-à-vis du dollar américain dans le but d'empêcher un ajustement de sa balance des paiements ou d'obtenir un avantage concurrentiel dans les échanges internationaux ». Si un pays est reconnu « currency manipulator », le Trésor américain est tenu « d'ouvrir des négociations ». En cas d'échec de ces négociations, des mesures tarifaires peuvent être prises contre les importations du pays visé. Trois conditions doivent être remplies pour qu'un pays soit reconnu « currency manipulator »: (i) ses achats annuels nets de devises étrangères doivent excéder 2% de son PIB ; (ii) son excédent commercial annuel avec les Etats-Unis doit être supérieur à 20 Mds USD ; (iii) l'excédent de son compte courant doit être supérieur à 3% de son PIB. On notera que la Chine ne répond pas aux critères (i) et (iii).

Réserves de change

| | | |
|--|--|--------------------------------|
| Croissance des réserves de change (g. mensuel) | Déc. 2016 <i>Croissance en g.a.</i> | -1,34 % <i>-9,6%</i> |
|--|--|--------------------------------|



Les réserves de change de la Chine ont perdu 41 Mds USD (-1,3%) de leur valeur au mois de décembre 2016. Cette baisse des réserves témoigne de la volonté des autorités de limiter la dépréciation du RMB, alors que les sorties de capitaux se seraient accélérées en fin d'année d'après de nombreux observateurs. Cette baisse s'explique aussi par un effet de valorisation, l'USD s'étant apprécié contre les principales monnaies de réserve en décembre. Au cours de l'année 2016, les réserves de change chinoises ont baissé de 320 Mds USD (-10% en g.a.), dont 156 Mds USD durant le 4ème trimestre.



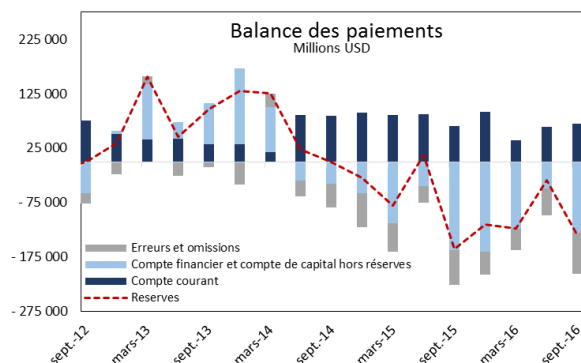
Flux de capitaux : le nouveau « Catalogue des investissements étrangers en Chine » affiche la création d'une liste sectorielle négative

Flux de capitaux

Croissance des flux nets sortants hors réserves

T3 2016 (g.t.)
m.a. glissante

+108%
+15 %



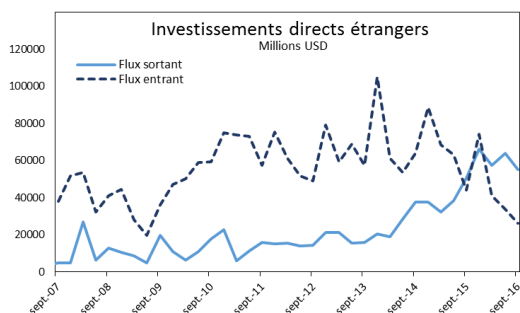
- Plusieurs mesures ont été prises lors d'une réunion de la PBoC le 28 novembre pour renforcer le contrôle des sorties de capitaux. (I) La PBoC aurait indiqué qu'elle suspendrait jusqu'en septembre 2017 les acquisitions à l'étranger des entreprises domiciliées en Chine (i) d'un montant supérieur à 10 Mds USD, (ii) d'un montant supérieur à 1 Mds USD et en dehors du champ d'activité de l'investisseur (mesure déjà en vigueur pour les entreprises publiques), et (iii) de biens immobiliers par les entreprises publiques. Il s'agit d'un renforcement du cadre existant. (II) La PBoC aurait aussi signalé durant cette réunion que les entreprises domiciliées en Chine devront dorénavant justifier les flux financiers vers l'étranger d'un montant supérieur à 5 millions USD (en devise ou en RMB), afin d'obtenir l'autorisation de la State administration of foreign exchange (SAFE), seuls les flux de 50 millions d'USD en devise étrangère étaient jusqu'à présent concernés. (III) Une directive non-publique de la PBoC du 29 novembre indiquerait qu'à compter du lendemain, les flux sortants nets en RMB des entreprises domiciliées en Chine seront limités annuellement à 30% de la valeur totale des actifs de l'entreprise.

Flux d'investissements directs étrangers

Croissance des IDE entrants

T3 (g.a.)
m.a. glissante

-40%
-34%



- La NDRC et le MOFCOM ont publié jeudi 8 décembre une nouvelle version du Catalogue des investissements étrangers en Chine. Il s'agit d'un projet de texte, soumis à commentaires jusqu'au 6 janvier 2017. Tout en maintenant la classification sectorielle ternaire (« encouragé », « restreint », « interdit »), le projet de texte marque l'instauration d'une « liste négative pour les investissements étrangers » qui regroupe les secteurs « restreint » et « interdit ». Les secteurs non-mentionnés dans la liste devraient faire l'objet d'une procédure d'enregistrement simplifiée. Les autorités chinoises font de cette liste une avancée significative vers une plus grande ouverture. Pour mémoire, ce catalogue vise à guider les investissements étrangers, sa publication est la responsabilité conjointe de la NDRC et du MOFCOM. La dernière mise à jour de ce Catalogue date de début 2015.

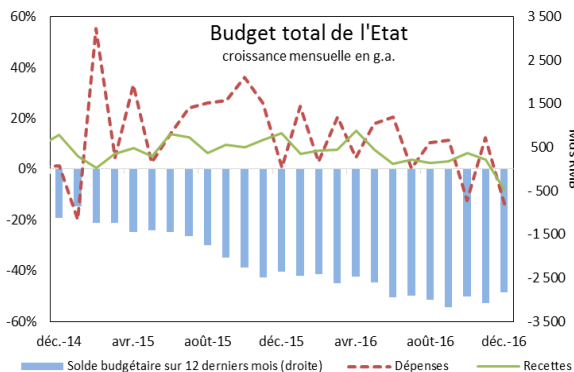
Finances publiques : Le déficit public chinois officiel en 2016 est de 3,8% du PIB

Budget

Croissance des recettes fiscales

Déc. 2016 (g.a.)
m.a. glissante

-8,0%
+4,8%



- Le déficit public officiel a continué de se creuser en 2016, à -3,8% du PIB (-3,4% en 2015 et -1,8% en 2014). L'objectif de -3% adopté dans le plan fiscal de mai 2016, a été dépassé. Contrairement à 2015, l'accroissement du déficit est dû à une baisse de la croissance des recettes (8,5% en 2015, 4,8% en 2016), en dépit du rebond des revenus liés aux transferts de droit d'usage des terres. Ce poste de revenu, près de 25% du total, a crû de 15%, contre -24% en 2015. Par ailleurs, la dynamique des dépenses a aussi ralenti, à 6,9% contre 15,8% en 2015. Cela s'explique notamment par une contraction des dépenses des collectivités locales de 8,5% au T4 2016 (g.a.), trimestre où s'effectue traditionnellement une part importante des dépenses publiques en Chine. On notera que le déséquilibre entre revenus et dépenses des administrations locales a perduré en 2016, les administrations locales ayant effectué 85% des dépenses publiques totales et n'ayant perçu que 54% des revenus. Pour mémoire, les données officielles chinoises ne captent pas parfaitement l'ensemble des dépenses publiques chinoises : en 2015 le « déficit public augmenté » calculé par le FMI s'était élevé à 9,5%, contre 3,4% pour le déficit public officiel.



Energie : les prix et la production rebondissent en fin d'année

Production d'électricité

Production d'électricité

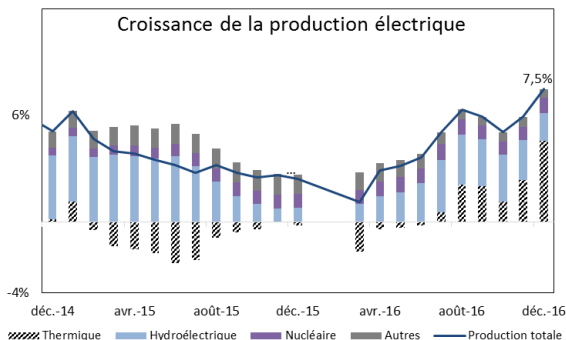
Déc. 2016 (g.a.)

+7,5 %



m.a. glissante

+5,8 %



- La NDRC aurait préparé un texte assouplissant les restrictions sur la production de charbon afin de compenser la hausse des cours. La baisse de la production de charbon a en effet entraîné une hausse de son prix. Selon la presse chinoise, la limite du nombre de jours ouvrables pour les producteurs dans les mines de charbon, qui avait été abaissée en juillet 2016 à 276 jours, pourrait être rehaussée à sa limite initiale (330 jours) pour faciliter la formation d'un nouvel équilibre de prix. L'Agence internationale de l'énergie a publié le 14 septembre un rapport dans lequel elle signale un risque de surinvestissement en Chine dans le secteur des centrales thermiques : selon ce rapport, plus de 70 GW de capacités de centrales thermiques ont été mis en chantier alors que le taux d'utilisation moyen des centrales à charbon est en déclin depuis au moins 2 ans. Pour rappel, ces constructions ont été autorisées à la suite du transfert aux gouvernements locaux du pouvoir d'autorisation des projets de central à charbon.

Prix du pétrole

Croissance du prix de détail

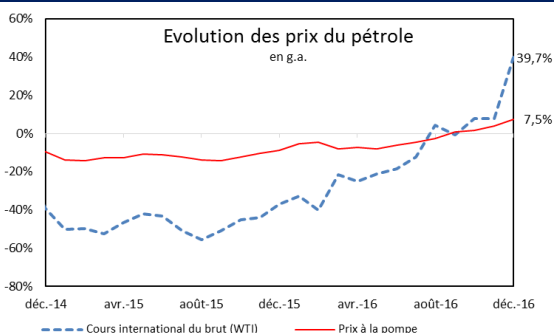
Déc. 2016 (g.a.)

+7,5 %



m.a. glissante

-2,8 %



Production de pétrole

Croissance de la production de produits raffinés

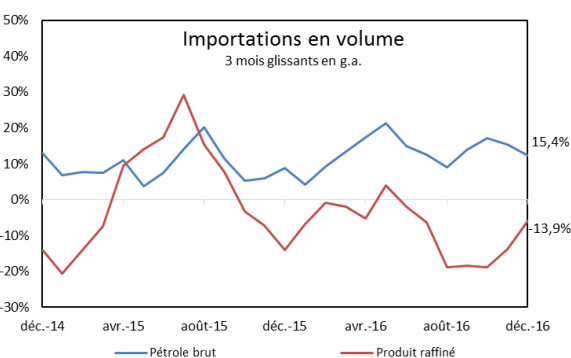
Déc. 2016 (g.a.)

-8,9 %



m.a. glissante

-8,0 %



- L'Administration nationale des affaires fiscales et le ministère des Finances ont annoncé une hausse du remboursement de la TVA sur les produits pétroliers raffinés chinois à l'exportation, désormais fixé à 17 % du prix du produit. Cette décision devrait encourager l'exportation de produits raffinés chinois, déjà en forte augmentation en 2016 (+42 % sur la période janvier-août 2016 par rapport à la même période en 2015, essentiellement vers l'Asie du Sud Est). Pour mémoire, les raffineries privées ont le droit de droit d'importer directement du pétrole brut en 2015, ce qui a contribué à l'augmentation des capacités chinoises de raffinage, couplée à la faible croissance de la demande domestique.



©DG Trésor

INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

| | | déc-15 | janv-16 | févr-16 | mars-16 | avr-16 | mai-16 | juin-16 | juil-16 | août-16 | sept-16 | oct-16 | nov-16 | déc-16 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Production | | | | | | | | | | | | | | |
| PIB trimestriel | Mds CNY | 19 285 | - | - | 16 157 | - | - | 18 074 | - | - | 19 053 | - | - | 21 128 |
| | Mds USD | 2 991 | - | - | 2 483 | - | - | 2 744 | - | - | 2 856 | - | - | 3 054 |
| | % g.a. | 6,8 | - | - | 6,7 | - | - | 6,7 | - | - | 6,7 | - | - | 6,8 |
| croissance réelle | | | | | | | | | | | | | | |
| PIB : secteur primaire | % g.a. | 3,9 | - | - | 2,9 | - | - | 3,1 | - | - | 3,5 | - | - | 3,3 |
| | part du PIB total (%) | 11,7 | - | - | 5,4 | - | - | 7,4 | - | - | 9,7 | - | - | 10,9 |
| PIB : secteur secondaire | % g.a. | 6,2 | - | - | 5,9 | - | - | 6,1 | - | - | 6,1 | - | - | 6,1 |
| | part du PIB total (%) | 40,7 | - | - | 38,0 | - | - | 40,7 | - | - | 39,7 | - | - | 40,6 |
| PIB : secteur tertiaire | % g.a. | 8,2 | - | - | 7,6 | - | - | 7,5 | - | - | 7,6 | - | - | 7,8 |
| | part du PIB total (%) | 47,6 | - | - | 56,6 | - | - | 51,9 | - | - | 50,6 | - | - | 48,5 |
| Valeur ajoutée industrielle | % g.a. | 5,9 | n.a. | n.a. | 6,8 | 6,0 | 6,0 | 6,2 | 6,0 | 6,3 | 6,1 | 6,1 | 6,2 | 6,0 |
| Demande interne | | | | | | | | | | | | | | |
| Ventes de détail | Mds CNY | 2 863,5 | - | - | 2 511,4 | 2 464,6 | 2 661,1 | 2 685,7 | 2 682,7 | 2 754,0 | 2 797,6 | 3 111,9 | 3 095,9 | 3 175,7 |
| | % g.a. | 11,1 | - | - | 10,5 | 10,1 | 10,0 | 10,2 | 10,4 | 10,6 | 10,7 | 10,0 | 10,8 | 10,9 |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |
| Consumer confidence index | Indice | 103,7 | 104,0 | 104,4 | 100,0 | 101,0 | 99,8 | 102,9 | 106,8 | 105,6 | 104,6 | 107,2 | 108,6 | 108,4 |
| Investissement | % g.a. | 6,8 | 10,2 | 10,2 | 11,2 | 10,1 | 7,4 | 7,3 | 3,9 | 8,2 | 9,0 | 8,8 | 8,8 | 6,5 |
| secteurs manufacturiers | % g.a. | 4,4 | 7,5 | 7,5 | 5,7 | 5,3 | 1,3 | -0,4 | 1,6 | 2,1 | 5,1 | 2,8 | 8,4 | 9,5 |
| immobilier | % g.a. | -1,2 | 4,8 | 4,8 | 11,8 | 8,8 | 6,0 | 5,7 | 1,3 | 4,7 | 8,0 | 9,2 | 5,9 | 9,7 |
| Purchasing Manager Index officiel | % | 49,7 | 49,4 | 49,0 | 50,2 | 50,1 | 50,1 | 50,0 | 49,9 | 50,4 | 50,4 | 51,2 | 51,7 | 51,4 |
| Commerce extérieur | | | | | | | | | | | | | | |
| Exportations | Mds USD | 223,1 | 169,4 | 121,7 | 155,1 | 166,6 | 175,7 | 176,6 | 180,7 | 188,7 | 183,6 | 177,1 | 193,6 | 209,3 |
| | % g.a. | -1,9 | -15,2 | -28,0 | 7,5 | -5,3 | -6,9 | -6,8 | -6,5 | -3,8 | -10,4 | -7,9 | -1,5 | -6,2 |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |
| Importations | Mds USD | 163,5 | 112,6 | 93,6 | 130,2 | 126,9 | 130,9 | 131,3 | 132,4 | 138,7 | 143,0 | 128,8 | 150,4 | 168,6 |
| | % g.a. | -7,9 | -19,9 | -13,7 | -8,1 | -11,1 | -0,5 | -9,0 | -12,5 | 1,7 | -1,6 | -1,6 | 5,5 | 3,1 |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |
| Solde commercial | Mds USD | 59,6 | 56,8 | 28,1 | 24,9 | 39,8 | 44,8 | 45,3 | 48,3 | 49,9 | 40,6 | 48,3 | 43,2 | 40,7 |
| IDE entrants (chiffres MOFCOM) | Mds USD | 21,6 | 14,1 | 8,4 | 12,9 | 9,9 | 8,9 | 15,2 | 7,7 | 8,8 | 9,2 | 8,8 | 9,9 | - |
| | % g.a. | -3,1 | 1,1 | -1,4 | 4,0 | 2,9 | -4,8 | 4,4 | -6,2 | 0,5 | -3,6 | 0,4 | -4,6 | - |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |
| Inflation | | | | | | | | | | | | | | |
| Indice des prix à la consommation | % g.a. | 1,6 | 1,8 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,3 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,1 |
| alimentaire | % g.a. | 2,7 | 4,1 | 7,3 | 7,6 | 7,4 | 5,9 | 4,6 | 3,3 | 1,3 | 3,2 | 3,7 | 4,0 | 2,4 |
| inflation sous-jacente | % g.a. | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 1,5 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,8 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 1,9 |
| Indice des prix à la production | % g.a. | -5,9 | -5,3 | -4,9 | -4,3 | -3,4 | -2,8 | -2,6 | -1,7 | -0,8 | 0,1 | 1,2 | 3,3 | 5,5 |
| Prix des matières premières | % g.a. | -10,3 | -9,1 | -8,9 | -8,8 | -7,7 | -7,2 | -6,1 | -4,5 | -2,3 | -0,2 | 1,9 | 5,8 | 9,8 |
| Liquidité | | | | | | | | | | | | | | |
| M2 | % g.a. | 13,3 | 14,0 | 13,3 | 13,4 | 12,8 | 11,8 | 11,8 | 10,2 | 11,4 | 11,5 | 11,6 | 11,4 | 11,3 |
| Base monétaire | % g.a. | -6,0 | 0,7 | -2,7 | -4,2 | -4,6 | -3,0 | 0,1 | 0,3 | 0,5 | 3,9 | 5,2 | 7,5 | 11,8 |
| Taux de réserves obligatoires | (%) | 17,00 | 17,00 | 17,00 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 | 16,50 |
| Taux prêteur de référence | (%) | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 |
| Taux de rémunération des dépôts | (%) | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| Change | | | | | | | | | | | | | | |
| Taux moyen mensuel | CNY/USD | 6,45 | 6,55 | 6,53 | 6,51 | 6,48 | 6,53 | 6,59 | 6,68 | 6,65 | 6,67 | 6,74 | 6,84 | 6,92 |
| | CNY/EUR | 7,02 | 7,12 | 7,22 | 7,23 | 7,34 | 7,38 | 7,40 | 7,38 | 7,45 | 7,48 | 7,41 | 7,39 | 7,29 |
| Réserves de change | Mds USD | 3 330 | 3 231 | 3 202 | 3 213 | 3 220 | 3 192 | 3 205 | 3 201 | 3 185 | 3 166 | 3 121 | 3 052 | 3 011 |
| | % g.a. | -107,9 | -99,5 | -28,6 | 10,3 | 7,1 | -27,9 | 13,4 | -4,1 | -15,9 | -18,8 | -45,7 | -69,1 | -41,1 |
| accroissement mensuel | | | | | | | | | | | | | | |
| variation | % g.a. | -13,34 | -15,28 | -15,76 | -13,87 | -14,10 | -14,00 | -13,23 | -12,33 | -10,46 | -9,90 | -11,48 | -11,25 | -9,60 |
| Banques | | | | | | | | | | | | | | |
| Dépôts | Mds CNY | 139 775 | 141 993 | 142 890 | 145 421 | 146 257 | 148 110 | 150 591 | 151 040 | 152 854 | 152 963 | 154 350 | 155 261 | 155 525 |
| | % g.a. | 12,4 | 12,5 | 13,3 | 13,0 | 12,9 | 11,5 | 10,9 | 9,5 | 10,8 | 11,1 | 11,5 | 10,8 | 11,0 |
| Croissance des dépôts | | | | | | | | | | | | | | |
| Crédit total | Mds CNY | 99 346 | 101 857 | 102 535 | 103 787 | 104 272 | 105 234 | 106 692 | 107 137 | 108 316 | 109 486 | 110 179 | 111 085 | 112 055 |
| | % g.a. | 14,3 | 15,3 | 14,7 | 14,7 | 14,4 | 14,4 | 14,3 | 12,9 | 13,0 | 13,0 | 13,1 | 13,1 | 13,5 |
| Croissance du crédit | | | | | | | | | | | | | | |
| Ratio crédits/dépôts | % | 71,1 | 71,7 | 71,8 | 71,4 | 71,3 | 71,1 | 70,8 | 70,9 | 70,9 | 71,6 | 71,4 | 71,5 | 72,0 |
| Taux de créances douteuses | % | 1,67 | - | - | 1,75 | - | - | 1,75 | - | - | 1,76 | - | - | 1,81 |
| banques commerciales d'Etat | % | 1,66 | - | - | 1,72 | - | - | 1,69 | - | - | 1,67 | - | - | - |
| banques urbaines | % | 1,40 | - | - | 1,46 | - | - | 1,49 | - | - | 1,51 | - | - | - |
| Taux interbancaire CHIBOR overnight | (%) | 1,86 | 2,03 | 2,02 | 2,03 | 2,06 | 2,06 | 2,07 | 2,07 | 2,08 | 2,16 | 2,24 | 2,29 | 2,34 |
| Marchés d'actifs | | | | | | | | | | | | | | |
| Shanghai Composite Index | points | 3 539 | 2 738 | 2 688 | 3 004 | 2 938 | 2 917 | 2 930 | 2 979 | 3 085 | 3 005 | 3 100 | 3 250 | 3 104 |
| | % | 2,7 | -22,6 | -1,8 | 11,8 | -2,2 | -0,7 | 0,4 | 1,7 | 3,6 | -2,6 | 3,2 | 4,8 | -4,5 |
| Performance sur un mois | | | | | | | | | | | | | | |
| Shenzhen Composite Index | points | 2 309 | 1 689 | 1 643 | 1 912 | 1 874 | 1 872 | 1 974 | 1 942 | 2 033 | 1 996 | 2 050 | 2 107 | 1 969 |
| | % | 4,8 | -26,8 | -2,7 | 16,4 | -2,0 | -0,1 | 5,4 | -1,7 | 4,7 | -1,8 | 2,7 | 2,8 | -6,5 |
| Performance sur un mois | | | | | | | | | | | | | | |
| Energie | | | | | | | | | | | | | | |
| Production d'électricité | Mds Kwh | 491 | - | - | 478 | 444 | 464 | 491 | 551 | 562 | 491 | 488 | 503 | 533 |
| | % g.a. | 0,2 | - | - | 5,9 | -0,1 | 1,6 | 3,4 | 8,2 | 9,0 | 8,0 | 9,5 | 8,0 | 8,5 |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |
| Production de pétrole | Mds tonnes | 46 | - | - | 45 | 45 | 44 | 45 | 45 | 44 | 44 | 47 | 46 | 48 |
| | % g.a. | 2,8 | - | - | 0,5 | 3,7 | 0,7 | 4,0 | 4,1 | -0,2 | 3,2 | 6,3 | 4,2 | 4,3 |
| variation | | | | | | | | | | | | | | |

Légende : Valeur négative

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin



©DG Trésor

INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|--------------------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Production | | | | | | | | | | | |
| PIB | Mds CNY | 27 023 | 31 952 | 34 908 | 41 303 | 48 930 | 54 037 | 59 524 | 64 397 | 68 905 | 74 413 |
| | Mds USD | 3 552 | 4 599 | 5 110 | 6 101 | 7 573 | 8 560 | 9 608 | 10 484 | 11 065 | 11 207 |
| croissance réelle | m.a. | 14,2% | 9,7% | 9,4% | 10,6% | 9,5% | 7,9% | 7,8% | 7,3% | 6,9% | 6,7% |
| secteur primaire | Mds CNY | 2 779 | 3 275 | 3 416 | 3 936 | 4 616 | 5 090 | 5 533 | 5 834 | 6 086 | 6 367 |
| secteur secondaire | Mds CNY | 12 663 | 14 996 | 16 017 | 19 163 | 22 704 | 24 464 | 26 196 | 27 757 | 28 204 | 29 624 |
| secteur tertiaire | Mds CNY | 11 581 | 13 681 | 15 475 | 18 204 | 21 610 | 24 482 | 27 796 | 30 806 | 34 615 | 38 422 |
| PIB par habitant (\$ courant) | USD/hab | 2 696 | 3 472 | 3 839 | 4 560 | 5 634 | 6 338 | 7 078 | 7 685 | 8 028 | 8 105 |
| Contribution à la croissance | consommation | pts de % | 6,4% | 4,3% | 5,3% | 4,8% | 5,9% | 4,3% | 3,6% | 3,6% | 4,1% |
| | investissement | pts de % | 6,3% | 5,1% | 8,1% | 7,1% | 4,4% | 3,4% | 4,3% | 3,4% | 2,9% |
| | commerce extérieur | pts de % | 1,5% | 0,3% | -4,0% | -1,3% | -0,8% | 0,2% | -0,1% | 0,3% | -0,1% |
| Taux d'investissement | % | 41,5% | 43,3% | 46,4% | 47,6% | 47,7% | 47,2% | 47,4% | 47,0% | 45,4% | - |
| Taux d'épargne | % | 51,4% | 52,4% | 51,2% | 51,5% | 49,5% | 49,8% | 48,9% | 49,1% | 48,4% | - |
| Population | | | | | | | | | | | |
| Population totale | millions | 1 321 | 1 328 | 1 335 | 1 341 | 1 347 | 1 354 | 1 361 | 1 368 | 1 373 | 1 383 |
| variation (croissance démographique) | % g.a. | 0,52% | 0,51% | 0,49% | 0,48% | 0,48% | 0,50% | 0,49% | 0,52% | 0,50% | 0,59% |
| Population urbaine | millions | 606,3 | 624,0 | 645,1 | 669,8 | 690,8 | 711,8 | 731,1 | 749,2 | 767,5 | 793,0 |
| Taux d'urbanisation | % | 45,9% | 47,0% | 48,3% | 49,9% | 51,3% | 52,6% | 53,7% | 54,8% | 55,9% | 57,3% |
| Population rurale | millions | 715,0 | 704,0 | 689,4 | 671,1 | 656,6 | 642,2 | 629,6 | 618,7 | 606,0 | 589,9 |
| Emploi (données officielles) | millions | 753,2 | 755,6 | 758,3 | 761,1 | 764,2 | 767,0 | 769,8 | 772,5 | 774,5 | 776,0 |
| Taux d'activité | % | 57,0% | 56,9% | 56,8% | 56,8% | 56,7% | 56,6% | 56,6% | 56,5% | 56,4% | 56,1% |
| Taux de chômage urbain officiel | % | 4,0% | 4,2% | 4,3% | 4,1% | 4,1% | 4,1% | 4,1% | 4,1% | 4,1% | 4,0% |
| Commerce extérieur | | | | | | | | | | | |
| Exportations (biens) | | | | | | | | | | | |
| Exportations (biens) | Mds USD | 1 220,5 | 1 430,7 | 1 201,6 | 1 577,8 | 1 898,4 | 2 048,7 | 2 209,0 | 2 342,3 | 2 273,5 | 2 098,2 |
| vers | | | | | | | | | | | |
| Etats-Unis | Mds USD | 232,7 | 252,4 | 220,8 | 283,3 | 324,5 | 351,8 | 368,4 | 396,1 | 409,2 | 385,1 |
| Union Européenne | Mds USD | 245,2 | 293,0 | 236,3 | 311,3 | 356,1 | 334,1 | 338,3 | 371,0 | 356,4 | 343,3 |
| France | Mds USD | 20,3 | 23,3 | 21,5 | 27,7 | 30,0 | 26,9 | 26,7 | 28,7 | 26,7 | 24,7 |
| Importations (biens) | Mds USD | 956,1 | 1 132,6 | 1 005,9 | 1 396,2 | 1 743,5 | 1 818,4 | 1 950,0 | 1 959,2 | 1 679,6 | 1 587,4 |
| depuis | | | | | | | | | | | |
| Etats Unis | Mds USD | 69,4 | 81,4 | 77,5 | 102,1 | 122,1 | 132,9 | 152,3 | 159,1 | 147,8 | 134,4 |
| Union Européenne | Mds USD | 111,0 | 132,9 | 127,9 | 168,5 | 211,2 | 212,5 | 220,1 | 244,4 | 209,4 | 208,4 |
| France | Mds USD | 13,3 | 15,6 | 13,0 | 17,1 | 22,1 | 24,1 | 23,1 | 27,1 | 24,6 | 22,5 |
| Solde commercial (biens) | Mds USD | 264,3 | 298,1 | 195,7 | 181,5 | 154,9 | 230,3 | 259,0 | 383,1 | 593,9 | 510,7 |
| Inflation | | | | | | | | | | | |
| Indice des prix à la consommation (m.a.) | % g.a. | 4,8% | 5,9% | -0,7% | 3,3% | 5,4% | 2,6% | 2,6% | 2,0% | 1,4% | 2,0% |
| prix alimentaires | % g.a. | 12,3% | 14,3% | 0,7% | 7,2% | 11,8% | 4,8% | 4,7% | 3,1% | 2,3% | 4,6% |
| Balance des paiements | | | | | | | | | | | |
| Compte des opérations courantes | | | | | | | | | | | |
| Exportations de biens | Mds USD | 1 131,6 | 1 350,0 | 1 127,2 | 1 486,4 | 1 807,8 | 1 973,5 | 2 148,6 | 2 243,8 | 2 142,8 | - |
| Importations de biens | Mds USD | 819,9 | 990,1 | 883,6 | 1 240,0 | 1 579,1 | 1 661,9 | 1 789,6 | 1 808,7 | 1 575,8 | - |
| Solde commercial biens | Mds USD | 311,7 | 359,9 | 243,5 | 246,4 | 228,7 | 311,6 | 359,0 | 435,0 | 567,0 | - |
| Exportations de services | Mds USD | 125,4 | 145,3 | 122,6 | 117,5 | 201,0 | 201,6 | 207,0 | 280,5 | 286,5 | - |
| Importations de services | Mds USD | 129,1 | 156,4 | 146,0 | 140,9 | 247,8 | 281,3 | 330,6 | 452,8 | 468,9 | - |
| Solde commercial services | Mds USD | -3,7 | -11,1 | -23,4 | -23,4 | -46,8 | -79,7 | -123,6 | -172,4 | -182,4 | - |
| Revenus nets | Mds USD | 8,0 | 28,6 | -8,5 | -25,9 | -70,3 | -19,9 | -78,4 | 13,3 | -45,4 | - |
| Transferts courants nets | Mds USD | 37,1 | 43,2 | 31,7 | 40,7 | 24,5 | 3,4 | -8,7 | 1,4 | -8,7 | - |
| Solde des opérations courantes | Mds USD | 353,2 | 420,6 | 243,3 | 237,8 | 136,1 | 215,4 | 148,2 | 277,4 | 330,6 | - |
| Solde du compte de capital | Mds USD | 3,1 | 3,1 | 3,9 | 4,6 | 5,4 | 4,3 | 3,1 | 0,0 | 0,3 | - |
| Compte des opérations financières | | | | | | | | | | | |
| IDE | | | | | | | | | | | |
| sortants | Mds USD | 17,2 | 56,7 | 43,9 | 58,0 | 48,4 | 65,0 | 73,0 | 123,1 | 187,8 | - |
| entrants | Mds USD | 156,2 | 171,5 | 131,1 | 243,7 | 280,1 | 241,2 | 290,9 | 268,1 | 249,9 | - |
| Solde des IDE | Mds USD | 139,1 | 114,8 | 87,2 | 185,7 | 231,7 | 176,3 | 218,0 | 145,0 | 62,1 | - |
| Invst de portefeuille | | | | | | | | | | | |
| sortants | Mds USD | 4,5 | -25,2 | 2,5 | 7,6 | -6,2 | 6,4 | 5,4 | 10,8 | 73,2 | - |
| entrants | Mds USD | 21,0 | 9,7 | 29,6 | 31,7 | 13,4 | 54,2 | 58,2 | 93,2 | 6,7 | - |
| Solde des investissements de portefeuille | Mds USD | 16,4 | 34,9 | 27,1 | 24,0 | 19,6 | 47,8 | 52,9 | 82,4 | -66,5 | - |
| Solde des autres investissements | Mds USD | -64,4 | -112,6 | 80,3 | 72,4 | 8,7 | -260,1 | 72,2 | -278,8 | -479,1 | - |
| Solde des réserves de change * | Mds USD | -460,7 | -479,5 | -400,3 | -471,7 | -387,8 | -96,6 | -431,4 | -117,8 | 342,9 | - |
| Solde des opérations financières | Mds USD | -369,6 | -442,5 | -205,8 | -189,5 | -127,8 | -132,6 | -88,3 | -169,1 | -142,7 | - |
| Erreurs et omissions | Mds USD | 13,3 | 18,8 | -41,4 | -52,9 | -13,8 | -87,1 | -62,9 | -108,3 | -188,2 | - |
| Dettes externes | | | | | | | | | | | |
| Dettes externes | | | | | | | | | | | |
| Dettes externes | Mds USD | 389 | 390 | 429 | 549 | 695 | 737 | 863 | 1 780 | 1 416 | - |
| % PIB | % PIB | 11,0% | 8,5% | 8,4% | 9,0% | 9,2% | 8,6% | 9,0% | 17,0% | 12,8% | - |
| dont dettes externes à court terme | Mds USD | 236 | 226 | 259 | 376 | 501 | 541 | 677 | 1 298 | 921 | - |
| Change | | | | | | | | | | | |
| Taux de change annuel moyen | USD/CNY | 7,61 | 6,95 | 6,83 | 6,77 | 6,46 | 6,31 | 6,20 | 6,14 | 6,23 | 6,64 |
| | 100JPY/CNY | 6,46 | 6,74 | 7,30 | 7,73 | 8,11 | 7,92 | 6,36 | 5,82 | 5,15 | 4,22 |
| | EUR/CNY | 10,42 | 10,22 | 9,53 | 8,98 | 9,00 | 8,14 | 8,23 | 8,16 | 6,91 | 7,21 |
| Taux de change effectif nominal ** | indice | 88,88 | 96,37 | 100,74 | 100,00 | 102,54 | 108,66 | 115,58 | 118,29 | 129,73 | 124,38 |
| Taux de change effectif réel ** | indice | 90,14 | 96,16 | 102,00 | 100,00 | 100,19 | 105,92 | 111,87 | 114,71 | 125,65 | 119,91 |
| Réserves de change*** | Mds USD | 1 528,2 | 1 946,0 | 2 399,2 | 2 847,3 | 3 181,1 | 3 311,6 | 3 821,3 | 3 843,0 | 3 330,4 | 3 010,5 |
| Accroissement annuel | Mds USD | 461,9 | 417,8 | 453,1 | 448,2 | 333,8 | 130,4 | 509,7 | 21,7 | -512,7 | -319,8 |
| Finances publiques | | | | | | | | | | | |
| Revenus | | | | | | | | | | | |
| Revenus fiscaux | Mds CNY | 5 132 | 6 133 | 6 852 | 8 310 | 10 387 | 11 725 | 12 921 | 14 037 | 15 227 | 15 955 |
| Dépenses publiques | Mds CNY | 4 562 | 5 422 | 5 952 | 7 321 | 8 974 | 10 061 | 11 053 | 11 918 | 12 492 | 13 035 |
| % PIB | % PIB | 18,4% | 19,6% | 21,9% | 21,8% | 22,3% | 23,3% | 23,6% | 23,6% | 25,5% | 25,2% |
| Solde budgétaire | Mds CNY | 154 | -126 | -778 | -677 | -537 | -870 | -1 100 | -1 142 | -2 350 | -2 829 |
| % PIB | % PIB | 0,6% | -0,4% | -2,2% | -1,6% | -1,1% | -1,6% | -1,8% | -1,8% | -3,4% | -3,8% |
| Dettes du gouvernement central | % PIB | 19,3% | 16,7% | 17,3% | 16,4% | 14,7% | 14,4% | 14,6% | 14,9% | 15,5% | - |

Légende : Valeur maximale Valeur négative

* (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change

** Moyenne annuelle *** Valeur de décembre; stock incluant les effets de change

Sources : CEIC, SER de Pékin

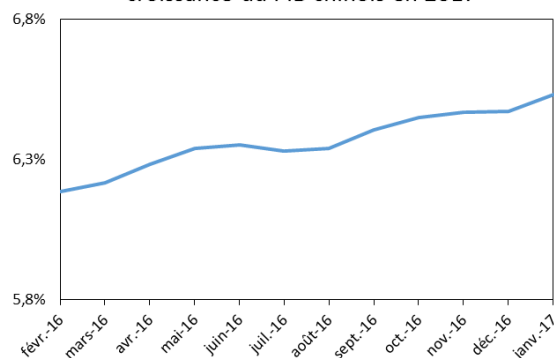


PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS

Prévisions au 20 janvier 2017

| Banques | 2017 | 2018 |
|------------------------------|-------------|-------------|
| UBS | 6,4% | 6,0% |
| Natixis | 6,7% | 6,8% |
| Barclays | 6,4% | 6,1% |
| Société Générale | 6,4% | 6,0% |
| Crédit Agricole | 6,6% | 6,5% |
| Moyenne des Banques | 6,5% | 6,3% |
| Institutions Internationales | 2017 | 2018 |
| OCDE | 6,4% | 6,1% |
| Banque Mondiale | 6,5% | 6,3% |
| BAsD | 6,4% | - |
| FMI | 6,5% | 6,0% |
| Moyenne Totale | 6,5% | 6,2% |

Evolution de la moyenne des prévisions de croissance du PIB chinois en 2017



Abréviations

BRI : Banque des Règlements Internationaux
cvs : corrigé des variations saisonnières
CNY : Monnaie Chinoise (norme ISO 4217)
m.a. : moyenne annuelle
g.a. : glissement annuel
g.m. : glissement mensuel
g.t. : glissement trimestriel
IDE : investissements directs étrangers
IPC : indice des prix à la consommation
Mds : milliards

MoF : ministère des Finances
MoCom : ministère du Commerce
mns : millions
mmm : moyenne mobile mensuelle
NDRC : National Development & Reform Commission
PBoC : People's Bank of China (banque centrale)
Pdb : point de base
PCC : Parti communiste chinois
ytd : données cumulées depuis le début de l'année (*year to date*)

Note : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport au mois précédent. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert, négative en rouge, neutre en bleu).

Source des Figures : CEIC, BRI, NBS, PBoC / Calculs : SER de Pékin

Abonnez-vous au Bulletin Economique Chine
sur le site internet de l'Ambassade de France à Pékin :

<http://www.ambafrance-cn.org/Abonnez-vous-au-Bulletin-Economique-Chine>

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Economique Régional (adresser les demandes à [pekin\[at\]dgtresor.gouv.fr](mailto:pekin[at]dgtresor.gouv.fr)).

Clause de non-responsabilité

Le Service Economique 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.



Auteur : Service Economique Régional de Pékin

Adresse : N°60 Tianzulu, Liangmaqiao, 3e quartier diplomatique, district Chaoyang, 100600 BEIJING – PRC, CP 100600

Rédigé par : François Chimits, Jérôme Deslandes, Weitong Su, Agathe Schibler, Estelle Jacques

Revu par : Philippe Bouyoux et Jérôme Deslandes

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

Version du : 22 Juin 2016

