



Consulat Général de France  
Service économique de Hong Kong et Macao

Hong Kong, le 21/05/2021

## Reprise de l'économie hongkongaise au 1<sup>er</sup> trimestre 2021

L'économie hongkongaise renoue avec la croissance au premier trimestre 2021 (+7,9%), après deux années de contraction du PIB, tirée par la reprise des échanges extérieurs adossée à la croissance chinoise et en raison d'un effet de base par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2020. L'inflation est de nouveau positive au premier trimestre (+0,5% en g.a en mars 2021) après 6 mois consécutifs de contraction de l'indice des prix et la consommation privée progresse légèrement (+1,6%). Cette amélioration se répercute sur le marché de l'emploi, le chômage se contractant en février – avril pour le deuxième trimestre glissant consécutif pour atteindre 6,4%.

### 1 - Le PIB hongkongais progresse de 7,8% au T1-2021 après s'être contracté pendant 6 trimestres consécutifs

Le PIB a progressé de 7,9% au premier trimestre en glissement annuel<sup>1</sup>, après -2,8% au 4<sup>ème</sup> trimestre 2020. Ce chiffre largement supérieur aux attentes (consensus Bloomberg à 3,7% en g.a) marque un redémarrage important pour l'économie hongkongaise, dont le PIB s'est contracté pendant deux années successives (-1,2% en 2019 puis -6,1% en 2020). Le PIB s'améliore de 5,3% par rapport au T4 2020 (désaisonnalisé). Cette reprise tient principalement à trois facteurs par ordre d'importance décroissante: l'effet de base avec le 1<sup>er</sup> trimestre 2020 qui avait enregistré une contraction de 9,1% du PIB (g.a)<sup>2</sup>, le dynamisme accru du commerce extérieur et la hausse des ventes de détail (+7,5% en g.a). Les dépenses des administrations publiques progressent également de +6,7% et l'investissement privé (FBCF) de +4,5% (+3,6% au T4-2020).

La tendance est donc positive mais présente un profil inégal en K, avec trois groupes de secteurs pouvant être différenciés : les secteurs les moins touchés par la crise (dont secteur financier), les secteurs lourdement impactés par la crise mais connaissant actuellement une reprise importante (import/export, logistique) et enfin les secteurs touchés par la crise mais pour lesquels la reprise se fait encore attendre (notamment l'hôtellerie et la restauration).

Le taux de chômage a connu une légère diminution au cours du premier trimestre 2021, atteignant 6,8%, contre 7,2% lors du trimestre glissant précédent, en deçà du consensus Bloomberg (7,1%). L'amélioration s'est confirmée sur la période février – avril (6,4% contre un consensus à 6,6%) et concerne quasiment tous les secteurs : -60 points de base (pb) pour le secteur de la construction à 10,9%, -30 pb pour celui de l'import/export (5,9%), -80 pb pour le commerce, l'hôtellerie et la restauration (9,9%), -10 pb pour le secteur des transports (6,7%), la finance, l'immobilier et l'assurance (4,7%) et enfin -30 pb pour l'administration (3,3%).

Suite à la publication de ces chiffres, de nombreux analystes ont réévalué à la hausse leurs prévisions de croissance pour l'année 2021 : J.P. Morgan (7,8% contre 5,1% auparavant), DBS et Citi (6% contre 4%), Nomura (8,8% contre 4,3%) ainsi que BofA (6,4% contre 4,7%).

<sup>1</sup> Estimations du gouvernement publiées le 3 mai.

<sup>2</sup> Hong Kong sortait alors de plusieurs mois de manifestations ayant paralysé l'économie à partir de juin 2019 et la RAS a été la première touchée par l'épidémie de Covid après la Chine avec de premières mesures de distance sociale fin janvier

## 2 - La reprise des échanges commerciaux hongkongais se confirme en lien avec la croissance chinoise et américaine

Les exportations ont progressé de 30,7% en g.a au T1-2021 (+26,4% en mars, après +30,4% en février et +44% en janvier). Elles se sont améliorées de 19,4% par rapport au dernier trimestre 2020 (désaisonnalisé). Les importations hongkongaises sont elles aussi en hausse au premier trimestre (+25,6% en g.a et +13,8% en glissement trimestriel désaisonnalisé). Pour mémoire, les exportations avaient diminué de -1,5% au cours de l'année 2020 et les importations de -3,3%.

Les exportations vers la Chine (+39,8% au T1 en g.a) ont été le principal moteur de la hausse du commerce extérieur hongkongais, celles-ci représentant 57,4% du total des exportations de la R.A.S. Les Etats-Unis, deuxième client pour 5,4% des exports, ont également tiré les exportations à la hausse (+19,5% en g.a), de même que Taiwan (+49,1% en g.a). Les importations progressent de 34,7% (g.a) pour les appareils électriques (43,7% du total des importations hongkongaises) et de 29% pour les appareils de télécommunication (14,3% du total).

## 3 - La hausse de la consommation privée, encore limitée par l'impact de l'épidémie, est surtout attribuable à un effet de base

Après 6 trimestres consécutifs de contraction, la consommation privée a progressé de 1,6% (g.a) au 1<sup>er</sup> trimestre mais reste loin de son niveau de 2019. La distribution de bons d'achat de 5 000 HKD aux résidents hongkongais, prévue cet été, ne suffira pas à relancer la consommation durablement, tant que les frontières ne seront pas rouvertes. Le taux de chômage reste très élevé à 6,8% sur la période janvier-mars 2021, et le sentiment général est dégradé.

Les ventes de détail ont progressé de 7,5% au 1<sup>er</sup> trimestre en g.a (mais -0,1% en glissement trimestriel désaisonnalisé) bénéficiant principalement d'un effet de base positif (elles demeurent inférieures de 32,5% par rapport au niveau du T1-2019), ainsi que de l'allègement de certaines mesures de distanciation sociale. En mars, les ventes de détail ont progressé de 20,2% en g.a, mais ont reculé de -2,7% par rapport au mois de février (en données désaisonnalisées) et restent inférieures à leur niveau de 2019 (-27,7% par rapport à mars 2019). Elles sont pénalisées par les restrictions aux frontières et le faible nombre de visiteurs chinois (-99,6% en g.a au cours du T1-2021).

## 4 - Le marché de l'immobilier résidentiel bénéficie de l'intérêt des investisseurs pour les biens haut-de-gamme

Le premier trimestre 2021 a vu les transactions sur le marché de l'immobilier résidentiel croître de 78% (18 121 transactions sur les trois premiers mois de l'année contre 10 204 au cours de la même période un an plus tôt) et de 125% en valeur. La valeur moyenne de propriétés vendues s'est appréciée de +27% à 1,4 M USD, en lien avec la hausse des ventes sur le marché résidentiel ultra haut-de-gamme : 42 propriétés d'un prix de vente supérieur à 100 M USD ont été vendues au T1-2021, + 31% par rapport à la moyenne trimestrielle observée en 2020. Cette tendance s'est répercutée sur l'indice des prix de l'immobilier résidentiel, en hausse continue au cours des trois premiers mois de l'année, atteignant 388,3 au mois de mars (contre 379,9 en décembre) en hausse de 2,2%.

*L'économie hongkongaise a marqué un rebond significatif au premier trimestre, dans le sillage de la Chine, avec laquelle Hong Kong réalise près de 60% de ses exportations et du fait d'un effet de base. L'évolution de la situation économique demeure liée aux éventuels assouplissements des mesures prises pour contrôler l'épidémie qui demeurent drastiques dans le cadre de la stratégie « Zéro Covid » suivie par Hong Kong.*