

Sommaire

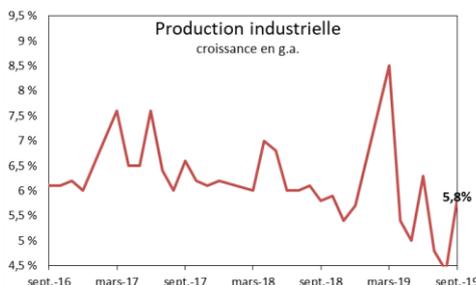
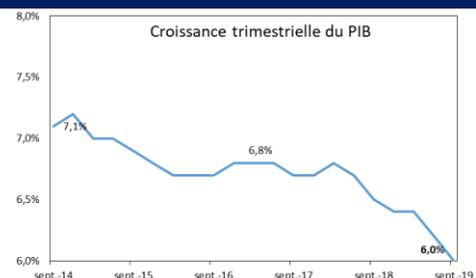
CROISSANCE : la croissance chinoise ralentit à +6% au T3 ; la croissance nominale est également en baisse à +7,6%	2
DEMANDE INTERIEURE : les dynamiques de la production industrielle, des investissements et des ventes au détail ralentissent au T3	3
COMMERCE EXTERIEUR : les échanges extérieurs poursuivent leur chute au T3	4
MONNAIE ET BANQUE : la Banque centrale (PBoC) revoit la méthodologie de calcul du Loan Prime Rate et abaisse à nouveau les RRO	5
MARCHES DES ACTIFS : lancement du SSE STAR Market	6
MARCHE DES CHANGES : le RMB passe sous la barre symbolique des 7 RMB par USD, la Chine est accusée de manipulation de son taux de change par le Trésor américain	7
FLUX DE CAPITAUX : les sorties nettes de capitaux accélèrent au T3	8
FINANCES PUBLIQUES : de janvier à septembre 2019, la croissance des recettes publiques tombe à +3,3% alors que les dépenses publiques augmentent de +9,4% ; le quota d'émission d'obligations des gouvernements locaux prévues pour l'exercice a été atteint	8
ENERGIE ET CARBONE : ralentissement conjoncturel de la production d'électricité	9
INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS	10
INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS	11
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS	12

Note : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport au 12 mois précédents. 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 chinoise ralentit à +6% au T3; la croissance nominale est également en baisse au T3 à +7,6%

Production

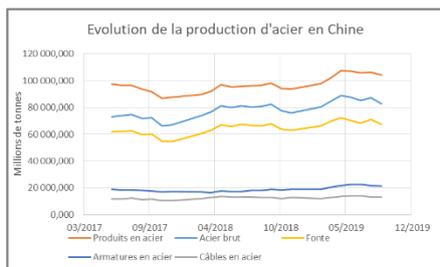
Croissance de la production industrielle. Septembre 2019 (g.a.) **+5,8 %** 
m.a. glissante +5,7 %



- Au T3, la croissance réelle poursuit le ralentissement initié au T2 2018, à +6% contre +6,2% au T2, tout comme la croissance nominale (i.e. comprenant les variations des prix) qui s'affiche à +7,6% contre +8,3% au T2. Le déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique générale des prix) tombe à +1,6% (+2,1% au T2).
- Du côté de l'offre, le secteur des services a principalement tiré la croissance réelle, à +7,2% au T3, contre +7% au T2. Le secteur industriel a poursuivi la tendance à la baisse à +5,2 contre 5,6% au T2. La croissance du secteur primaire ralentit à +2,7% au T3 contre +3,3% au T2.
- Du côté de la demande, les contributions à la croissance de la consommation et de la demande extérieure (exportations nettes de biens et services) sont en baisse, à respectivement +3,75 pts de PIB (plus bas depuis le T4 2014) et +1,2 pts, contre +3,8 pts et +1,3 pts au T2. En revanche, la contribution de l'investissement se stabilise. Les séries pour les composantes du PIB par la demande en valeur nominale n'ont pas encore été actualisées pour le T3.
- Lors d'un symposium avec des représentants des gouvernements locaux, Li Keqiang a appelé à « plus d'efforts pour assurer la réalisation des principaux objectifs ». Le « pays devrait accentuer les efforts pour faire face aux pressions baissières et augmenter l'emploi ». Il a souligné l'utilisation des obligations spéciales et le soutien à l'investissement privé. Mi-septembre, il avait souligné qu'il « serait très difficile pour la Chine de maintenir un taux de croissance de 6% ou plus ». Pour mémoire, les autorités chinoises ont fixé pour l'année 2019 un objectif de croissance compris entre +6% et +6,5%. En outre, le FMI a revu à la baisse ses prévisions pour la Chine de 6,2% à 6,1% pour 2019 lors de la publication du WEO d'octobre.

Industrie

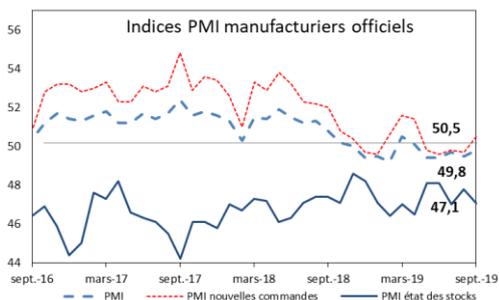
Production d'acier brut. Septembre 2019 (g.a.) **+2,4%** 
m.a. glissante +9,7%



- La production d'acier brut a augmenté de +6,92% sur les neuf premiers mois de l'année 2019 par rapport à la même période en 2018. Cette tendance est d'autant plus marquée pour les produits en acier (+10,75%), notamment grâce à l'augmentation de la production d'armatures de renforcement (+21,47%), de tubes (+15,25%), et de câbles (+12,41%), qui sont utilisés dans la construction, les infrastructures et l'industrie. La croissance de la production de fonte, bien que relativement moins rapide (+5,78%), est importante en termes de volume puisqu'il s'agit de la principale production sidérurgique chinoise avec 612 Mt produites entre janvier et septembre.
- D'après les données de la *World Steel Association (WSA)*, la Chine a produit 928 Mt d'acier brut (+6,5%) en 2018, ce qui en fait le premier producteur mondial, avec plus de la moitié (51,3%) de la production totale, loin devant l'Union Européenne (168 Mt ; 9,3%). En octobre 2019, la Chine s'est opposée, de même que les Etats-Unis, au renouvellement du mandat du forum mondial sur les capacités sidérurgiques (GFSEC), arguant que le pays avait réduit ses capacités de production de 150 Mt depuis 2016.

Indice PMI des directeurs d'achats

Purchasing Manager's Index (Manufacturing). Septembre (indice) **49,8** 
Moyenne sur 12 mois 49,7



- Pour le secteur manufacturier, l'indice des directeurs d'achats (PMI) Caixin-Markit s'élève à 51,4 en septembre, contre 50,4 en août, soit son niveau le plus élevé depuis février 2018. L'indice PMI officiel s'affiche à 49,8 contre 49,5 en août. L'indice officiel est resté sous la barre des 50 depuis mai.
- Tout comme l'indice Caixin Markit, l'augmentation de l'indice officiel s'explique principalement par la progression des sous-indices de la production (52,3 en septembre contre 51,9 en août) et des nouvelles commandes (50,5 en septembre contre 49,7 en août). Les deux sous-indices des nouvelles commandes à l'exportation restent en territoire négatif malgré une légère amélioration pour l'indice officiel (48,2 contre 47,2 en août). La hausse de l'indice Caixin-Markit s'explique par une augmentation de la production et des nouvelles commandes en raison d'une hausse de la demande intérieure.
- Pour mémoire, le PMI manufacturier de Caixin, compilé par la société d'analyse de données IHS Markit Ltd., est axé sur l'industrie légère tandis que l'enquête officielle est basée sur l'industrie lourde.

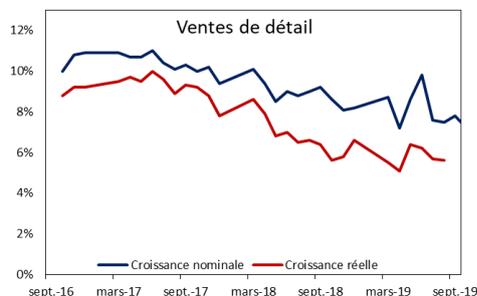
DEMANDE INTERIEURE : les dynamiques de la production industrielle, des investissements et des ventes au détail ralentissent au T3

Ventes de détail

Croissance nominale des ventes de détail

Septembre 2019
(g.a.)
m.a. glissante

+7,8%
+8,2%



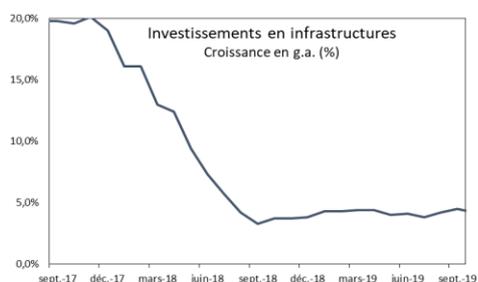
- La croissance des ventes au détail a été de +6,4% sur la période janvier-septembre (g.a.), contre +6,7% au S1. Corrigées de la dynamique des prix, les ventes au détail ont crû de +8,2% sur les neuf premiers mois de l'année contre +8,4% au S1.

Investissement

Croissance des investissements (FCBF)

Janv-sept 2019
(g.a.)
S1 2019

+5,4%
+5,8%



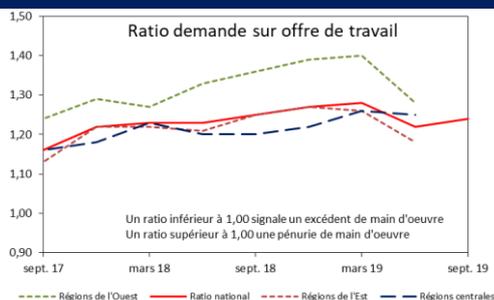
- L'investissement brut en capital fixe tombe à +5,4% en g.a. sur la période janvier-septembre contre +5,8% au S1, malgré une accélération de l'investissement des entreprises d'Etat à +7,3% contre +6,9% au S1 (g.a.). Les investissements bruts en capital fixe des entreprises privées pour la période janvier-septembre continuent de ralentir à +3,9% sur les neuf premiers mois de l'année contre +8,6% au S1. La dynamique des investissements en infrastructures (+4,5% sur la période contre +4,1% au S1) n'a pas permis de compenser le ralentissement des autres secteurs du secteur des services (transport, éducation, culture). Les investissements dans le secteur immobilier ont accéléré, à +10,5% sur les neuf premiers mois de l'année contre +10,1% au S1.
- A noter que depuis 2018, de nombreuses sous-séries des investissements bruts en capital ne sont plus disponibles qu'en variation et non plus en niveau, dont certaines ventilations par secteur et par type d'entreprise.

Marché du travail

Ratio demande/offre de travail

T3 2019
m.a. glissante

1,24
1,25



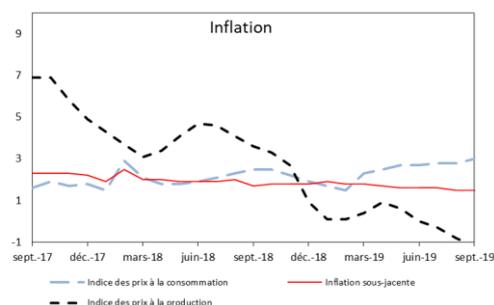
- Le taux de chômage urbain recensé a légèrement augmenté à +5,2% en septembre contre +5,1% fin juin. Le nombre d'emplois créés en zone urbaine, statistique sujette à caution mais objectif central des autorités politiques pour 2019 dans la conduite de leur politique économique, a atteint 10,97 M en septembre. Pour mémoire, les objectifs annuels des autorités en matière d'emploi en 2019 sont 11 M d'emplois urbains créés, un taux de chômage urbain recensé inférieur à 5,5%.
- Les sous-indices emploi du PMI reflètent depuis le dernier trimestre 2018 une détérioration de la situation de l'emploi en Chine. Le sous-indice officiel de l'emploi augmente légèrement en septembre mais demeure largement en territoire négatif (à 47), quand l'indice Caixin Markit suggère une stabilisation de l'emploi. Les autorités réaffirment que l'emploi « constitue la principale priorité de la politique macroéconomique ».

Inflation

Indice des prix à la consommation (IPC)

Septembre 2019 (g.a.)
m.a. glissante

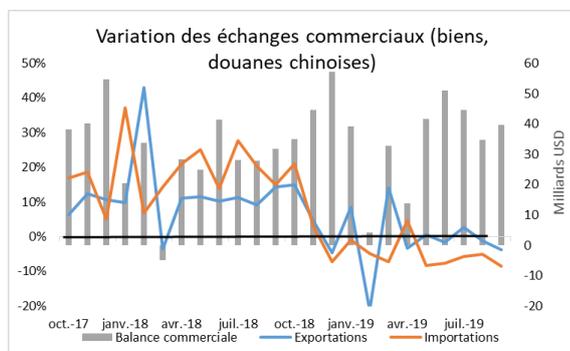
+3 %
+2,4 %



- En septembre, les prix à la production se contractent, pour le troisième mois consécutif, de -1,2% en glissement annuel (g.a.) contre -0,8% en août. Pour mémoire, la croissance en g.a. de l'IPP a ralenti largement depuis juin 2018, date à laquelle elle atteignait +4,7%. Cette contraction signale une demande en baisse pour la production industrielle et implique une diminution des profits pour le secteur manufacturier.
- L'indice des prix à la consommation (IPC) augmente à +3% en g.a. en septembre, au plus haut depuis novembre 2013. L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) se stabilise à +1,5% (g.a.) fin septembre, soulignant une demande intérieure en berne. Le sous-indice des prix des aliments poursuit sa hausse à +11,2% en g.a. en septembre (contre +10% en août), tiré par la très forte augmentation du prix du porc (à +69,3% en août) en raison de la peste porcine africaine. Cette augmentation se répercute également sur le prix des autres viandes.

COMMERCE EXTERIEUR : les échanges extérieurs poursuivent leur chute au T3

Echanges commerciaux



Croissance des exportations de biens

T3 2019 (g.a.)

-1 %

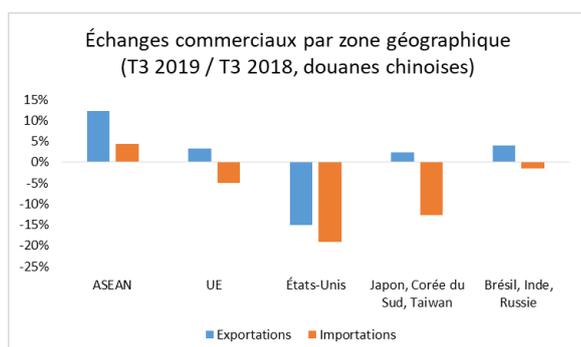
m.a. glissante

+1 %



- La Chine a présenté, le 23 août, la nature des contre-mesures qu'elle mettrait en vigueur en réaction à l'imposition de tarifs américains sur 300 Mds USD d'importations chinoises, annoncés le 1^{er} août puis répartis en deux tranches. Les autorités chinoises ont annoncé qu'elles relèveraient les tarifs existants – ou imposeraient de nouveaux tarifs – sur une assiette de 75 Mds USD de biens américains, et ce en deux temps, au 1^{er} septembre puis au 15 décembre. Parmi les produits américains concernés par l'augmentation des tarifs chinois au 1^{er} septembre figurent le soja, les céréales, les viandes, les fruits ou encore le pétrole brut. Des produits tels que le coton ou les petits avions devraient subir une augmentation des droits de douane au 15 décembre. Les autorités chinoises ont également annoncé la fin de l'exemption dont bénéficiait le secteur automobile américain depuis le 1^{er} janvier 2019 : les importations de véhicules devraient de nouveau être soumises à des tarifs de 25% (5% pour les parties automobiles) à compter du 15 décembre. Dans la foulée de la réponse chinoise, le Président américain a dénoncé sur Twitter une « erreur » et une décision « motivée politiquement ». Il a ensuite annoncé (i) le relèvement de 10 à 15% des tarifs devant être imposés au 1^{er} septembre sur la première partie des 300 Mds USD d'importations chinoises non-encore taxées ; (ii) au 1^{er} octobre, le relèvement de 25 à 30% des tarifs déjà en place sur 250 Mds USD ; (iii) le relèvement de 10 à 15% des tarifs devant être imposés au 15 décembre sur la seconde partie des 300 Mds d'importations chinoises non-taxées.

Commerce par destinations



Croissance des exportations vers l'UE

T3 2019 (g.a.)

+3 %

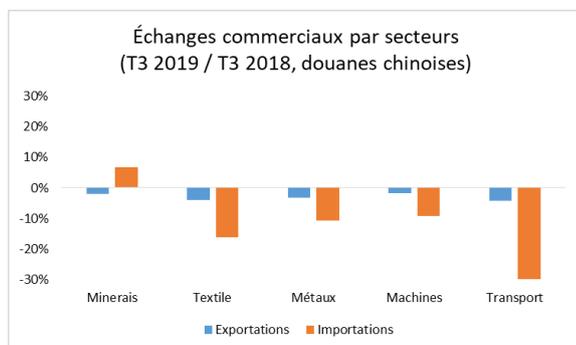
m.a. glissante

+5%



- Du 2 au 3 août 2019, suite au 27^{ème} cycle des négociations à Zhengzhou, une conférence des ministres du Commerce du *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP) s'est tenue à Pékin. Le ministre chinois du Commerce Zhong Shan a souligné, à l'occasion de la réunion, qu'« une conclusion rapide du RCEP serait propice au maintien de la mondialisation économique et du libre-échange » et appelé les négociateurs à « effectuer un sprint final pour conclure les négociations d'ici fin 2019 ». Selon un communiqué diffusé par le ministère chinois du Commerce (MofCom), les parties se seraient déjà mises d'accord sur 80% du texte du RCEP, et trois nouveaux chapitres auraient été récemment conclus (services financiers, services de télécommunications, services professionnels). Pour rappel, 7 chapitres avaient été conclus fin 2018 (coopération technique ; PME ; procédures douanières et facilitation des échanges ; marchés publics ; dispositions institutionnelles ; standards sanitaires et phytosanitaires ; réglementations techniques et procédures d'évaluation de la conformité). Entamées en 2012 et largement impulsées par la Chine, les négociations du RCEP ont manqué leur cible de conclusion trois années d'affilée (2016, 2017, 2018).

Commerce par secteurs



Croissance des exportations de machines

T3 2019 (g.a.)

-2 %

m.a. glissante

+0 %

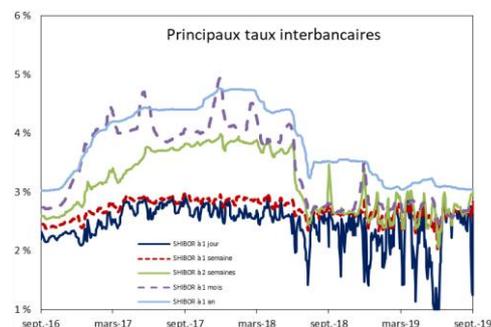
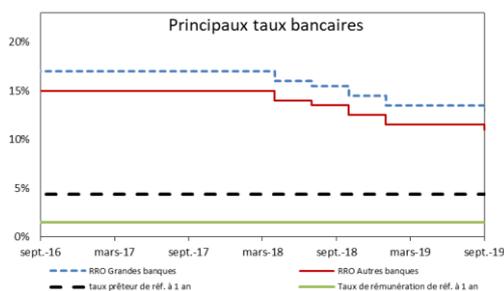


- Le ministère du Commerce chinois (MofCom) et la Commission nationale pour le Développement et la Réforme (NDRC) ont indiqué, le 6 août, que suite « à la violation grave », par les États-Unis, du consensus dégagé à l'issue de la rencontre entre les Présidents Xi et Trump lors de leur rencontre en marge du G20 à Osaka, la Chine revenait sur ses promesses d'achats de biens agricoles américains. Cette annonce fait suite à celle du Président américain Donald Trump, le 1^{er} août, selon laquelle des tarifs de 10% seraient imposés sur 300 Mds USD d'importations chinoises au 1^{er} septembre 2019. Dans une communication séparée, la NDRC a démenti l'accusation de M. Trump selon laquelle la Chine n'aurait pas respecté ses engagements d'achats de biens agricoles américains « en quantités importantes ». Selon la NDRC, entre le 19 juillet et le 2 août, des entreprises chinoises auraient importé 130 000 tonnes de soja, 120 000 tonnes de sorgho, 75 000 tonnes de foin, 60 000 tonnes de blé, 40 000 tonnes de porc et 25 000 tonnes de coton en provenance des États-Unis – produits pour lesquels des demandes d'exemption de tarifs avaient été formulées. Le MofCom et la NDRC annoncent « ne pas exclure l'introduction de tarifs sur les biens agricoles américains récemment achetés après le 3 août » et que « les entreprises chinoises concernées avaient cessé d'acheter ces produits ».

MONNAIE ET BANQUE : la Banque centrale (PBoC) revoit la méthodologie de calcul du *Loan Prime Rate* et abaisse à nouveau les RRO

Taux d'intérêt Ratios de réserves obligatoires

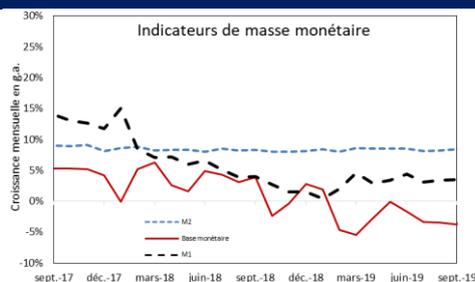
Taux prêteur de référence	Au 30/09/2019 (%)	4,35	=
RRO	Au 30/09/2019 (%) grandes banques / autres	13/11	↓



- La PBoC a annoncé le 16 août un changement de méthodologie de calcul du *Loan Prime Rate* (LPR), c'est-à-dire le taux d'intérêt fixé par les dix plus grandes banques commerciales à leurs clients présentant un risque de défaut faible. Le nouveau LPR devra servir de référence pour la détermination des taux d'intérêt pour les nouveaux prêts bancaires et les prêts à taux variable. La PBoC a explicitement souligné que l'objectif de cette réforme était de réduire les coûts de financement pour les entreprises, d'améliorer le mécanisme de transmission de la politique monétaire et d'accélérer la réforme de la libéralisation des taux d'intérêt.
- La PBoC a annoncé le 6 septembre une baisse du ratio des réserves obligatoires (RRO) en RMB de 0,5 pt de pourcentage à partir du 16 septembre pour l'ensemble des banques commerciales. Une baisse ciblée des RRO pour les *Rural commercial banks* de 1 pt supplémentaire a également été annoncée. Cette baisse ciblée se déroulera en deux temps : une première baisse de 0,5 pt le 15 octobre et une autre de 0,5 pt le 15 novembre. Ces baisses devraient permettre de libérer 900 Mds RMB (126 Mds USD) de liquidités, dont 100 Mds RMB provenant de « la baisse ciblée ».
- La PBoC a souligné qu'il existait 3 niveaux de RRO, définis en fonction des caractéristiques des institutions financières telles que l'importance systémique, le type d'institution et le « service positioning ». Les *Rural credit cooperatives* sont éligibles au RRO le moins élevé (8%). Concernant les banques rurales, certaines répondent au RRO intermédiaire (actuellement de 11%), tout comme les *Joint-stock banks*, quand d'autres sont assujetties à un RRO légèrement supérieur au RRO intermédiaire. Finalement, les grandes banques sont soumises à un RRO de 13,5%. Deux « traitements préférentiels » complètent ce système à trois niveaux. Les moyennes et grandes banques qui répondent aux critères d'évaluation pour « les baisses ciblées du RRO en vue d'encourager la finance inclusive » sont éligibles à une baisse de 0,5 ou de 1,5. Les *County-level banks*, en fonction de leur pourcentage de « nouveaux dépôts utilisés pour des prêts au niveau local », pourront également prétendre à une baisse supplémentaire de 1 pp de leur RRO. Ainsi, les taux varient sensiblement dans les faits des RRO théoriques en fonction du respect par chaque institution de certaines directives de l'Etat.

Masse monétaire

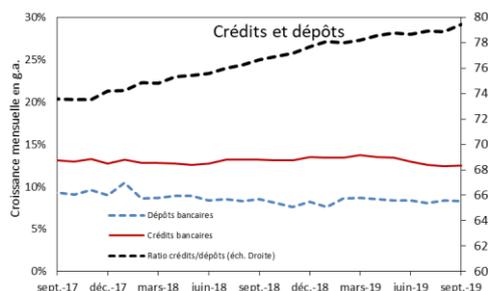
Croissance de l'agrégat M2	Septembre 2019 (g.a.)	+8,4%	↗
	<i>m.a. glissante</i>	+8,3%	



- La croissance de l'agrégat officiel de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (« *Total social financing* », TSF) se stabilise à 10,8% (g.a.) en septembre. L'encours du TSF a atteint 219 040Mds RMB fin septembre, soit 260% du PIB. L'encours des prêts aux ménages, principalement des prêts hypothécaires, a atteint 43 300Mds RMB à fin septembre, soit une hausse de +15,6%, qui confirme le fléchissement enregistré depuis 14 mois (+27%).
- La croissance de l'agrégat de masse monétaire M2 demeure stable, à 8,4% (g.a.) en septembre contre 8,2% en août.

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire	Septembre 2019 (g.a.)	+12,5%	↘
	<i>m.a. glissante</i>	+13,1%	



- La croissance des crédits bancaires s'élève à 12,5% en septembre, contre +12,4% en août, suite au ralentissement initié en mars 2019 (période durant laquelle la progression s'établissait à 13,7%). Selon la PBoC, la réduction du ratio de réserves obligatoires des banques en septembre expliquerait cette légère hausse. Néanmoins, la pondération des prêts aux entreprises à moyen et long terme sur le total des crédits bancaires a diminué à 33,4% en septembre contre 35,4% en août.
- La mise sous tutelle de la *Baoshang Bank* par la PBoC et la CBIRC fin mai avait ravivé les doutes sur la santé de certains établissements bancaires, notamment des petites et moyennes banques qui souffrent particulièrement de la politique de *de-risking*, ayant davantage recours au *shadow banking* et finançant le secteur privé. Le 29 juillet, la *Bank of Jinzhou* a été recapitalisée par ICBC (pour 3 Mds RMB), ainsi que deux des quatre grandes sociétés de gestion d'actifs (Cinda Investment Co. Ltd. et China Great Wall Asset Management). En août, la *Hengfeng Bank*, établie dans la province du Shandong, a reçu l'approbation officielle d'un plan de restructuration prévoyant des investissements du gouvernement provincial et d'une unité du fonds souverain de la Chine.

MARCHES DES ACTIFS : lancement du SSE STAR Market

Immobilier

Croissance des surfaces vendues

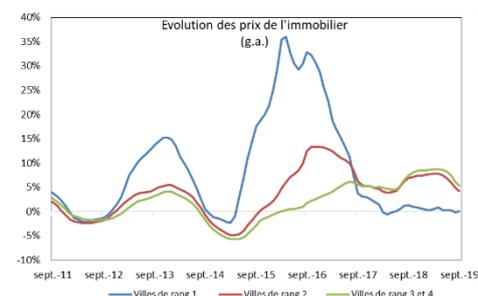
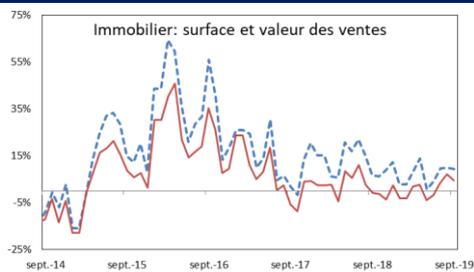
T3 2019 (g.a.)

+0,6%



m.a. glissante

-1,4%



- Les prix de l'immobilier neuf ralentissent à +8,4% en septembre (g.a.), contre +8,8% en août. Cette modération de la hausse des prix de l'immobilier intervient néanmoins après 53 mois de hausses successives, et alors que le gouvernement tente de contenir cette dynamique.
- Dans le détail, les prix ont augmenté dans les 53 des 70 villes de Chine continentale (contre 55 en août).
- Le gouvernement a pris des mesures pour limiter l'augmentation des prix, notamment des restrictions frappant les promoteurs immobiliers sur l'accès aux fonds sur les marchés *onshore* et *offshore*. En mai, le CBIRC a interdit l'accès à des financements directs pour les promoteurs ne disposant pas de la totalité du capital requis pour le projet. Le régulateur a convoqué 22 sociétés fiduciaires (trusts) le 3 juillet, leur donnant l'instruction de contrôler la croissance de leurs investissements immobiliers, certaines se voyant notifier une interdiction de toute augmentation de leur exposition à des investissements immobiliers au T3 2019. Fin mai, les investissements des sociétés fiduciaires dans le secteur immobilier représentaient un encours total de 458,2 Mds USD. Fin juin, la PBoC a demandé aux banques commerciales de ne pas baisser le taux d'intérêt des prêts immobiliers. Les gouvernements locaux et municipalités ont usé de leur arsenal réglementaire pour contenir le prix de vente d'appartements à venir, comme à Hangzhou. La municipalité de Xian a imposé un délai de 12 mois entre l'obtention d'un permis de résidence (le hukou) et la possibilité d'acheter une résidence principale ou secondaire. Cette mesure a pour effet de priver 800 000 personnes à Xian de la possibilité d'acheter rapidement une propriété.

Marchés boursiers

Variation du Shanghai Composite Index

T3 2019

-2,5%



Trim. précédent

-3,6%



- Le SSE STAR Market, à l'étude depuis novembre 2018 à l'initiative du président Xi Jinping a finalement démarré le 22 juillet, les 25 actions nouvellement inscrites ayant gagné près de 140% en moyenne le premier jour d'échange. *Anji Microelectronics Technology* (Shanghai) Co. Ltd. a réalisé la meilleure performance, clôturant la journée en hausse de plus de 400% par rapport au prix initial de son introduction en bourse. 22 actions ont été suspendues automatiquement pendant 10 minutes, 14 étant suspendues en raison d'une hausse de 30% de leur cours d'ouverture et 8 pour une chute de 30%. Pour éviter des fluctuations extrêmes, le SSE STAR Market a mis en place un mécanisme de suspension temporaire. Au cours des cinq premiers jours d'échange, la négociation peut être suspendue pendant 10 minutes si le cours d'une action augmente ou diminue de 30% par rapport au cours d'ouverture du jour.
- Néanmoins, la volatilité de ces 25 actions cotées sur SSE STAR Market s'est atténuée au cours de cinq jours d'échange en réalisant en moyenne une hausse de 1,55% ; notamment la majorité des dix plus grandes entreprises en termes de capitalisation boursière ont enregistré une baisse de cours par rapport à leurs cours initiaux.

Marchés obligataires

Moyenne des différences des taux des obligations AAA et des bons du Trésor

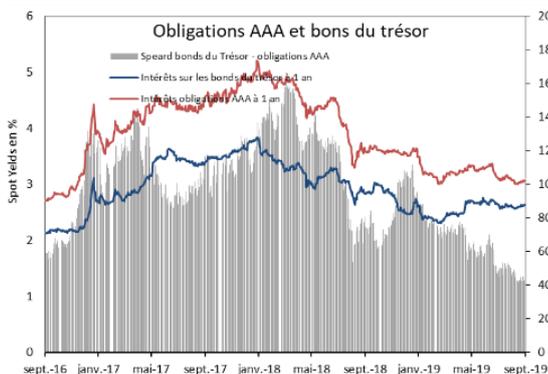
T3 2019

50 pdb



Trim. précédent

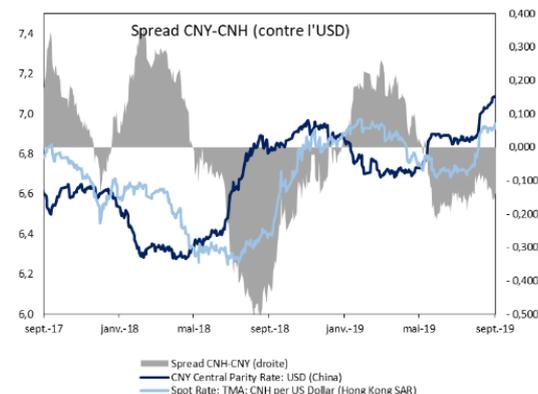
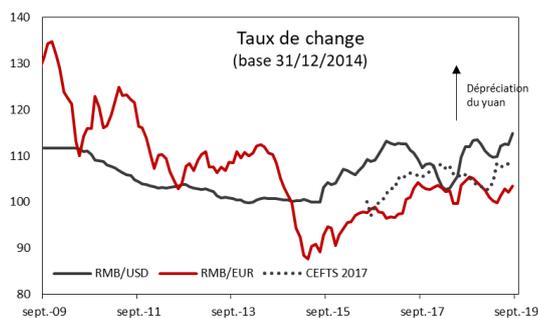
62 pdb



- FTSE Russell a publié le 26 septembre les résultats de son examen annuel Country Classification Review suivis par ses indices. La Chine restera sur la « watch list » pour un « *potential upgrade to Market Accessibility Level 2* » et n'intégrera donc pas, pour l'instant, son indice obligataire souverain de référence. Si le compilateur d'indices a souligné que les utilisateurs de l'indice reconnaissent « des progrès considérables sur le marché obligataire chinois », « des améliorations en termes de liquidité du marché secondaire, de flexibilité dans l'exécution des opérations de change et de règlement des transactions » sont nécessaires pour répondre au plus haut niveau d'accessibilité».
- Pour mémoire, Bloomberg a commencé à inclure les obligations souveraines et les obligations de « *policy banks* » chinoises le 1^{er} avril. Au total, 356 lignes d'emprunts obligataires gouvernementales seront ajoutées à l'indice au cours des 20 prochains mois, avec une pondération augmentant de 5 pts de pourcentage chaque mois. La Chine représentera alors environ 6,06% de l'indice. JPMorgan a également annoncé en septembre l'inclusion progressive d'obligations chinoises dans ses indices de référence des marchés émergents. La pondération de la Chine sera plafonnée à 10%. L'inclusion sera introduite progressivement sur une période de 10 mois à compter du 28 février 2020, et neuf obligations de gouvernements locaux seront incluses.

MARCHE DES CHANGES : le RMB passe sous la barre symbolique des 7 RMB par USD, la Chine est accusée de manipulation de son taux de change par le Trésor américain

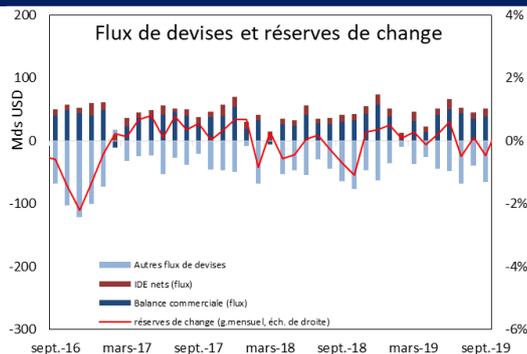
CNY/USD CNY/EUR	Variation depuis le 30/06/2019	Au 30/09/2019	+2,6%	↘
			+0,7%	↘
Spread CNH - CNY	Moyenne trim. de la différence CNH - CNY	T3 2019 Trim. précédent	0,15 pdb	↘ 0,2 pdb



- A la suite de la reprise de la guerre tarifaire par le président Trump, le RMB est passé sous le seuil symbolique de 7 RMB pour 1 USD le 5 août, se dépréciant de 1,3%. Le RMB atteint ainsi son plus bas depuis la crise de 2008, soit une baisse de 11% contre l'USD depuis le début de l'année 2018.
- Le Trésor américain a ajouté le 5 août la Chine à sa liste des pays « manipulateur de devise » (*currency manipulator*) en application de la loi *Omnibus Trade and Competitiveness Act* de 1988. En mai dernier, le Trésor américain avait décidé de ne pas inscrire la Chine sur cette liste. En réponse à l'accusation du Trésor américain, la PBoC a, dans un communiqué, incriminé le protectionnisme et les droits de douane, tout en se voulant rassurant quant à la capacité de la banque centrale de conserver un taux de change « fondamentalement stable et à un niveau raisonnable et équilibré ». Lors de ses interventions récentes, le gouverneur de la PBoC, Yi Gang, a cependant déclaré à plusieurs reprises que l'importance de la barrière symbolique du taux de change RMB-USD ne devait pas être surestimée, préparant les marchés financiers à une dépréciation. La revue article 4 du FMI sur la Chine souligne que le cours du RMB est en ligne avec ses fondamentaux. En outre, il convient de souligner que les mesures adoptées par la PBOC depuis plusieurs mois visent à contrer une dépréciation trop forte du RMB vis-à-vis du dollar.
- Pour rappel, si un pays est identifié comme « *currency manipulator* », le Trésor américain est tenu « d'ouvrir des négociations dans le but de s'assurer que le pays ajuste rapidement son taux de change ». En cas d'échec de ces négociations, des mesures tarifaires peuvent être prises contre les importations du pays visé. L'attribution de ce statut de « *currency manipulator* » répond à trois conditions pour le pays incriminé : (i) des achats annuels nets de devises étrangères excédant 2% du PIB ; (ii) un excédent commercial annuel avec les États-Unis supérieur à 20 Mds USD ; (iii) un excédent du compte courant supérieur à 3% de son PIB. La Chine ne répond pas aux critères (i) et (iii). Le président Trump avait néanmoins promis de multiples reprises, notamment lors de sa campagne, d'inscrire la Chine sur la liste des pays manipulant leur cours de change.

Réserves de change

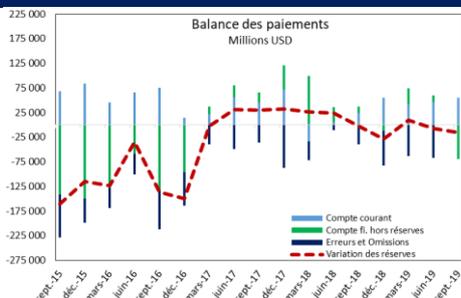
Croissance des réserves de change (g. trim.)	T3 2019 Trim. précédent	-0,9%	=
		+0,7%	



- La *China's State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) a autorisé pour la première fois trois nouvelles sociétés de courtage à négocier sur le marché des changes interbancaire depuis plus de quatre ans : Citic Securities, Huatai Securities et China Merchants Securities, une nouvelle étape visant à diversifier les acteurs et à améliorer la liquidité du marché des changes.
- Guotai Junan Securities et Harvest Fund Management étaient les deux seuls participants non bancaires à avoir reçu une licence de négociation sur le marché des changes interbancaire à fin 2014 et au début 2015. Depuis, certaines sociétés de courtage ont mis en place des équipes de change mais ne sont pas parvenues à obtenir la licence. Sur le marché des changes interbancaire, les principaux acteurs sont toujours les banques commerciales et les sociétés ayant des besoins en devises pour les importations et les exportations.

FLUX DE CAPITAUX : les sorties nettes de capitaux accélèrent au T3

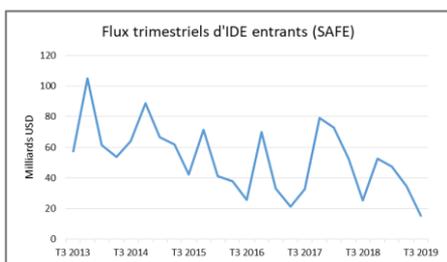
Flux de capitaux



Flux nets sortants hors réserves T3 2019 (g.a.) **- 70 Mds** ↓
T3 2018 + 14 Mds

- Selon les chiffres préliminaires de la balance des paiements, au T3 2019 le solde du compte courant a été de +55 Mds USD, contre +23 Mds USD au T3 2018, en raison principalement du net recul de l'ensemble des postes des importations (-3% pour les biens et -6% pour les services contre +15% pour les importations de biens et +10% pour les services au T3 2018). A partir de ces données, le compte financier prévisionnel hors réserves (n.b. ce chiffre n'incorpore pas encore au compte financier les erreurs et omissions qui n'ont pas été publiées) est déficitaire à -70 Mds USD. A titre de comparaison, ce poste a été en moyenne de +30 Mds USD par trimestre en 2018. Seul détail disponible du compte financier, les flux nets d'IDE atteignent 15 Mds USD.
- Pour mémoire, les autorités conduisent une politique d'ouverture asymétrique du compte de capital en faveur des flux entrants, avec à ce titre des ouvertures récentes substantielles des marchés financiers.

Flux d'investissements directs étrangers

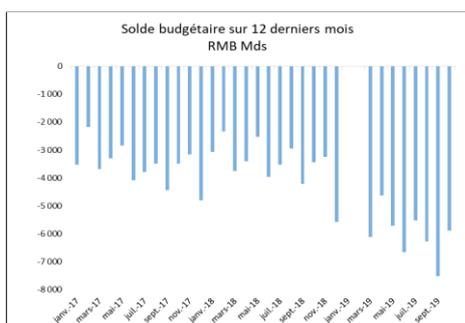


Croissance des IDE entrants T3 2019 (g.a.) **-40 %** ↓
m.a. glissante -36 %

- L'entreprise de grande distribution Yonghui Supermarket Co., Ltd a publié un communiqué affirmant que la Commission Nationale pour le Développement et la Réforme (NDRC) lui avait demandé, le 21 août, de remplir un formulaire au titre de la procédure de contrôle des investissements étrangers pour des raisons de sécurité nationale. Yonghui Supermarket Co., Ltd a entamé des démarches en mars dernier pour acquérir Wuhan Zhongbai Group. Jardine Matheson, conglomérat britannique, détient 20% des actions dans Yonghui Supermarket Co., Ltd. Selon le cabinet de conseil Trivium China, il s'agit du premier exemple de contrôle de ce type d'investissements par la NDRC. Pour rappel, le mécanisme de contrôle des investissements étrangers pour des raisons de sécurité a été établi en 2011, et plus récemment, institutionnalisé par la Loi sur l'investissement étranger votée en mars 2019.

FINANCES PUBLIQUES : de janvier à septembre 2019, la croissance des recettes publiques tombe à +3,3% alors que les dépenses publiques augmentent de +9,4% ; le quota d'émission d'obligations des gouvernements locaux pour l'exercice a été atteint

Budget



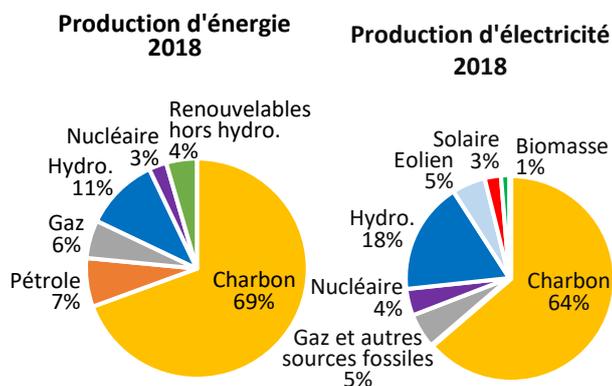
Croissance des recettes fiscales T3 2019 (g.a.) **-3,6%** ↓
T3 2018 +10 %

- Entre janvier et septembre, les recettes publiques sont en hausse de +3,3% (g.a.), contre +8,7% pour la même période en 2018. Ce ralentissement est principalement dû à l'effet des réductions d'impôts et de charges conjuguées au ralentissement économique. Les recettes fiscales affichent une contraction de -0,4% (en g.a.) contre +12,7% pour la même période en 2018, poursuivant la baisse initiée en mai 2019. Cependant, les recettes non-fiscales affichent une forte croissance de +29,2%, imputable aux transferts de dividendes des SOEs et de certaines institutions financières. Entre janvier et septembre, les dépenses publiques ont augmenté de +9,4% (en g.a.) contre +7,5% pour la même période en 2018. Les dépenses ont particulièrement augmenté dans les domaines de la sécurité sociale et de l'emploi, de la science et de la tech et de la protection environnementale.
- Les obligations des gouvernements locaux, dont le quota est de 3 080 Mds RMB pour l'année 2019, ont été toutes émises et 90% de l'émission a été utilisée. En outre, sous l'effet de l'assouplissement de la politique monétaire, le taux d'intérêt des nouvelles obligations des collectivités en 2019 se réduit à 3,42%, en baisse de 45bp par rapport à 2018.
- Pour mémoire, les données officielles chinoises ne captent pas l'ensemble des dépenses publiques, en particulier les dépenses en infrastructure, largement financées via des véhicules *ad hoc*, et certaines politiques publiques nationales (logement, réduction de la pauvreté), soutenues par des fonds spéciaux non-consolidés au bilan des administrations publiques. En outre, certains revenus non-pérennes sont intégrés au solde primaire. Le FMI estimait un « déficit public augmenté », selon une méthodologie proche des critères de Maastricht, de 11,2% pour 2018.

ENERGIE ET CARBONE: Ralentissement conjoncturel de la production d'électricité

Production d'électricité et d'énergie

Croissance de la production d'électricité T3 2019 (g.a.) **+4,8%** ↑
m.a. glissante +5,8%

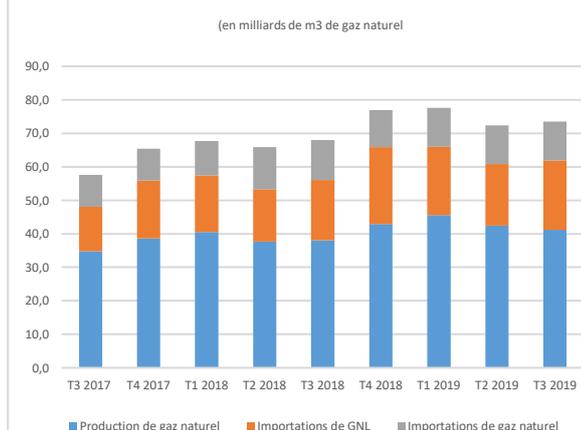


- Pour mémoire, la production d'énergie (3,77 Mds de tonnes-éq-charbon en 2018 soit 2,40 Mds de tep) croît régulièrement (+5,0% entre 2017 et 2018). Entre 2017 et 2018, le charbon a continué à croître (+4,5%). Le nucléaire augmente de 18,7% (+46 Mds kWh) tandis que les renouvelables hors hydroélectricité ont augmenté de 14,1% (+63 Mds kWh). En revanche, le pétrole décroît de 1,3% (développement de la mobilité électrique). Pour l'ensemble de l'année, la production d'électricité à partir du charbon (64%) augmente en 2018 (4452 Mds kWh en 2018 contre 4150 Mds kWh en 2017) et le nucléaire (4%) progresse à 294 Mds kWh contre 248 Mds kWh en 2017. Dans le même temps, la Chine développe son efficacité énergétique : la consommation d'énergie par unité de PIB a baissé de 3,1%.
- Pour le seul 3^{ème} trimestre, la production totale d'électricité augmente de 4,8% en glissement annuel - pour atteindre ce trimestre env. 1920 Mds kWh - mais à un rythme en ralentissement en 2019. Ceci peut être corrélé, hormis le contexte macroéconomique, à la baisse régulière des nouveaux investissements dans les infrastructures de production d'électricité de 2015 à 2018 : env. 280 Mds CNY en 2018 soit une baisse d'env. 4% par rapport à 2017. Cependant, le rebond soudain des investissements en 2019 (+6%, dont +30% pour l'hydroélectricité et +73% pour l'éolien) peut présager un rebond à venir de la production d'électricité.

Sources : Bureau national des statistiques (NBS)

Importations et production de gaz naturel

Croissance des importations T3 2019 (g.a.) **+7,4%** ↑
m.a. glissante +14,5%

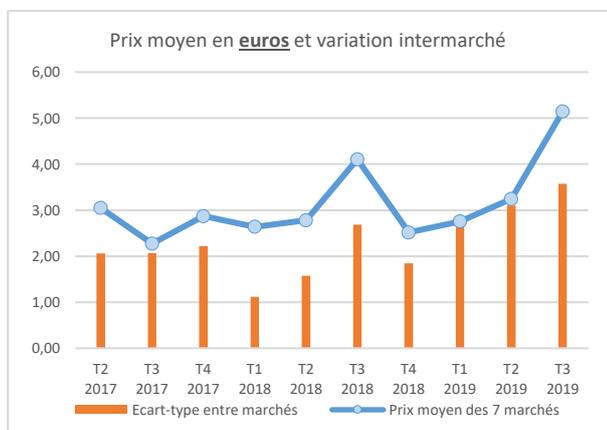


- Au 3^{ème} trimestre 2019, la hausse globale des importations de gaz (+7,4 % en glissement annuel) masque une croissance plus importante des importations de gaz naturel liquéfié (+14,7 %) conjuguée à une diminution de celles de gaz naturel par gazoduc (-2,7 %) – il s'agit de tendances déjà constatées au T2 2019. L'augmentation de la production nationale de gaz naturel décélère au T3 : env. +8,4 % en glissement annuel contre +11,1 % en moyenne annuelle. En octobre, l'entreprise d'Etat Sinopec a déclaré que la consommation chinoise de gaz naturel pour 2019 ne devrait atteindre qu'env. 307 Mds de m³, soit une augmentation de seulement +10 % par rapport à 2018 (+17 % en 2018 par rapport à 2017). Cette baisse est due, selon Sinopec, au contexte macroéconomique et au coût élevé du gaz (avec des subventions en baisse).
- Pour mémoire, le gaz naturel est consommé à hauteur de 39% par les services urbains (secteur résidentiel, transports urbains et logistique), à 33% par l'industrie (hors chimie), à 18% pour la production d'électricité et à 10% pour la chimie (chiffres Sinopec 2018).

Sources : Bureau national des statistiques (NBS).

Marchés carbone chinois

Evolution du prix moyen des sept marchés pilotes T3 2019 (g.a.) **+25,2%** ↑
m.a. glissante +13,1%



- Le prix moyen d'échange des quotas carbone des sept marchés pilotes (Chongqing, Fujian, Guangdong, Hubei, Pékin, Shanghai et Shenzhen) est de 5 € par tonne-équivalent-CO₂ au T3 2019 soit en nette croissance par rapport au T2 2019 (3,2 €). L'écart-type des variations entre les marchés pilotes augmente encore, illustrant l'importante variabilité des prix d'un marché à l'autre : les prix sont les plus élevés à Pékin (env. 11,4 € au T3 2019) et les plus bas à Chongqing (env. 0,8 €). Depuis le T2 2017, on constate une tendance générale à l'augmentation des prix moyens des marchés pilotes et de l'écart-type entre marchés.
- Le volume d'échange total des sept marchés carbone au T3 2019 atteint 17 millions t-éq CO₂, soit une baisse de 55% par rapport au T2 2019 qui s'explique largement par le passage en juin de la date limite de conformité des entreprises pour la plupart des marchés pilotes. Le volume d'échange dans le Guangdong a notamment baissé entre le T2 et le T3 2019 de 27 à 2 millions t-éq CO₂. Par contre, à Pékin et dans la province du Hubei où la date limite de conformité était fin septembre, les volumes d'échanges ont considérablement augmenté entre le T2 et le T3 2019 : de 1,6 à 4,7 millions de tonnes à Pékin et de 227 000 à 2 millions de tonnes dans le Hubei.

Sources : rapports hebdomadaires publiés par le Guangdong Carbon Emission Exchange et les sociétés SinoCarbon et Vcarbon.

INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin

		sept-18	oct-18	nov-18	déc-18	janv-19	févr-19	mars-19	avr-19	mai-19	juin-19	juil-19	août-19	sept-19
Production														
PIB trimestriel	Mds RMB	22 950	-	-	25 360	-	-	21 343	-	-	23 750	-	-	24 687
	Mds USD	3 353	-	-	3 683	-	-	3 181	-	-	3 451	-	-	3 488
	% g.a.	6,5	-	-	6,4	-	-	6,4	-	-	6,2	-	-	6,0
croissance réelle														
PIB : secteur primaire	% g.a.	3,4	-	-	3,5	-	-	2,7	-	-	3,0	-	-	2,9
part du PIB total (%)		7,9	-	-	9,8	-	-	4,1	-	-	6,1	-	-	8,0
PIB : secteur secondaire	% g.a.	5,9	-	-	5,8	-	-	6,1	-	-	5,8	-	-	5,6
part du PIB total (%)		40,6	-	-	41,1	-	-	38,6	-	-	41,1	-	-	39,7
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	7,7	-	-	7,6	-	-	7,0	-	-	7,0	-	-	7,0
part du PIB total (%)		51,4	-	-	49,1	-	-	57,3	-	-	52,8	-	-	52,3
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.	5,8	5,9	5,4	5,7	0,0	0,0	8,5	5,4	5,0	6,3	4,8	4,4	5,8
Demande interne														
Ventes de détail	Mds RMB	3 201	3 553	3 526	3 589	-	-	3 173	3 059	3 296	3 388	3 307	3 390	3 449
variation	% g.a.	9,2	8,6	8,1	8,2	-	-	8,7	9,1	9,4	9,8	7,6	7,5	7,8
Consumer confidence index	Indice	118,5	119,1	122,1	123,0	123,7	126,0	124,1	125,3	123,4	125,9	124,4	122,4	124,1
Investissement	% g.a.	-	-	7,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
secteurs manufacturiers	% g.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
immobilier	% g.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Purchasing Manager Index officie	%	50,8	50,2	50,0	49,4	49,5	49,2	50,5	50,1	49,4	49,4	49,7	49,5	49,8
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	225,4	214,8	224,3	220,9	217,8	135,1	197,9	193,4	213,8	212,7	221,5	214,7	218,1
variation	% g.a.	13,9	14,3	3,9	-4,6	9,2	-20,8	13,8	-2,8	1,0	-1,3	3,3	-1,0	-3,2
Importations	Mds USD	195,1	181,8	182,4	164,1	178,9	132,0	166,1	180,0	172,2	162,2	177,2	180,0	178,9
variation	% g.a.	14,4	20,4	2,8	-7,7	-1,3	-4,6	4,2	-8,5	-7,1	-5,2	-5,6	-8,3	
Solde commercial	Mds USD	30,3	33,0	41,9	56,8	38,9	3,1	31,8	13,3	41,6	50,5	44,3	34,7	39,2
IDE entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	11,5	9,7	13,6	17,0	12,4	9,3	14,1	9,3	9,5	16,1	8,1	10,5	11,5
variation	% g.a.	8,3	7,3	-27,6	3,9	2,8	3,3	4,9	2,8	4,6	3,0	4,1	0,3	0,5
Inflation														
Indice des prix à la conso.	% g.a.	2,5	2,5	2,2	1,9	1,7	1,5	2,3	2,5	2,7	2,7	2,8	2,8	3,0
alimentaire	% g.a.	3,6	3,3	2,5	2,5	1,9	0,7	4,1	6,1	7,7	8,3	9,1	10,0	11,2
inflation sous-jacente	% g.a.	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5
Indice des prix à la production	% g.a.	3,6	3,3	2,7	0,9	0,1	0,1	0,4	0,9	0,6	0,0	-0,3	-0,8	-1,2
Prix des matières premières	% g.a.	7,3	6,7	4,6	0,8	-1,6	-1,5	-0,6	0,0	-0,6	-2,1	-2,9	-3,5	-4,8
Liquidité														
M2	% g.a.	8,3	8,0	8,0	8,1	8,4	8,0	8,6	8,5	8,5	8,5	8,1	8,2	8,4
Base monétaire	% g.a.	3,9	-2,3	-0,4	2,8	1,9	-4,6	-5,5	-2,8	-0,1	-1,7	-3,4	-3,5	-3,8
Taux de réserves obligatoires	(%)	-	-	-	-	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	10,50
Taux de réf. des prêts à 1 an	(%)	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 réf. sur les 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
Taux interb. SHIBOR overnight	(%)	2,52	2,35	2,43	2,46	2,07	2,12	2,35	2,35	2,17	1,60	2,00	2,60	2,47
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,84	6,93	6,94	6,89	6,79	6,74	6,71	6,72	6,85	6,88	6,88	7,02	7,08
	CNY/EUR	7,98	7,95	7,88	7,83	7,76	7,64	7,59	7,54	7,67	7,78	7,72	7,82	7,81
Réserves de change	Mds USD	3 087	3 053	3 062	3 073	3 088	3 090	3 099	3 095	3 101	3 119	3 104	3 107	3 092
accroissement mensuel	Mds USD	-22,7	-33,9	8,6	11,0	15,2	2,3	8,6	-3,8	6,1	18,2	-15,5	3,5	-14,7
variation mensuelle en glissement annuel	%	-0,69	-1,80	-1,85	-2,14	-2,33	-1,41	-1,40	-0,96	-0,31	0,23	-0,46	-0,08	0,18
Banques														
Dépôts	Mds RMB	181 243	181 625	182 504	182 516	185 796	187 227	189 000	189 246	190 476	192 793	193 340	195 195	195 913
Croissance des dépôts	% g.a.	8,5	8,1	7,6	8,2	7,6	8,6	8,7	8,5	8,4	8,4	8,1	8,4	8,3
Crédit total	Mds RMB	138 900	139 698	140 802	141 752	145 104	145 996	147 769	148 642	150 009	151 597	152 576	153 939	155 581
Croissance du crédit	% g.a.	13,2	13,1	13,1	13,5	13,4	13,4	13,7	13,5	13,4	13,0	12,6	12,4	12,5
Ratio crédits/dépôts	%	76,6	76,9	77,1	77,7	78,1	78,0	78,2	78,5	78,8	78,6	78,9	78,9	79,4
Taux de créances douteuses	%	1,87	-	-	1,83	-	-	1,80	-	-	1,81	-	-	1,86
grandes banques commerciales	%	1,47	-	-	1,41	-	-	1,32	-	-	1,26	-	-	1,32
banques urbaines	%	1,67	-	-	1,79	-	-	1,88	-	-	2,30	-	-	2,48
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	2 821	2 603	2 588	2 494	2 585	2 941	3 091	3 078	2 899	2 979	2 933	2 886	2 905
Performance sur un mois	%	3,5	-7,7	-0,6	-3,6	3,6	13,8	5,1	-0,4	-5,8	2,8	-1,6	-1,6	0,7
Shenzhen Composite Index	points	1 442	1 294	1 338	1 268	1 275	1 546	1 695	1 637	1 532	1 562	1 571	1 579	1 595
Performance sur un mois	%	-0,7	-10,2	3,4	-5,2	0,5	21,3	9,6	-3,5	-6,4	2,0	0,6	0,5	1,0
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	548	533	554	620	-	-	570	544	559	583	657	668	591
variation	% g.a.	5,0	5,8	6,7	8,8	-	-	7,8	6,5	2,7	5,1	2,7	4,3	7,8
Production de pétrole	Mds tonnes	51	53	50	51	-	-	53	52	52	54	53	54	56
variation	% g.a.	4,1	4,5	2,1	4,2	-	-	3,0	5,1	2,4	7,9	3,6	7,3	10,0



INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

Sources : CEIC, SER de Pékin

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Production												
PIB	Mds RMB	31 924	34 852	41 212	48 794	53 858	59 296	64 128	68 599	74 006	82 075	90 031
	Mds USD	4 597	5 102	6 088	7 555	8 532	9 574	10 440	11 014	11 142	12 156	13 625
	m.a.	9,7%	9,4%	10,6%	9,6%	7,9%	7,8%	7,3%	6,9%	6,7%	6,8%	6,6%
croissance réelle												
secteur primaire	Mds RMB	3 246	3 358	3 843	4 478	4 908	5 303	5 563	5 777	6 014	6 210	6 473
secteur secondaire	Mds RMB	14 996	16 017	19 163	22 704	24 464	26 196	27 757	28 204	29 655	33 274	36 600
secteur tertiaire	Mds RMB	13 682	15 476	18 206	21 612	24 485	27 798	30 808	34 618	38 337	42 591	46 957
PIB par habitant (\$ courant)	USD/hab	3 470	3 833	4 551	5 621	6 317	7 054	7 652	8 032	8 082	8 768	9 764
Contribution à la croissance	consommation	pts de %	4,3%	5,3%	4,8%	5,9%	4,3%	3,6%	3,6%	4,1%	4,5%	3,9%
	investissement	pts de %	5,1%	8,1%	7,1%	4,4%	3,4%	3,4%	2,9%	2,9%	2,3%	2,1%
	commerce extérieur	pts de %	0,3%	-4,0%	-1,3%	-0,8%	0,2%	-0,1%	0,3%	-0,1%	-0,6%	0,6%
Taux d'investissement	%	43,3%	46,5%	47,7%	47,8%	47,4%	47,6%	47,2%	45,6%	44,5%	44,3%	-
Taux d'épargne	%	52,5%	51,3%	51,6%	49,6%	49,9%	49,1%	49,3%	45,6%	44,5%	47,3%	-
Population												
Population totale	M	1 328	1 335	1 341	1 347	1 354	1 361	1 368	1 375	1 383	1 390	1 395
variation (croissance démographique)	% g.a.	0,51%	0,49%	0,48%	0,48%	0,50%	0,49%	0,52%	0,50%	0,59%	0,53%	0,38%
Population urbaine	M	624,0	645,1	669,8	690,8	711,8	731,1	749,2	771,2	793,0	813,5	831,4
Taux d'urbanisation	%	47,0%	48,3%	49,9%	51,3%	52,6%	53,7%	54,8%	56,1%	57,3%	58,5%	59,6%
Population rurale	M	704,0	689,4	671,1	656,6	642,2	629,6	618,7	603,5	589,7	576,6	564,0
Emploi (données officielles)	M	755,6	758,3	761,1	764,2	767,0	769,8	772,5	774,5	776,0	776,4	775,9
Taux d'activité	%	56,9%	56,8%	56,8%	56,7%	56,6%	56,6%	56,5%	56,3%	56,1%	55,9%	55,6%
Taux de chômage urbain par méthode d'enquête (Dec), statistique officielle depuis mars 2018	%										5,0%	4,9%
Commerce extérieur												
Exportations (biens)	Mds USD	1 430,7	1 201,6	1 577,8	1 898,4	2 048,7	2 209,0	2 342,3	2 273,5	2 097,6	2 263,3	2 486,8
vers												
Etats-Unis	Mds USD	252,4	220,8	283,3	324,5	351,8	368,4	396,1	409,2	385,3	429,7	478,4
Union Européenne	Mds USD	293,0	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	343,3	374,4	411,5
France	Mds USD	23,3	21,5	27,7	30,0	26,9	26,7	28,7	26,7	24,7	27,7	30,7
Importations (biens)	Mds USD	1 132,6	1 005,9	1 396,2	1 743,5	1 818,4	1 950,0	1 959,2	1 679,6	1 587,9	1 843,8	2 135,9
depuis												
Etats Unis	Mds USD	81,4	77,5	102,1	122,1	132,9	152,3	159,1	147,8	134,4	153,9	175,0
Union Européenne	Mds USD	132,9	127,9	168,5	211,2	212,5	220,1	244,4	209,4	208,4	245,2	273,6
France	Mds USD	15,6	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	27,1	24,6	22,5	26,8	32,2
Solde commercial (biens)	Mds USD	298,1	195,7	181,5	154,9	230,3	259,0	383,1	593,9	509,7	419,6	350,9
Inflation												
Indice des prix à la consommation (m.a.)	% g.a.	5,9%	-0,7%	3,3%	5,4%	2,6%	2,6%	2,0%	1,4%	2,0%	1,6%	2,1%
prix alimentaires	% g.a.	14,3%	0,7%	7,2%	11,8%	4,8%	4,7%	3,1%	2,3%	4,6%	-1,4%	1,8%
Balance des paiements												
<u>Compte des opérations courantes</u>												
Exportations de biens	Mds USD	1 334,6	1 119,1	1 478,1	1 807,8	1 973,5	2 148,6	2 243,8	2 142,8	1 989,5	2 216,2	2 417,4
Importations de biens	Mds USD	990,1	883,6	1 240,0	1 579,1	1 661,9	1 789,6	1 808,7	1 566,6	1 500,6	1 740,3	2 022,3
Solde commercial biens	Mds USD	344,5	235,5	238,1	228,7	311,6	359,0	435,0	576,2	488,9	475,9	395,2
Exportations de services	Mds USD	163,3	143,6	178,3	201,0	201,6	207,0	219,1	217,4	208,4	213,1	233,8
Importations de services	Mds USD	158,9	158,9	193,4	247,8	281,3	330,6	432,9	435,7	441,5	472,0	525,8
Solde commercial services	Mds USD	4,4	-15,3	-15,1	-46,8	-79,7	-123,6	-213,7	-218,3	-233,1	-258,9	-292,2
Revenus nets	Mds USD	28,6	-8,5	-25,9	-70,3	-19,9	-78,4	13,3	-41,1	-44,0	-10,0	-51,4
Transferts courants nets	Mds USD	43,2	31,7	40,7	24,5	3,4	-8,7	1,4	-12,6	-9,5	-11,9	-2,4
<u>Solde des opérations courantes</u>	Mds USD	420,6	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	195,1	49,1
	% PIB		4,77%	3,91%	1,80%	2,52%	1,55%	2,26%	2,7616%	1,81%	1,61%	0,36%
<u>Solde du compte de capital</u>	Mds USD	3,1	3,9	4,6	5,4	4,3	3,1	0,0	0,3	-0,3	-0,1	-0,6
<u>Compte des opérations financières</u>												
IDE												
sortants	Mds USD	56,7	43,9	58,0	48,4	65,0	73,0	123,1	174,4	216,4	138,3	96,5
entrants	Mds USD	171,5	131,1	243,7	280,1	241,2	290,9	268,1	242,5	174,7	166,1	203,5
Solde des IDE	Mds USD	114,8	87,2	185,7	231,7	176,3	218,0	145,0	68,1	-41,7	27,8	107,0
Invst de portefeuille												
sortants	Mds USD	-25,2	2,5	7,6	-6,2	6,4	5,4	10,8	73,2	102,8	94,8	-
entrants	Mds USD	9,7	29,6	31,7	12,4	54,2	58,2	93,2	6,7	50,5	124,3	-
Solde des investissements de portefeuille	Mds USD	34,9	27,1	24,0	19,6	47,8	52,9	82,4	-66,5	-52,3	29,5	-
Solde des autres investissements	Mds USD	-112,6	80,3	72,4	8,7	-260,1	72,2	-278,8	-434,0	-316,7	51,9	-
Solde des réserves de change *	Mds USD	-479,5	-400,3	-471,7	-387,8	-96,6	-431,4	-117,8	342,9	443,7	-91,5	-18,9
<u>Solde des opérations financières</u>	Mds USD	-442,5	-205,8	-189,5	-127,8	-132,6	-88,3	-169,1	-91,5	27,6	18,0	111,7
Erreurs et omissions	Mds USD	18,8	-41,4	-52,9	-13,8	-87,1	-62,9	-66,9	-213,0	-229,5	-213,0	-160,2
Dettes externes												
Dettes externes	Mds USD	390	429	549	695	737	863	1 780	1 383	1 416	1 758	1 965
% PIB		8,5%	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	17,0%	12,6%	12,7%	14,5%	14,4%
dont dettes externes à court terme	Mds USD	226	259	376	501	541	677	1 298	887	871	1 099	1 272
Change												
Taux de change annuel moyen	USD/CNY	6,95	6,83	6,77	6,46	6,31	6,19	6,14	6,23	6,64	6,75	6,61
	100JPY/CNY	6,74	7,30	7,73	8,11	7,90	6,33	5,82	5,15	6,12	6,75	5,98
	EUR/CNY	10,22	9,52	8,98	9,00	8,11	8,23	8,17	6,92	7,34	7,62	7,80
Taux de change effectif nominal **	indice	96,37	100,74	100,00	102,55	108,67	115,59	118,31	129,77	124,44	120,60	124,15
Taux de change effectif réel **	indice	96,16	102,00	100,00	100,20	105,93	111,88	114,72	125,66	119,92	116,92	120,67
Réserves de change***	Mds USD	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	3 139,9	3 072,7
Accroissement annuel	Mds USD	417,8	453,1	448,2	333,8	130,4	509,7	21,7	-512,7	-319,8	129,4	-67,2
Finances publiques												
Revenus	Mds RMB	6 133	6 852	8 310	10 387	11 725	12 921	14 037	15 227	15 960	17 259	18 335
revenus fiscaux	Mds RMB	5 422	5 952	7 321	8 974	10 061	11 053	11 918	12 492	13 036	14 437	15 640
Dépenses publiques	Mds RMB	6 259	7 630	8 987	10 925	12 595	14 021	15 179	17 588	18 776	20 309	22 091
% PIB		19,6%	21,9%	21,8%	22,4%	23,4%	23,6%	23,7%	25,6%	25,4%	24,7%	24,5%
Solde budgétaire	Mds RMB	-126	-778	-677	-537	-870	-1 100	-1 142	-2 361	-2 815	-3 049	-3 755
% PIB		-0,4%	-2,2%	-1,6%	-1,1%	-1,6%	-1,9%	-1,8%	-3,4%	-3,8%	-3,7%	-4,2%
Dettes du gouvernement central	% PIB	16,7%	17,3%	16,4%	14,8%	14,4%	14,6%	14,9%	15,5%	16,2%	16,4%	-

Légende : Valeur maximale Valeur négatif * (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change
 ** Moyenne annuelle *** Valeur de décembre; stock incluant les effets de change



Prévisions des banques :

Banques	Last update	2019	2020
UBS	sept-19	6,2%	5,5%
Natixis	oct-19	6,1%	-
Barclays	mai-19	6,5%	-
Société Générale	mai-19	6,2%	6,2%
Morgan Stanley	juin-19	6,3%	6,0%
Fitch Ratings	sept-19	6,1%	5,7%
Crédit Suisse	août-19	6,0%	-
Deutsche Bank	févr-19	6,1%	6,0%
BNPP	mai-19	5,9%	5,8%
JP Morgan	juin-19	6,3%	6,1%
Goldman Sachs	nov-19	6,2%	6,0%
Crédit Agricole	oct-19	6,1%	6,0%
Moyenne des Banques		6,1%	5,9%
Institutions Internationales		2019	2020
OCDE	nov-19	6,2%	6,0%
Banque Mondiale	nov-19	6,1%	5,9%
BAsD	avr-19	6,3%	6,1%
FMI	oct-19	6,1%	5,8%
Moyenne Totale		6,1%	5,9%

Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux
cvs : corrigé des variations saisonnières
RMB : monnaie chinoise
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
IPP : indice des prix à la production

Mds : milliards
MoF : ministère des Finances
MOFCOM : ministère du Commerce
M : 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*)

Abonnez-vous aux Bulletins de statistiques et d'Analyses Economiques
 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 : H.Fatton, C. Bortolini, A. Moisson, A. Bernez, L. Xu

Revu par : David Karmouni, Jean-Philippe Dufour

Responsable de publication : Jean-Marc Fenet

Version du : 26 novembre 2019