

BREVES HEBDOMADAIRES

CHINE CONTINENTALE

CONJONCTURE ([ici](#))

Conjoncture : le PMI manufacturier officiel souligne une nette contraction de l'activité pour le secteur manufacturier en mai

ECONOMIE GENERALE ([ici](#))

Politique monétaire : à la suite de la mise sous tutelle de la Baoshang Bank, la PBoC lance une société de gestion du fonds d'assurance-dépôts, dont le capital est de 10 Mds RMB et procède à de nouvelles injections importantes de liquidités

Marché des changes : le Trésor américain n'inscrit pas la Chine parmi les pays manipulateurs de leur taux de change

Emploi : le Conseil des Affaires de l'Etat crée un groupe de travail sur l'emploi

Endettement : un rapport de deux des principaux think tank chinois s'inquiète de la dynamique d'endettement ; après avoir diminué pour la première fois en 2018 le ratio macroéconomique d'endettement rebondit nettement au T1 (pour atteindre son record historique)

BANQUE ET FINANCE ([ici](#))

Banques : la Postal Savings Bank of China (PSBC) agréée pour la succursale de gestion de patrimoine ; les six grandes banques chinoises ouvriront donc leur succursale cette année

Marché boursier : SMIC, le plus grand fabricant de semi-conducteurs chinois, a annoncé son intention de retirer sa cotation de la bourse de New York

Ouverture financière : 6 ETFs sino-japonais ont été approuvés

High Tech Board : la PBoC et la SAFE ont publié conjointement de nouvelles règles sur la gestion du capital transfrontalier de China Depositary Receipts

Marché boursier : Alibaba envisage une entrée en bourse potentielle à Hong Kong au second semestre de 2019 qui pourrait rapporter 20 Mds USD de financement

Marché boursier : FTSE Russell intégrera 1097 A-shares dans ses indices à compter du 24 juin

ECHANGES ET POLITIQUE COMMERCIALE ([ici](#))

Commerce extérieur : le ministère du Commerce chinois publie un rapport semi-annuel sur le commerce extérieur de la Chine

Guerre commerciale : le gouvernement chinois indique la possibilité du blocage des exportations des terres rares vers les USA

Guerre commerciale : le Mofcom annonce le prochain établissement d'un système de la liste des entités peu fiables

Guerre commerciale : la Chine publie un White Paper sur son positionnement concernant les consultations économiques et commerciales avec les USA

Relations US-Chine : Huawei lance une nouvelle action juridique pour contester la constitutionnalité des certaines dispositions du National Defense Authorization Act 2019

Relations Chine-Israël : le 6ème cycle des négociations pour un accord de libre-échange a eu lieu à Pékin

Défense commerciale : le Mofcom impose des droits d'anti-dumping sur le phénol importé des USA, de l'UE, du Japon, de la Corée du Sud, et du Thaïlande



INDUSTRIE ET NUMERIQUE ([ici](#))

Cybersécurité : les risques géopolitiques pourraient être pris en compte lors des audits de sécurité des infrastructures critiques réalisés par les autorités chinoises

Télécom (5G) : le monde académique continue de se fermer à Huawei, exclu de certaines activités de l'Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE)

DEVELOPPEMENT DURABLE, ENERGIE ET TRANSPORTS ([ici](#))

Energie : les prix de l'électricité au cœur de réformes du gouvernement chinois

Développement durable : la version 2019 de la liste des espèces exotiques envahissantes dans la province de Yunnan rendue publique

HONG KONG ET MACAO ([ici](#))

Commerce extérieur : la chute des exportations et importations de Hong Kong, amorcée en décembre 2018, se poursuit en avril

Commerce bilatéral : Hong Kong était en 2018 le 1^{er} marché à l'exportation des vins de Bordeaux



CONJONCTURE

Conjoncture : le PMI manufacturier officiel souligne une nette contraction de l'activité pour le secteur manufacturier en mai

Pour le secteur manufacturier, l'indice PMI tombe à 49,4 contre 50,1 en avril, en dessous du consensus de Bloomberg à 49,9. L'indice officiel repasse ainsi sous la barre des 50, soit la ligne de démarcation entre croissance et recul, après deux mois en territoire positif.

Si la quasi-totalité des sous-indices officiels, excepté les délais de livraison des fournisseurs et les stocks de produits finis, signalent le ralentissement, cette contraction s'explique principalement par la chute du sous-indice des nouvelles commandes à l'exportation (à 46,5 en avril, contre 49,2 en avril) et par la contraction du sous-indice des importations (à 47,1 contre 49,7 en avril). Les exportations et le sentiment des marchés semblent avoir été largement influencés par l'escalade tarifaire et les nouvelles mesures de contrôle des exportations mises en place par les Etats-Unis en mai. Le sous-indice de l'emploi poursuit également sa baisse initiée en novembre, passant de 47,2 à 47.

Le PMI officiel non manufacturier diminue légèrement à 53,3 en mai contre 53,4 en avril, largement en raison de la baisse du sous-indice de la construction, qui tombe à 58,6 contre 60,1 en avril. Néanmoins, le sous-indice officiel du secteur des services augmente légèrement à 53,5, contre 53,3 en avril.

L'indice PMI Caixin-Markit sera publié le 3 juin. 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.

Retour au sommaire ([ici](#))

ECONOMIE GENERALE

Politique monétaire : à la suite de la mise sous tutelle de la *Baoshang Bank*, la PBoC lance une société de gestion du fonds d'assurance-dépôts, dont le capital est de 10 Mds RMB et procède à de nouvelles injections importantes de liquidités

Le 24 mai, la Banque centrale (PBoC) a établi une société de gestion du fonds de garantie des dépôts (*the Depository Insurance Fund Management Limited Liability Company*), assortie d'un capital social de 10 Mds RMB. La PBoC sera le seul gestionnaire de cette société, dont le mandataire social est Huang Xiaolong, adjoint du responsable du département de la stabilité financière de la PBoC.

Pour mémoire, un fonds de garantie des dépôts avait été créé en 2015, alimenté par les quelque 4000 institutions financières collectant des dépôts en Chine. A la fin de l'année dernière, les fonds collectés auprès des institutions financières s'élevaient à 82,1 Mds RMB, et jusqu'à la mise sous tutelle de Baoshang Bank, aucun événement de crédit n'avait encore dû mobiliser le fonds. Les dépôts sont à ce stade garantis pour chaque déposant dans une limite de 500.000 RMB.

Dans ce contexte, la PBoC a effectué une opération d'open-market (reverse repo) pour un montant de 150 Mds RMB (21.7 Mds USD) le 28 mai, pour un taux d'intérêt de 2,55%, ce qui constitue l'injection de liquidités la plus importante depuis début mars. Dans son communiqué, la Banque centrale a souligné que l'injection de liquidités permettrait de compenser les reverse repos arrivant à échéance et de maintenir une liquidité suffisamment abondante dans le système bancaire. Elle avait également injecté 80 Mds RMB le 27 mai.

Ces annonces arrivent suite à la prise de contrôle de *Baoshang Bank* par la PBoC, en raison d'un risque de défaut « sérieux ». Cette annonce a ravivé les doutes sur la santé de certains établissements bancaires, notamment les petites et moyennes banques qui souffrent particulièrement de la politique de *de-risking*, ayant davantage recours au shadow banking. Le taux repo à 7 jours a atteint alors son plus haut niveau mensuel. Le gouverneur de la PBoC, Yi Gang, a affirmé que la Banque centrale était « totalement en mesure » de gérer le risque constitué par les petites banques, et qu'elle prévoyait d'augmenter l'offre de liquidité aux plus petites banques. Cette mise sous tutelle laisse entendre que le gouvernement continuera à intervenir dans le secteur financier en cas de risque de contagion. Néanmoins, cette intervention gouvernementale se distingue des précédentes en ce qu'elle introduit une part de risque dans la résolution bancaire, ne garantissant que 70/80% des prêts au-dessus de RMB 50m pour la *Baoshang Bank*. Enfin, il n'est pas anodin de constater que la société de gestion du fonds de garantie des dépôts a été créée près de quatre ans après le fonds lui-même, ce qui suppose que d'autres petites banques pourraient faire l'objet d'une procédure de résolution comparable à celle mise en oeuvre dans le cadre de *Baoshang Bank*.

Marché des changes : Le Trésor américain n'inscrit pas la Chine parmi les pays manipulateurs de leur taux de change

Le département du Trésor des Etats-Unis (*US Treasury*) a décidé de ne pas inscrire la Chine sur la liste des pays manipulateurs de devises dans son rapport semestriel sur les devises. Le département du Trésor maintient cependant la Chine sous surveillance, après la baisse de 8% du RMB face au dollar depuis juillet dernier. Le rapport note que les interventions directes de la PBoC sur le marché des changes ont été limitées en 2018.



Le porte-parole du ministère chinois des affaires étrangères, Lu Kang, a critiqué la méthode unilatérale et « autoritaire » d'examen des politiques de change. Cette décision permet d'éviter un accroissement des tensions avec la Chine, après l'augmentation des tarifs douaniers portant sur \$200 Mds de biens, de 25%. Elle s'inscrit à l'encontre d'un engagement de campagne du Président Trump, qui avait promis à de multiples reprises d'inscrire la Chine sur la liste des pays manipulant leur cours de change.

Ce rapport se caractérise par une augmentation substantielle des pays examinés (21, contre 12 dans le précédent). L'Allemagne, le Japon, la Corée du Sud sont également sur la liste des pays sous examen.

La semaine dernière, le Département du Commerce (DoC) a proposé de considérer la sous-évaluation des devises comme une subvention à l'export, et d'explorer les pistes légales pour permettre d'imposer des pénalités aux pays manipulateurs.

Le régulateur bancaire (CBIRC) a averti le 26 mai que « ceux qui spéculaient à la baisse sur le RMB encourraient de lourdes pertes ». Cette admonestation intervient dans un contexte où s des interventions de la Banque centrale à l'approche du seuil psychologique de 7 RMB/USD font l'objet d'interrogations. En mai, le RMB s'est déprécié de plus de 2,5%, pour franchir la barre des 6,9 RMB/USD, suite à l'escalade dans les tensions commerciales.

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. Le statut de « *currency manipulator* » est attribué aux pays « manipulant le taux de change de leur monnaie vis-à-vis de l'USD dans le but d'empêcher un rééquilibrage de sa balance des paiements courants ou d'obtenir un avantage concurrentiel dans les échanges internationaux ». L'attribution de ce statut répond formellement 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 Etats-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).

Emploi : Le Conseil des Affaires de l'Etat crée un groupe de travail sur l'emploi

Le Conseil des Affaires de l'Etat a créé le 22 mai un groupe de haut niveau sur l'emploi, présidé par le 3^e Vice-Président de la RPC, Hu Chunhua. Le groupe de travail entend s'assurer de la mise en œuvre de la politique faisant de l'emploi la priorité, annoncé par Li Keqiang lors des assemblées législatives de mars.

En avril, le taux de chômage urbain par méthode d'enquête, entériné comme indicateur officiel en mars 2018, atteignait les 5%, en baisse de 0,3% pt de pourcentage par rapport à février, alors au plus haut depuis le début de la série (avril 2017).

La situation semble plus préoccupante que ne l'indiquent les taux de chômage officiels. Ainsi, les sous-indices emploi du PMI reflètent depuis le troisième trimestre une détérioration de la situation de l'emploi en Chine. Particulièrement vers la fin de 2018, plusieurs études ont souligné les réductions d'effectifs dans le secteur manufacturier, principalement dans les industries exportatrices, en raison des tensions commerciales avec les États-Unis. Par ailleurs, la campagne de *de-risking* du secteur financier a largement touché le secteur privé, qui était responsable de 90% des nouveaux emplois créés en 2017 (par exemple le secteur des valeurs mobilières a connu pour la première fois depuis 2014 une destruction nette d'emplois). En outre, depuis l'automne 2018, les entreprises chinoises de



l'internet ont enregistré plusieurs revers entraînant des réductions de leurs dépenses de fonctionnement et notamment des réductions d'effectifs.

La création de ce groupe de travail souligne une nouvelle fois la préoccupation des autorités vis-à-vis de la montée du chômage. Au-delà des mesures visant à stabiliser la croissance et à soutenir l'investissement (notamment en infrastructures), les autorités prévoient des déductions fiscales pour les entreprises embauchant des personnes au chômage ou « *des rural poor people* » et mettent l'accent sur l'éducation et des nouveaux projets de formation. Elles cherchent ainsi à « diminuer les pressions actuelles sur l'emploi mais aussi à remédier à la pénurie de travailleurs hautement qualifiés ». Cette pénurie devrait peser à court terme sur l'objectif de montée en gamme de l'économie et sur la croissance potentielle, toutes choses égales par ailleurs.

Endettement : un rapport de deux des principaux *think tank* chinois s'inquiète de la dynamique d'endettement ; après avoir diminué pour la première fois en 2018 le ratio macroéconomique d'endettement rebondit nettement au T1 (pour atteindre son record historique)

Le NIFD – *National Institution for Finance & Development*, et la CASS- *Chinese Academy of Social Sciences*, deux des principaux *think tank* chinois, ont publié leur rapport conjoint sur l'endettement en Chine au T1 2019. Mettant en exergue l'expression « *there is no free lunch in the world* », le rapport souligne que si le PIB a connu une hausse plus importante que prévu (+6,4%), celle-ci s'est accompagnée d'une augmentation soutenue de l'endettement.

Face à la montée des tensions commerciales et dans le contexte du ralentissement de la croissance chinoise, le rapport salue le bien-fondé d'un stimulus contra-cyclique pour soutenir la croissance de court terme tout en soulignant le nécessaire maintien de la politique de *deleveraging*.

Au Q1 2019, le ratio d'endettement des agents non-financiers a atteint son pic historique à 248,8%, soit une hausse de 5,1% par rapport à la fin 2018 (243,7%). Le ratio M2/PIB a augmenté de 3,4% à 206,3% du PIB (202,9% fin 2018). Le levier financier des sociétés non financières a connu un rebond important, passant à 156,9% (153,5% fin 2018). La part des SOEs dans la dette des SNF a augmenté de 15% au T1 2019, contre une hausse de 5,5% pour les SNF privées. Le levier du secteur financier poursuit sa baisse, tant sur le plan des actifs que des passifs financiers.

Le rapport donne trois explications à la hausse de l'endettement. Premièrement, il existerait un effet-prix, en raison d'une baisse importante du déflateur du PIB (de 2,9% en 2018 à 1,35% au T1 2019). Deuxièmement, la dynamique serait alimentée par une reprise du crédit bancaire. Alors que les prêts effectués via le système bancaire non-conventionnel (*shadow banking*) continue de diminuer, les crédits bancaires traditionnels sont repartis à la hausse au T1 2019. Le *credit gap* créé par la baisse des prêts effectués par les *shadow banks* est ainsi en partie pris en charge par le système bancaire. Troisièmement, le rapport met en avant un facteur saisonnier. Le T1 2019, en raison du nombre important de jours fériés, représentent généralement 21-22% du PIB annuel, d'où une hausse en partie mécanique du levier financier.

Le rapport souligne ainsi que le soutien public à la croissance, tant par l'outil budgétaire que monétaire, dans un contexte d'incertitudes, s'est fait au prix d'une augmentation de l'endettement. Dans un environnement de pression à la baisse sur la croissance, le relâchement des conditions de crédit fait office d'outil contra-cyclique de soutien à la croissance. Celui-ci s'inscrit dans la politique de réformes financières par l'offre, portée par le Président XI. Cependant, cette dynamique haussière



questionne la soutenabilité des engagements. Le directeur délégué de l'Institute of Economics, Zhang Xiaojing, a exprimé son inquiétude qu'une telle dynamique puisse aboutir à des hausses annuelles du ratio d'endettement à deux zéros.

Le rapport émet des recommandations de politique économique. D'abord, le nécessaire soutien conjoncturel ne doit pas faire perdre de vue la politique de *deleveraging*. L'équilibre à trouver entre soutien macroéconomique et endiguement de la montée d'un risque financier est un véritable « test pour la crédibilité » de la politique macroéconomique du gouvernement, selon les termes du rapport. Ensuite, le rapport pointe du doigt la nécessité d'introduire des mécanismes de marché pour mieux contrôler la dette du secteur public local, caractérisé par l'opacité de ses circuits de financement (les LGFV, pour *Local Government Financing Vehicles*). Enfin, le rapport souligne le nécessaire *deleveraging* des SOEs par la réforme des garanties publiques implicites sur leur dette et de leur traitement préférentiel par les banques.

Retour au sommaire ([ici](#))



BANQUE ET FINANCE

Banque : La *Postal Savings Bank of China (PSBC)* agréée pour la succursale de gestion de patrimoine ; les six grandes banques chinoises ouvriront donc leur succursale cette année

La *Postal Savings Bank of China (PSBC)* a annoncé le 29 mai avoir reçu l'autorisation du régulateur bancaire (CBIRC) pour l'établissement de sa filiale de gestion de patrimoine *Zhongyou Licai Co* (8 Mds RMB d'apport en capital). C'est la dernière des six grandes banques commerciales chinoises à être agréées. Comme les autres banques, elle dispose d'un délai de six mois pour établir sa succursale. Elle pourra néanmoins demander une prolongation de trois mois.

Par ailleurs, 26 banques commerciales ont aussi exprimé officiellement leur intention de créer une succursale de ce type. Pour mémoire, la CBIRC a publié le 2 décembre les « Mesures administratives pour les filiales de gestion de patrimoine des banques commerciales » (*wealth management subsidiaries*) permettant aux WMP (*wealth management products*) ouverts au public d'investir directement en actions et d'investir jusqu'à 35% du total de leur actif net dans des actifs de dette non-standard (contre 4% auparavant). Cette nouvelle mesure sur les filiales de gestion de patrimoine des banques commerciales, sert de complément à la régulation très restrictive sur la gestion d'actifs publiée en avril, et apparaît ainsi moins contraignante que prévu. Les banquiers chinois (*Chinese Bankers Survey 2018*, *China Banking association* et PWC) ont positionné en tête du classement « pression sur la gestion actif-passif » la nouvelle règle sur la gestion d'actifs (*Asset Management Rule*) d'avril 2018. L'objectif de cette mesure est en partie de mettre fin aux garanties implicites des banques contre les pertes potentielles subies par les investisseurs et ainsi de réduire l'aléa moral.

Marchés boursiers : SMIC, le plus grand fabricant de semi-conducteurs chinois, a annoncé son intention de retirer sa cotation de la bourse de New York

SMIC (*Semiconductor Manufacturing International Corporation*), le plus grand fabricant de semi-conducteurs chinois, a annoncé son intention de retirer sa cotation de la bourse de New York le

A cet effet, SMIC déposera un formulaire le 3 juin prochain pour retirer de cotation ses *American depositary receipts* (ADRs), un certificat émis par une banque et qui représente une participation dans une entreprise étrangère. La sortie de cotation devrait suivre le 13 juin 2019. Dans son communiqué, SMIC explique cette décision par le faible volume de transactions relatives de Dses ADRs à New York, contrairement à ses actions échangées sur le HKNEX. Selon le *South China Morning Post*, le nombre d'ADR échangés par jour représenterait seulement 10% du volume des transactions à Hong Kong, même lors des 8 premiers mois qui ont suivi les introductions en bourse de SMIC à NY et HK, menées simultanément en 2004.

Par ailleurs, SMIC pointe des contraintes réglementaires et des frais importants liés à son maintien sur le NYSE. SMIC souligne également qu'il envisage depuis longtemps cette sortie de cotation qui n'aurait donc pas de rapport avec les tensions actuelles entre la Chine et les Etats-Unis. SMIC compte parmi ses investisseurs Huawei et Qualcomm.

Les actions de SMIC (à HK) ont bondi de 10,4% le lundi 27 mai, recouvrant ainsi la baisse de 4,3% de vendredi dernier (les ADRs avaient chuté de 7,1%).

Ouverture financière : 6 ETFs sino-japonais ont été approuvés

La Chine et le Japon ont approuvé respectivement quatre et deux trackers (*exchange-traded funds (ETFs)*) transfrontaliers investissant dans les actions de l'autre partie en suivant les principaux indices via les mécanismes QDII et QFII, facilitant les investisseurs à investir sur le marché boursier de l'autre partie. Les quatre ETFs chinois sont lancés et ont commencé à collecter des fonds à partir du 28 mai mais la date de cotation reste inconnue alors que les deux ETFs japonais seront cotés à la Bourse de Tokyo le 25 juin.

Société de fonds	Indice suivi	Quota QDII/QFII	Actifs sous gestion (Mds USD)	Partenaire
China Asset Management	Nikkei 225 Stock Index	QDII - 3,65Mds USD	72	Nomura Asset Management
E Fund Management	Nikkei 225 Stock Index	QDII - 2,85Mds USD	103	Nikko Asset Management
China Southern Asset Management	Tokyo Price Index	QDII - 2,75Mds USD	87	Asset Management One
HUAAN Fund	Nikkei 225 Stock Index	QDII - 1,35Mds USD	47	Mitsubishi UFJ Trust and Banking
Mitsubishi UFJ Trust and Banking	SSE180 Index	QFII - 0,5Md USD	428	HUAAN Fund
Asset Management One	CSI500 Index	QFII - 0,3Md USD	453	China Southern Asset Management

Un ETF est un panier de titres qui suit un indice sous-jacent pouvant contenir des actions, des obligations, des *commodities* ou un panachage de ces différents supports. La valeur d'un ETF change tout au long de la journée de transaction en fonction des cours des actifs sous-jacents. Les investisseurs peuvent négocier leurs parts d'ETF sur le marché secondaire mais peuvent également demander à leurs gestionnaires de fonds de se porter contrepartie en leur achetant ou en leur cédant leurs parts. La création des ETFs nécessite trois étapes : i) collecte des fonds ii) période de clôture de la collecte de fonds (les investisseurs ne peuvent plus modifier leurs positions pendant une période transitoire de 1 à 3 mois) iii) cotation sur le marché boursier.

Pour rappel, à l'occasion d'un forum portant sur les marchés financiers chinois et japonais tenu à Shanghai le 22 avril, la Bourse de Shanghai et la société JPX (Japan Exchange Group, qui exploite plusieurs bourses au Japon) se sont mises d'accord pour établir une connexion entre ETF (*Exchange Traded Funds*) des deux pays via les mécanismes QDII et QFII. Lors de la visite du premier ministre chinois Li Keqiang au Japon en mai 2018, la Chine a accordé au Japon 200Mds RMB (29Mds USD) de quotas de QFII.

High Tech Board : la PBoC et la SAFE ont publié conjointement de nouvelles règles sur la gestion du capital transfrontalier de *China Depositary Receipts*

La PBoC et *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)* ont publié de nouvelles règles sur la gestion du capital transfrontalier de *China Depositary Receipts (CDRs)*, un certificat émis par une banque et qui représente une participation dans une entreprise étrangère. Les nouvelles règles encouragent l'utilisation du yuan dans les paiements transfrontaliers via le système de paiement CIPS pour les transactions impliquant des CDRs. Ces règles de CDRs auraient pour objectif de faciliter et d'encourager les entreprises basées sur le continent chinois mais cotées à l'étranger de retourner se financer sur le *High Tech Board*, notamment les géants technologiques comme Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi (BATX). Selon les règles publiées en février, les entreprises basées sur le continent chinois mais inscrites à l'étranger éligibles peuvent accéder à la cotation sur le *High Tech Board* via les CDRs.

Pour le moment, 112 entreprises sont sur la liste de demande de cotation sur le *High Tech Board*. La Bourse de Shanghai devrait donner son avis pour les trois premiers candidats au *High Tech Board* le 5 juin, y compris *Shenzhen Chipscreen Biosciences Co., Ltd*, *Suzhou Tztek Technology Co.,Ltd* et *Anji Microelectronics Technology Co., Ltd*. Si ces entreprises sont approuvées, elles feront l'objet d'un examen final par la CSRC sous 20 jours. Ces premières procédures constituent un premier exercice pour le High Tech Board.

Pour mémoire, le régulateur des valeurs mobilières (CSRC) puis les places boursières de Shenzhen et de Shanghai ont déjà publié les 6 et 15 juin 2018 une série de documents détaillant les règles de mise en œuvre des *China Depositary Receipt by Innovative Enterprises (CDR)* à destination des sociétés dans des « secteurs stratégiques » maîtrisant « des technologies clés ». A noter que la société Xiaomi qui devait inaugurer le mécanisme semble finalement avoir renoncé face aux difficultés techniques. (cf. Brèves du 18/06/2018)

Marché boursier : Alibaba envisage une entrée en bourse potentielle à Hong Kong au second semestre de 2019 qui pourrait rapporter 20 Mds USD de financement

Alibaba, qui est actuellement coté à New York, envisage une entrée en bourse potentielle à Hong Kong au second semestre de 2019, qui pourrait rapporter 20Mds USD de financement. « La cotation rapprocherait la plus grande entreprise de Chine des investisseurs nationaux, diversifierait ses canaux de financement et renforcerait ses liquidités », selon Bloomberg. Cette décision intervient alors que le gouvernement américain inscrit de plus en plus d'entreprises technologiques chinoises sur sa liste noire.

Alibaba a réuni 25Mds USD en s'introduisant à la Bourse de New York en 2014, représentant ainsi la plus grande IPO dans l'histoire. Auparavant, Alibaba avait l'intention d'être cotée à la Bourse de Hong Kong en 2013, mais a finalement abandonné le plan et poursuivi son introduction en bourse à New York, car la structure dite à « *multiple voting shares* » de l'entreprise était alors incompatible avec les règles du HKEX. Le 24 avril 2018, le HKEX a changé ses règles d'IPO en permettant aux entreprises technologiques disposant d'actions avec différents droits de vote de pouvoir s'introduire en bourse à Hong Kong, de manière à inciter les entreprises technologiques basées sur le continent chinois à se financer à la Bourse de Hong Kong.



Marché boursier : FTSE Russell intégrera 1097 A-shares dans ses indices à compter du 24 juin

Le FTSE Russell, l'un des plus grands fournisseurs d'indices, a annoncé continuer son plan en intégrant 1097 A-Shares (actions chinoises libellées en RMB) à compter du 24 juin, avec un facteur d'inclusion initial de 5%. Ces actions se répartissent entre 293 grandes capitalisations (large-cap), 422 capitalisations moyennes (mid-cap), et 376 petites capitalisations (small-cap) et 7 micro capitalisations (micro-cap). Cette intégration s'effectue dans un contexte de tension pour les investisseurs internationaux et de doutes sur le marché chinois en raison des effets de la guerre commerciale avec les Etats-Unis.

Pour rappel, FTSE Russell avait annoncé le 27 septembre qu'il intégrerait les A-shares progressivement dans son indice FTSE émergent à compter de juin 2019, sous la catégorie *Secondary Emerging*. Selon l'annonce du FTSE Russell, 25 % des A-shares accessibles seront intégrées dans son indice en trois étapes : 20 % en juin 2019, 40 % en septembre 2019 et 40 % en mars 2020. La pondération initiale des A-shares dans l'indice *FTSE Emerging* et l'indice *FTSE Global All Cap* sera de 5,5% et 0,57% respectivement. (cf. Brèves du 24/09/2018)

Retour au sommaire ([ici](#))



ECHANGES ET POLITIQUE COMMERCIALE

Commerce extérieur : le ministère du Commerce chinois publie un rapport semi-annuel sur le commerce extérieur de la Chine

Le 24 mai 2019, le ministère du Commerce chinois (Mofcom) et l'Académie chinoise pour la coopération économique et commerciale internationale (CAITEC), une institution de recherches affiliée au Mofcom, ont conjointement publié un rapport semi-annuel sur le commerce extérieur de la Chine pour le printemps 2019 (rapport uniquement disponible en chinois). Le rapport a résumé le bilan du commerce extérieur de la Chine pour l'année 2018 ainsi que le premier trimestre de 2019, tout en présentant ses analyses sur l'environnement pour le commerce extérieur pour toute l'année de 2019. Le rapport a souligné qu'au premier trimestre 2019, le commerce de la Chine avec les US a connu une baisse de 11% en glissement annuel alors que sur la même période, le commerce extérieur avec l'UE ont connu une augmentation de 11,5%. Dans sa troisième partie de l'analyse, l'unilatéralisme et le protectionnisme en hausse dans le monde, ainsi que la possibilité du « hard Brexit » en Europe, sont évoqués comme des facteurs des risques pour la croissance du commerce international en 2019. De plus, le rapport considère que la guerre commerciale lancée par les US contre la Chine il y a presque un an porte atteinte « non seulement aux intérêts du peuple américain et chinois », mais « aura un impact négatif aussi sur l'économie mondiale ». Pour répondre à ces enjeux et face à une diminution de la demande mondiale, le rapport suggère que la Chine continue à diversifier son marché d'exportations, à élargir sa couverture de l'assurance-crédit pour les exportations, et à développer les plateformes d'e-commerce ainsi que le commerce des services.

Guerre commerciale: le gouvernement chinois indique la possibilité du blocage des exportations des terres rares vers les USA

Suite à la visite du Président Xi Jinping à la province du Jiangxi la semaine dernière pour inspecter une usine spécialisée dans la production de terres rares (voir brèves de la semaine du 20 mai 2019), la Commission nationale pour le développement et la réforme (NDRC) a insinué, sans pour autant l'indiquer clairement, que la Chine pourrait considérer restreindre ses exportations des terres rares vers les Etats-Unis : « *if anyone wants to use the products made by the rare earths we export and use them to curb the development of China, then I do not think that [...] the Chinese people will be happy.* ». Le porte-parole de la NDRC a rappelé que la Chine est prête à « répondre aux besoins légitimes des autres pays pour les ressources des terres rares » mais aussi que « la priorité doit être d'assouvir les besoins domestiques ». En parallèle, un éditorial du *Quotidien du Peuple* publié le 29 mai avertit les Etats-Unis de ne pas « sous-estimer la capacité de la Chine pour sauvegarder ses propres droits et intérêts liés au développement », et utilise l'expression « ne dites pas qu'on ne vous avait pas prévenus »-la phrase la plus sévère dans le lexique diplomatique chinois.

Guerre commerciale : le Mofcom annonce le prochain établissement d'un système de la liste des entités peu fiables

Dans une conférence de presse spéciale le 31 mai 2019, le Mofcom a annoncé l'établissement prochain d'un système de liste des entités peu fiables (« *entity list* »), qui listera les entreprises, organisations, ou personnes physiques étrangères qui « imposent sur des entités chinoises et pour des motifs non-commerciaux, des blocages ou d'autres mesures susceptibles de causer des dommages substantiels à l'industrie chinoise et de poser une menace potentielle à la sécurité nationale chinoise ». La Chine se fondera sur les dispositions de la « Loi sur le commerce extérieur », la « Loi anti-monopole » et la « Loi de la sécurité nationale » pour établir ce système. Les mesures spécifiques et les entités visées seront annoncées « dans un futur proche ».

Guerre commerciale : la Chine publie un *White Paper* sur son positionnement concernant les consultations économiques et commerciales avec les USA

Le 2 juin 2019, le Conseil des Affaires d'Etat a publié, en anglais et en chinois, un *White Paper* sur le positionnement chinois dans les consultations économiques et commerciales entre la Chine et les USA. Selon ce *White Paper*, le positionnement de la Chine a été « cohérent et clair » ; « le conflit porte l'atteinte aux intérêts des deux pays, et la coopération est le seul choix correct pour les deux parties ». Néanmoins, « la coopération doit se fonder sur les principes », selon la Chine. Ce *White Paper* est divisé en trois parties : la première partie accuse les frictions commerciales de porter atteinte aux intérêts américains (« the trade war has not made America great again »), à la stabilité du système commercial multilatéral, à la croissance mondiale, et aux chaînes de valeur mondiales. La deuxième partie accuse les Etats-Unis d'avoir « fait marche arrière » à trois reprises durant plus qu'un an de négociations commerciales, et insiste que « le gouvernement américain doit accepter la seule et entière responsabilité pour le dernier revers sévère des consultations commerciales Chine-US ». Le *White Paper* réitère les trois préconditions demandées par la Chine pour signer un accord avec les USA : (i) le retrait de tous les tarifs sur les importations chinoises (ii) des promesses d'achats de produits américains « réalistes », (ii) un texte de l'accord « équilibré » et respectant la souveraineté de la Chine (voir brèves de la semaine du 13 mai 2019). La troisième partie réitère certaines positions de principe, en particulier la nécessité pour chaque partie de respecter « les institutions sociales, système économique, voie de développement, *core interests* et inquiétudes majeures » de la partie adverse. Il rappelle que la Chine reste « ouverte aux négociations mais se battra jusqu'au bout si besoin ». Le document conclut : « la coopération est le seul choix correct pour la Chine et les Etats-Unis » et « les conflits doivent être résolus à travers le dialogue et la consultation ».

[Lire le White Paper chinois](#)

Relations US-Chine : Huawei lance une nouvelle action juridique pour contester la constitutionnalité des certaines dispositions du *National Defense Authorization Act 2019*

Le 27 mai 2019, M. Song Liuping, le Directeur des services juridiques de Huawei, a publié un éditorial dans le *Wall Street Journal*, en annonçant le lancement par Huawei d'une nouvelle action juridique le 28 mai, pour que la justice américaine déclare inconstitutionnelles certaines dispositions dans le *National Defense Authorization Act 2019* (NDAA) utilisées contre Huawei. Pour rappel, la plainte initiale a été déposée par Huawei auprès de la cour fédérale du Texas le 7 mars 2019, en réaction à l'interdiction pour les administrations américaines de s'approvisionner auprès de Huawei (voir brèves

de la semaine du 4 mars 2019). Selon le représentant juridique de Huawei, certaines dispositions du NDAA constituent à un « *bill of attainder* », c'est-à-dire un acte qui pénalise une personne physique ou morale sans aucun procès ; et dans ce cas, utilisées essentiellement pour bannir Huawei du marché américain. M. Song juge que certaines dispositions du NDAA sont équivalentes à de la « tyrannie législative », explicitement interdit par la Constitution américaine. Selon la chaîne de télévision américaine CNBC, une audience est prévue au Texas le 19 septembre 2019. Lors de sa conférence de presse hebdomadaire, le porte-parole du Mofcom a accusé les Etats-Unis d'avoir fréquemment « adopté des restrictions sur les sociétés chinoises et utilisé le pouvoir de l'Etat pour nuire aux les entreprises chinoises sans aucune base factuelle », ce à quoi la Chine « s'oppose fermement ».

[Lire l'éditorial du Directeur des services juridiques de Huawei dans le *Wall Street Journal*](#)

Relations Chine-Israël : le 6^{ème} cycle des négociations pour un accord de libre-échange a eu lieu à Pékin

Les 20-23 mai 2019, le 6^{ème} cycle des négociations pour un accord de libre-échange (ALE) entre la Chine et Israël a eu lieu à Pékin. Les sujets abordés cette fois incluent le commerce des biens, les barrières techniques du commerce, les investissements, la propriété intellectuelle, les marchés publics, l'e-commerce, la politique de concurrence, ainsi que le règlement des différends. Selon une annonce sur le site du ministère du Finance de la Chine, concernant les marchés publics, les deux côtés ont échangé des avis sur le texte du document et Israël a présenté à la Chine son expérience de l'accession à l'Accord OMC sur les marchés publics.

Défense commerciale : le Mofcom impose des droits d'anti-dumping sur le phénol importé des USA, de l'UE, du Japon, de la Corée du Sud, et du Thaïlande

Le 27 mai 2019, le Mofcom a annoncé la mise en œuvre de droits antidumping sur le phénol importé des USA, de l'UE, du Japon, de la Corée du Sud, et du Thaïlande. Entrée en effet immédiatement, cette décision impose des droits de 125% à 130% sur les sociétés américaines, et de 82% sur les sociétés européennes.

[Retour au sommaire \(ici\)](#)

INDUSTRIE ET NUMERIQUE

Cybersécurité : les risques géopolitiques pourraient être pris en compte lors des audits de sécurité des infrastructures critiques réalisés par les autorités chinoises

Le 24 mai 2019, la Cyberspace Administration of China (CAC) a rendu public un document intitulé « méthodes d’audit de la sécurité des réseaux ». Ce texte vise à préciser les critères selon lesquels la sécurité des infrastructures d’information dites « critiques » (la loi chinoise n’en précise pas la définition mais il s’agit des opérateurs dont le dysfonctionnement menace ou peut menacer la sécurité nationale) sera évaluée. Les opérateurs de ces infrastructures se voient requis de réaliser une première analyse des risques susceptibles d’être posés par les services et produits utilisés : risques d’arrêt total ou temporaire des infrastructures ; fuite, perte, dégradation ou transferts transfrontalier massif de données personnelles ou de données « importantes » ; risques d’approvisionnement (supply chain) compromettant les opérations, la maintenance ou la mise à jour des infrastructures ; autres risques.

Si pareils risques sont identifiés, les opérateurs d’infrastructures critiques se voient requis de procéder activement à une demande d’inspection coordonnée par la CAC en remplissant au préalable un rapport, le contrat d’achat de produits ou services ainsi que « tout autre élément exigé par le bureau de l’inspection ». En cas d’échec lors de l’audit des autorités chinoises, le contrat commercial devra être annulé. Les autorités chinoises mèneront l’audit à partir d’une liste de critères, dont notamment les suivants : « les risques politiques, diplomatiques et commerciaux susceptibles de conduire à une rupture de la chaîne d’approvisionnement des produits ou services » ; (article 10) ; « le soutien financier obtenu par le fournisseur auprès d’un État étranger et la capacité pour un État étranger de contrôler les produits ou services en question est également évaluée » (idem).

Le texte peut faire l’objet de commentaires jusqu’au 24 juin 2019.

[Lire le texte de la CAC](#)

Télécom (5G) : le monde académique continue de se fermer à Huawei, exclu de certaines activités de l’Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE)

Dans une « déclaration » publiée le 26 mai 2019, l’Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE) a annoncé que les employés de Huawei ne pourraient plus participer à certaines activités de l’institut. Plus précisément, les employés du premier équipementier télécom chinois ne pourront plus participer à des réunions non publiques ni à des « communications impliquant des discussions techniques » ; ils se verront également interdits de recevoir ou d’accéder à des informations soumises pour publication dans des revues académiques (mais pourront continuer à officier comme éditeurs une fois la publication acceptée). Enregistré dans le New Jersey et basé à New York, l’Institute of Electrical and Electronics Engineers (IEEE) réunit 420 000 membres et constitue la plus grande association professionnelle mondiale dans les domaines de l’électronique, de l’informatique et des télécommunications. Elle affirme également produire plus de 30% de la littérature académique publiée dans ces domaines.

Dès le début de l’année 2019, plusieurs organisations de recherche avaient pris leurs distances avec l’équipementier télécom chinois. C’est notamment le cas du MIT qui, le 3 avril 2019, avait annoncé suspendre ses collaborations (dont notamment les projets de recherches) avec Huawei et ZTE. Le 17 janvier 2019, Oxford avait pour sa part communiqué ne plus accepter de financements de sa part.

Pour rappel : alors que le débit permis par la 5G devrait permettre aux objets d'être connectés avec une très faible latence, augurant d'une nouvelle phase du développement de l'internet (internet industriel), des questions se posent quant à la possibilité que Huawei puisse communiquer certaines informations au gouvernement chinois. Ces questions portent sur l'entreprise Huawei elle-même, groupe non coté dont l'origine de l'actionariat est inconnue et dont le fondateur est issu de l'armée. Elles portent également sur l'environnement juridique dans lequel la société évolue : l'article 14 de la Loi chinoise sur le renseignement appelle en effet « les organisations et citoyens pertinents à fournir le soutien, l'assistance et la coopération nécessaires » aux services de renseignement chinois. Le 16 mai 2019, le Département du commerce américain a pris la décision d'inclure Huawei à la « liste des entités », bloquant de facto les exportations américaines (notamment de semi-conducteurs) vers l'équipementier de Shenzhen.

[Lire la déclaration de l'IEEE](#)

Retour au sommaire ([ici](#))

DEVELOPPEMENT DURABLE, ENERGIE ET TRANSPORTS

Energie : les prix de l'électricité au cœur de réformes du gouvernement chinois

Dans un contexte de baisse des prix de rachat de l'électricité, la Commission nationale pour le développement et la réforme (NDRC) a publié le 3 mai une nouvelle disposition stipulant que les installations photovoltaïques devront vendre l'électricité produite à des prix variables fixés par enchères avec des plafonds régionaux variant de 0,40 CNY à 0,55 CNY (5,5 à 7,5 cts EUR) par kWh. Selon cette directive, si les coûts de l'électricité solaire sont plus élevés que l'électricité produite à partir du charbon au niveau local, alors le solaire bénéficiera de subventions de l'Etat. Cette directive fait suite à une annonce d'avril de baisse du prix de rachat de l'électricité nucléaire et, selon Bloomberg, la NDRC envisagerait de baisser le prix de vente du charbon en dessous de 600 CNY (env. 80 EUR) par tonne afin de rendre l'électricité produite moins chère. Rappelons que le coût du charbon a augmenté ces derniers mois suite à des restrictions d'importations et aux renforcements des réglementations encadrant son extraction.

Pour mémoire, dans le rapport de travail du gouvernement présenté par le Premier Ministre en mars dernier lors de la session plénière des deux assemblées parlementaires (« lianghui »), les autorités chinoises ont prévu de faire baisser le prix de l'électricité de 10% pour l'industrie.

Développement durable : la version 2019 de la liste des espèces exotiques envahissantes dans la province de Yunnan rendue publique

Le Bureau de l'écologie et de l'environnement de la province du Yunnan (Sud du pays) a publié le 21 mai la nouvelle version 2019 de la liste des espèces exotiques envahissantes (EEE) au niveau provincial. Cette liste récence 441 EEE dont 321 espèces végétales et 120 espèces animales, hiérarchisées en cinq classes selon le degré de nuisance :

- Classe I : graves dégâts économiques et écologiques à l'échelle provinciale (31 espèces végétales et 2 espèces animales) ;
- Classe II : dégâts économiques et écologiques à l'échelle provinciale (42 espèces végétales et 40 espèces animales) ;
- Classe III : conséquences négatives au niveau local (48 espèces végétales et 51 espèces animales) ;
- Classe IV : dangers non apparents et propagation contrôlable (57 espèces végétales et 11 espèces animales) ;
- Classe V : en phase d'observation (143 espèces végétales et 16 espèces animales).

Le Bureau provincial explique que, dans le Yunnan, les EEE sont introduites soit par voie naturelle (par exemple par le vent) soit par l'homme volontairement (tel le lantana comme plante ornementale) ou fortuitement (telle la blatte américaine par le commerce international).

Retour au sommaire ([ici](#))

HONG KONG et MACAO

Commerce extérieur : la chute des exportations et importations de Hong Kong, amorcée en décembre 2018, se poursuit en avril.

Les exportations de Hong Kong ont baissé de 2,6%, après un repli de 2,4% au T1-2019. Les exportations hongkongaises vers les Etats-Unis (-17%), Taïwan (-24,4%), l'Inde (-15,3%), le Japon (-12,5%) et le Vietnam (-12,4%) ont connu les baisses les plus fortes. Les exportations de Hong Kong vers la Chine, qui représentent 55% des exportations totales de la Région administrative spéciale, ont quant à elles connu un repli de 1,3%, après une baisse de 10% en mars. On note en revanche de fortes hausses des exportations vers Singapour (+32,1%) et les Philippines (+28,3%).

Les importations hongkongaises ont connu une chute de 5,5% en avril, qui fait suite à un repli de 3,2% au T1-2019. On relève notamment une baisse des importations de Corée du sud (-32,5%), d'Inde (-31,7%), Taïwan (-10%), la Malaisie (-6,1%) et les Etats-Unis (-6%). Les importations de Chine continentale ont baissé de 1,6%, après une chute de 0,5% au T1-2019.

Les réexportations via Hong Kong vers les Etats-Unis de produits fabriqués en Chine poursuivent leur forte chute en avril (-25% après -13% au 1^{er} trimestre 2019). Les réexportations de biens américains vers la Chine par Hong Kong ont en revanche augmenté de +17,1%, après +14,4% en mars.

Un porte-parole du gouvernement a attribué ces résultats aux tensions commerciales sino-américaines et a noté le haut niveau d'incertitude qui pesait en conséquence à court terme sur le secteur exportateur hongkongais.

Commerce bilatéral : Hong Kong était en 2018 le 1^{er} marché à l'exportation des vins de Bordeaux.

Selon le Comité interprofessionnel des vins de Bordeaux (CIVB), Hong Kong est le 1^{er} marché à l'export pour les vins de Bordeaux, avec 15% des exportations, devant la Chine continentale (15%) et les Etats-Unis (13%). Les exportations de vins de Bordeaux à Hong Kong ont atteint 327 M EUR sur l'année 2018, en hausse de +3% en glissement annuel.

Retour au sommaire ([ici](#))

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

Le SER 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 : S.E.R. de Pékin et Service Economique de Hong Kong

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

Rédigé par : Pierre Martin, Furui Ren, Hannah Fatton, Zilan Huang, Thomas Harbor, Antoine Bernez, Lianyi Xu, Rodolphe Girault

Revu par : David Karmouni, Pierre Martin, Estelle Jacques, Jean-Philippe Dufour, Valérie Liang-Champrenault

Responsable de publication : Philippe Bouyoux