

BREVES HEBDOMADAIRES

CHINE CONTINENTALE

CONJONCTURE ([ici](#))

Banques : les statistiques officielles indiquent une augmentation du ratio des prêts non-performants au T2 2018 à 1,86 %, +0,12 pt par rapport au T1 2018 ; conséquence directe des nouvelles législations de la CBIRC sur les prêts NPL ; touchant notamment les prêteurs en région rural

Prix : la dynamique des prix à la consommation accélère à +2,1 % alors que celle des prix à la production reste stable à +4,6 % en juillet, contre respectivement +1,9 % et +4,7 % en juin et +1,8 % et +4,1 % au T2

Crédits et masse monétaire : la PBoC change sa méthodologie de calcul du TSF ; après rétropolation la nouvelle statistique du financement de l'économie réelle indique une baisse mensuelle de -25 % de la croissance du TSF en juillet à +10,3 % g.a ; selon l'ancienne méthodologie la croissance totale du TSF a poursuivi en juillet sa tendance au ralentissement à l'œuvre depuis mi-2017, à 9,7 % (g.a) contre +9,8 % en juin ; par ailleurs, la croissance de M2 s'accélère à +8,5 % (g.a)

BANQUE ET FINANCE ([ici](#))

Sécurité sociale : les autorités définissent un nouveau régime fiscal dans le secteur de la santé permettant d'ajuster les disparités économiques provinciales

Finances publiques : le MoF encourage les gouvernements locaux à accélérer les émissions d'obligations spéciales et élargit le cadre des émissions obligataires des autorités locales (maturité)

Marché boursier / ouverture financière : la CSRC ouvre davantage le marché boursier chinois aux investisseurs étrangers

Règlementation financière / banques : le nombre de plateformes de crédit P2P diminue de -25 % au S1 et leur création diminue de -90 %

Finances publiques / marché obligataire : une société de gestion d'actifs pouvant être apparentée à une plateforme de financement de la municipalité de Wujiacu a fait temporairement défaut sur ses obligations pour un montant de 73 M USD avant de se renflouer ; et annonce pouvoir faire défaut sur une nouvelle obligation dimanche 19 pour 73 M USD également

Réglementation bancaire : la PBoC aurait suspendu des activités de prêts uniquement disponibles dans la zone de libre-échange de Shanghai

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

Investissements sortants : La Chine réagit à l'adoption du régime de renforcement du contrôle des investissements étrangers (FIRRMA) des Etats-Unis

OMC : La Chine dépose une plainte auprès de l'OMC contre les Etats-Unis concernant ses mesures de sauvegardes sur les produits photovoltaïques ainsi que les subventions mises en place au niveau local pour favoriser l'usage de produits et de technologies américaines dans le secteur pour les énergies renouvelables

INDUSTRIE ET NUMERIQUE ([ici](#))

Automobile : augmentation des importations automobiles chinoises suite à la baisse des droits de douanes

Automobile : BYD remporte plusieurs appels d'offre aux Etats Unis

TIC : aux Etats-Unis une nouvelle loi bloque Huawei et ZTE

TIC : Les jeux vidéo font plonger le géant chinois Tencent en Bourse

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

Intégration régionale : première réunion à Pékin du groupe de travail sur la mise en place du projet « Greater Bay Area »

Politique de change : l'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) a procédé à deux interventions de change successives le 15 août

CONJONCTURE

Banques : les statistiques officielles indiquent une augmentation du ratio des prêts non-performants au T2 2018 à 1,86 %, +0,12 pt par rapport au T1 2018 ; conséquence directe des nouvelles législations de la CBIRC sur les prêts NPL ; touchant notamment les prêteurs en région rural

Selon le régulateur des banques et des assureurs (CBIRC), la part des prêts non-performants (NPL) à l'actif des banques commerciales augmente pour le second trimestre consécutif, passant de 1,74 à 1,86 % (+ 0,12 pt) ; plus forte hausse trimestrielle depuis le T1 2009. L'encours des prêts non-performants des banques commerciales passe quant à lui de 1 777 Mds RMB (fin T1) à 1 960 Mds RMB (fin T2) soit une augmentation de +183 Mds RMB.

A noter, cette hausse n'est pas due à une détérioration soudaine de la performance des prêts bancaires, mais en grande partie grâce aux nouvelles exigences de la CBIRC en matière de reconnaissance de prêts NPL l'obligation de mise en conformité avec ces nouvelles exigences étant intervenue fin juin ([cf. brève du 02/07/2018](#)).

Par ailleurs, selon les données de la PBoC publiées le 17 août, cette mise en conformité impacte davantage les régions rurales : le ratio NPL pour les banques commerciales rurales est passé de 3,26 % en mars à 4,29 % fin juin expliquant 80 % de l'augmentation total du ratio NPL. Les banques commerciales rurales, au nombre de 1 114, servent principalement les PME et le secteur agricole. Structurellement de petites tailles (1 % des actifs du système en moyenne), leur importance systémique est réduite. Toutefois avec les coopératives de crédit rurales elles sont responsables de 13,3 % du total des actifs bancaires.

Pour information, les prêts bancaires sont classés en 5 catégories en Chine, à savoir : prêts normaux, prêts avec la mention spéciale, prêts légèrement défaillants (simple retard dans le paiement des intérêts), prêts douteux et mauvaises dettes ; seulement les trois dernières catégories de prêts sont considérées comme des prêts non-performants (i.e. ses prêts dont les créances sont en souffrance depuis plus de 90 jours, délai au-delà duquel un prêt est classifié NPL). Le niveau des créances douteuses est très certainement minoré par la pratique du « roll-over » des prêts (contracter des prêts nouveaux pour rembourser les anciens).

Prix : la dynamique des prix à la consommation accélère à +2,1 % alors que celle des prix à la production reste stable à +4,6 % en juillet, contre respectivement +1,9 % et +4,7 % en juin et +1,8 % et +4,1 % au T2

L'indice des prix à la production (IPP) reste stable en juillet, à +4,6 % en glissement annuel (g.a.), contre +4,7 % en juin (au plus haut en juin depuis 6 mois) et 4,1 % au T2. La forte accélération des deux derniers mois s'explique par un rebond des sous-indices du secteur du gaz et pétrole (+42 % en juillet ; +24 % au T2 contre +10 % au T1 ; notamment en liaison avec le Brent crude oil, qui a augmenté de +51 % sur 12 mois) et dans une moindre mesure par des dynamiques soutenues dans les secteurs extractifs et de la sidérurgie. A noter que l'indice des prix du secteur de l'électronique et des nouvelles technologies indiquant une baisse (pour le 12ème mois consécutif) de plus de -1,5 % en juillet contre -2,5 % des prix (g.a.) depuis le début de l'année.

La dynamique des prix à la consommation (IPC) a accéléré à +2,1 % (g.a.) en juillet contre +1,9 % en juin et +1,8 % au T2 (objectif de +3 % pour 2018). Le ralentissement des prix des aliments (à +2 %) et de l'énergie (+1,9 %) expliquent quasiment intégralement cette diminution. En effet, l'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) a été stable au T2. A noter que l'inflation sous-jacente oscille d'après les statistiques officielles chinoises entre +1,2 % et +2,5 % depuis fin 2010 (+2,2 % en 2017).

Crédits et masse monétaire : la PBoC change sa méthodologie de calcul du TSF ; après rétropolation la nouvelle statistique du financement de l'économie réelle indique une baisse mensuelle de -25 % de la croissance du TSF en juillet à +10,3 % g.a ; selon l'ancienne méthodologie la croissance totale du TSF a poursuivi en juillet sa tendance au ralentissement à l'œuvre depuis mi-2017, à 9,7 % (g.a) contre +9,8 % en juin ; par ailleurs, la croissance de M2 s'accélère à +8,5 % (g.a)

La Banque centrale chinoise (PBoC) revoit sa méthodologie pour le calcul du l'agrégat de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (« *Total social financing* », TSF), effective dès juillet 2018. Le TSF (encours de 1 040 Mds RMB en juillet) comprend désormais deux nouvelles composantes : les titres adossés à des actifs d'institutions financières dépositaires (dont l'encours est de 855 Mds RMB en juillet) et les annulations de prêt (*loan write-off* dont l'encours est de 2 400 Mds RMB).

Selon la nouvelle statistique la croissance totale du crédit croit de +10,3 % g.a en juillet 2018, ce qui représente, après rétropolation de la série statistique une diminution de 25 % par rapport à juin. Sans les deux nouvelles composantes la croissance totale du crédit ralentit à 9,7 % g.a, contre 9,8 % en juin, conduisant à sa plus faible croissance depuis la création de la série en 2006. Ainsi les deux nouvelles composantes représentent l'intégralité de l'accélération de la croissance. La dynamique fondamentale de l'investissement est donc toujours au ralentissement : TSF de +12,8 % en 2016, +12 % en 2017, +10,5 % en avril 2018 et +9,8 % en juin).

Les nouveaux prêts bancaires ont atteint 1 450 Mds RMB (211 Mds USD) en juillet contre 1 840 Mds RMB en juin, en croissance de +13,2 % en g.a contre +12,7 % en juin ; dynamique stable au T2 (+12,6 % en g.a) — alors que les banques chinoises octroient généralement moins de prêts en juillet (période estivale). L'octroi de prêts est tiré par les financements à long terme aux entreprises (notamment de petite et moyenne taille) à +22 % g.a en juillet contre +17 % au T2 ainsi qu'aux institutions étatiques + 88 % en juillet, alors que les financements aux ménages continuent à se contracter (depuis le T1 2017) à -3,6 % en g.a au T2. Sur les 3 derniers mois le financement à court terme des ménages a accéléré de +16 % g.a alors que le financement à long terme a diminué de 4 %.

La raison pour laquelle la croissance du TSF est inférieure à celles des nouveaux prêts semble être le ralentissement du système bancaire parallèle. Les prêts fiduciaires et les acceptations bancaires ont diminué de -488 Mds RMB en juillet et de -1 260 Mds RMB au S1.

La croissance des dépôts bancaires rebondit en juillet à +8,5 % en g.a, après avoir atteint en juin son niveau le plus bas depuis 2007 à 8,4% en g.a. (+10,3% en janvier).

Par ailleurs, la croissance de M2 s'accélère à +8,5 % (g.a.) au plus haut depuis 5 mois contre 8 % en juin (son plus bas historique). Pour mémoire, M2, qui se compose de la monnaie en circulation et des dépôts à vue des entreprises et des ménages, ne fait plus l'objet d'une cible de croissance.

A noter, l'inflexion de nombreux indices conjoncturels bancaires en juillet témoigne des divers injections de liquidités dans le système financier afin d'encourager les banques à prêter aux entreprises. Il semblerait néanmoins que les prêteurs se montrent prudents dans un contexte de fortes augmentations des défauts de paiements.

Pour mémoire, le TSF n'est pas une variable de stock, mais la combinaison de variables de différences d'encours et de variables de flux. Il comprend :

- les crédits en RMB accordés par les banques résidentes aux entreprises et aux particuliers ;
- les crédits en devises accordés par les banques résidentes aux entreprises et aux particuliers ;
- les *trust loans*, c'est-à-dire les prêts accordés aux entreprises par les sociétés fiduciaires ;
- les *entrusted loans*, qui correspondent à des prêts entre sociétés non financières intermédiés par le secteur bancaire. L'entruster prête une somme à un emprunteur pour un usage, un montant, une maturité et un taux d'intérêt déterminé. Une banque, agissant en tant qu'*entrustee*, va contrôler l'utilisation de ce prêt, tout en gérant le remboursement du principal et des intérêts ;

- les acceptations bancaires non escomptées - droit de crédit à court terme fourni par une banque ;
- les émissions nettes d'obligations par les entreprises non financières ;
- les émissions d'actions par les entreprises non financières ;
- les indemnités d'assurance ;
- les investissements immobiliers des institutions financières;
- et enfin une catégorie « autres », regroupant notamment les crédits accordés par les sociétés de crédits de petits montants.

Il convient de souligner que les véhicules spéciaux de financement créés par les collectivités locales (*local government financing vehicles – LGFV*) sont assimilés à des entreprises. Le TSF comprend donc les crédits qu'ils obtiennent ainsi que les obligations qu'ils émettent.

Le « *shadow banking* » compris dans le TSF est par conséquent composé des : (i) « *trust loans*; (ii) « *untrusted loans* »; (iii) « *banker's acceptance bill* ». Ainsi le TSF ne capte pas l'ensemble des activités du « *shadow banking* », et en particulier n'inclut pas une partie importante des « *wealth management products* », contre lesquels les autorités mènent une politique de renforcement de la supervision depuis fin 2016.

Retour au sommaire ([ici](#))

BANQUE ET FINANCE

Sécurité sociale : les autorités définissent un nouveau régime fiscal dans le secteur de la santé permettant d'ajuster les disparités économiques provinciales

Le Conseil des affaires d'Etat a publié, le lundi 13 août, la circulaire « *Reform plan for the division of Fiscal powers and expenditure duties between Central and Local governments in the Healthcare sector* » établissant un système central de péréquation interprovincial des fonds de dépenses de santé et spécifiant les compétences des autorités centrales dans le secteur médical, avec une mise en application au 1er janvier 2019.

Dans le détail, les dépenses des services de santé publiques se partagent désormais entre le gouvernement central et les gouvernements locaux selon les revenus des provinces désormais classées en 5 catégories : les 12 provinces les plus pauvres auront à charge 20 % des coûts totaux des dépenses de santé de leur territoire, les 80 % restant seront assurés par un fonds sous la responsabilité de l'Etat central ; les 10 provinces suivantes seront responsables de 40 % des dépenses ; 3 provinces suivantes de 50 % des dépenses ; les 4 suivantes de 70 % et Pékin et Shanghai sont désormais responsables de 90 % des dépenses de santé de leur ville respective.

Par ailleurs, les responsabilités dans les 4 domaines que sont la santé publique, l'assurance médicale, le planning familial et les projets de construction (*overall building capacity*) sont désormais conjointes entre l'échelon central et provincial — permettant d'assurer un service minimum sur l'ensemble du territoire. Le gouvernement central est en charge de la totalité des dépenses des principaux services médicaux, dont les vaccinations régulières planifiées, la prévention et le contrôle des épidémies graves, du VIH et de la tuberculose. Concernant l'assurance médicale de base, celle-ci est à présent subventionnée (par un système de transferts conditionnels) à la fois par le gouvernement central et les régions, tout comme l'assistance médicale. En outre, les gouvernements locaux assumeront également les coûts de leurs propres projets de renforcement des capacités sanitaires provinciales.

Pour mémoire, une nouvelle administration de rang ministériel a été créée afin de gérer le système d'assurance santé en mai 2018 ([cf. brève du 11/05/2018](#)) de même qu'un mécanisme de réallocation des fonds de pension retraite des entreprises entre les provinces les mieux dotées vers celles plus en difficultés. En novembre 2017, un programme pilote a été relancé afin de transférer 10 % de l'ensemble des participations des autorités publiques locales dans les entreprises vers les fonds de sécurité sociale des provinces.

Finances publiques : le MoF encourage les gouvernements locaux à accélérer les émissions d'obligations spéciales et élargit le cadre des émissions obligataires des autorités locales (maturité)

Le Ministère des Finances (MoF) a récemment publié deux réglementations relatives aux finances des collectivités locales et à leurs émissions obligataires afin de soutenir l'activité économique : Circulaire sur le fonctionnement efficace des émissions obligataires à usage spécifique par les gouvernements locaux, du 15 mai et un Avis de renforcement du suivi de la mise en œuvre des budgets locaux et d'orientation sur la promotion de l'évaluation de la performance par des tiers des marchés publics du 16 juillet.

Les collectivités sont dorénavant explicitement encouragées à émettre 80 % de leur quota annuel d'émissions obligataires (1 350 Mds RMB) avant le 30 septembre 2018 et la majorité des 20 % restants devront être émis en octobre — levant de facto la limitation stipulant que le montant des émissions trimestrielles ne doit pas excéder 30 % du quota annuel. A noter qu'il ne s'agit donc pas de nouvelles dépenses — mais d'un effort pour déployer plus rapidement des ressources déjà approuvées dans l'objectif d'amortir le ralentissement économique.

Par ailleurs, les modalités d'émission sont légèrement assouplies. Le ministère lève les restrictions imposées en termes de maturité, il supprime la limitation plafonnant à 60 % de l'encours total le volume des titres de maturité supérieure à 7 ans ([cf. brève du 14/05/2018](#)). Le MoF renforce les mesures visant à accroître le rôle des forces de marché : interdiction « d'indiquer un prix indicatif lors des émissions » et interdiction « de décider du prix des titres au travers de consultations privées ». Il renforce également les contraintes en matière de publication obligatoire et de qualité de l'agence de notation associée et indique que « tout département financier local ne doit pas exercer d'influence sur les souscripteurs en faisant appel à des dépôts fiscaux ou autres, dans le but de faire baisser les prix ». De plus, le MoF introduit des évaluations mensuelles de l'exécution du budget afin de « veiller à l'exécution des paiements dans le cadre du budget général et des fonds gouvernementaux spéciaux ainsi que de la gestion des surplus éventuels des fonds alloués ». Ces évaluations devront être réalisées par un organisme tiers.

Pour mémoire, ces mesures s'inscrivent dans la lignée de la décision du Conseil des affaires d'Etat (plus haute instance gouvernementale chinoise) du 23 juillet 2018 demandant aux administrations centrales d'adopter une politique budgétaire et fiscale plus proactive afin de stimuler la croissance ([cf. brève du 23/06/2018](#)). Pour rappel, ces obligations de type « *special bonds* », introduites en 2015, permettent aux administrations publiques locales de s'endetter et ainsi de financer les investissements dans les secteurs clés tout en apportant plus de transparence dans la dette des gouvernements locaux. Ces obligations doivent être repayées avec le revenu généré par ces projets, contrairement aux obligations générales (*general bonds*) qui s'appuient sur les recettes fiscales. L'émission d'obligations par les gouvernements locaux en juillet s'est accélérée au T2 à 652 Mds RMB contre 391 Mds RMB au T1 sur les 1 350 Mds RMB que comprend le quota annuel (*source Wind DataBase*).

Marché boursier / ouverture financière : la CSRC ouvre davantage le marché boursier chinois aux investisseurs étrangers

Le régulateur des valeurs mobilières (CSRC) a annoncé le 15 août 2018 une mesure permettant aux étrangers qui travaillent en Chine d'acheter et vendre des actions domestiques chinoises (*A-shares*) via les courtiers domestiques à compter du 15 septembre 2018.

Actuellement, les investisseurs individuels étrangers ne peuvent investir en *A-shares* que via les courtiers de Hong Kong dans le cadre du programme *Bond connect*. Quant aux investisseurs institutionnels, ils ne peuvent investir dans le marché boursier chinois que via le *Qualified foreign institutional investor program (QFII)* sous certaines conditions.

Par ailleurs, la CSRC révisé également ses règles afin de permettre aux employés étrangers qui travaillent pour des entreprises cotées sur la bourse chinoise de participer à un plan d'intéressement en actions de leur employeur, peu importe où habitent ces employés. Pour rappel, un tel plan été jusqu'ici strictement limité aux employés chinois et aux employés étrangers qui travaillaient en Chine.

Finances publiques / marché obligataire : une société de gestion d'actifs pouvant être apparentée à une plateforme de financement de la municipalité de Wujiaqu a fait temporairement défaut sur ses obligations pour un montant de 73 M USD avant de se renflouer ; et annonce pouvoir faire défaut sur une nouvelle obligation dimanche 19 pour 73 M USD également

Lundi 13 août 2018, l'entreprise d'Etat *Sixth agriculture state-owned assets management & Co* reconnaît faire défaut sur ses obligations on-shore pour un montant de 500 M RMB (73 M USD) constituant le premier défaut public par une société holding chinoise liée au secteur public. Elle a finalement fait face à ses obligations financières en émettant une nouvelle obligation de même maturités à des conditions inconnues mais jugées « punitives ».

Cette société de gestion d'actifs a fait défaut sur une obligation de 270 jours émise sur le marché interbancaire chinois en novembre 2017 avec un coupon de 5,89 %. Son nouvel emprunt est à un taux inconnu mais jugé « punitif » par à 270 jours. A noter que d'ici mars 2019 2 Mds RMB d'obligations arriveront à maturité pour cette entreprise.

Dans le détail, *Sixth agriculture State-owned assets management & Co* est une société de gestion d'actifs pour la société d'Etat *Xianjiang Production & Construction Corps* de la ville de Wujiaqu (Xianjiang) ; puisqu'elle ne lève pas directement de fonds au nom de la municipalité elle ne s'apparente donc techniquement pas à un « véhicule de financement des administrations publiques locales » (LGFV). Toutefois son mode de fonctionnement et ses activités sont typiques des LGFV et autorisent à l'analyser comme telle. La société est la propriété de la municipalité de Wujiaqu, sous la responsabilité de l'administration locale en charge de la gestion des entreprises publiques (ou *State-owned assets supervision and Administration commission locale, SASAC*). L'activité principale de la *Sixth Agriculture* est la gestion d'entreprises pour le compte de l'Etat, notamment dans les secteurs agricoles, la pharmacie, l'extraction du charbon, l'immobilier et la logistique. A noter, fin 2017, le gouvernement l'a dotée/ approvisionnée de 80 M de RMB pour la construction d'infrastructures dans la province.

D'après un communiqué publié mardi 14 août par Sixth agriculture, un autre défaut est également probable pour un deuxième emprunt obligataire de 500 M RMB devant arriver à échéance dimanche 19 août 2018.

Ce même jour, la LGFV a vu sa notation abaissée de AA- à C par *Shanghai Brilliance Credit Rating*, ce qui signifie que l'agence de notation considère qu'il existe un risque que l'entreprise ne rembourse pas ses passifs.

Pour mémoire, les plateformes de financement des autorités publiques locales (ou *local government financing vehicle, LGFV*) sont des sociétés publiques utilisées par les autorités publiques locales pour financer leurs projets, souvent des infrastructures, et ainsi contourner les restrictions sur leur endettement au bilan. Le FMI calcule ainsi un déficit « augmenté » ramenant au bilan des finances publiques les LGFV et des fonds d'investissement gouvernementaux, avec un déficit de 12,6 % du PIB en 2017 contre 3 % pour le déficit officiel. Le journal financier Caixin estimait début 2018 la dette totale des LGFV à 40 % du PIB à fin 2017, contre 45 % du PIB pour la dette publique officielle. Aucune n'a fait officiellement défaut en Chine depuis plus de dix ans. En janvier 2018, une société pouvant s'apparenter à une plateforme de financement de la province du Yunnan (*Yunnan State-Owned Capital Operation & Co.*) en défaut sur des créances de fiducie avait été renflouée par la SASAC provinciale du Yunnan ([cf. brève du 26/01/2018](#)) et une LGFV (*Tianjin Municipal Development & Coop.*) de la municipalité de Tianjin fait défaut sur des crédits (500 M RMB) d'un trust en mai 2018 avant d'obtenir une restructuration de sa dette par ses créanciers finaux ([cf. brève du 07/05/2018](#)).

Réglementation bancaire : la PBoC aurait suspendu des activités de prêts uniquement disponibles dans la zone de libre-échange de Shanghai

Le jeudi 16 août 2018, d'après des informations de Reuters, la PBoC Shanghai head office aurait émis une notice limitant les banques dans leurs dépôts ou prêts en RMB offshore (CNH) via leurs comptes interbancaires dans la zone de libre-échange de Shanghai. Cette mesure aurait pour but de réduire l'approvisionnement en RMB des marchés étrangers par les banques domestiques depuis la zone de libre-échange. Cette mesure entraînerait un resserrement de la liquidité du CNH et augmenterait la difficulté et les coûts de spéculer sur le RMB.

Le RMB on-shore (CNY) s'est apprécié face à l'USD en fin de semaine, alors qu'il chutait depuis 10 semaines consécutives, passant de 6,8960/USD le 16 août à 6,8815 le vendredi soir. Cette annonce consolide la position de la PBoC qui depuis plusieurs semaines priorise l'objectif de stabilité des cours,



alors que le CNY s'approche de la barrière psychologique des 7 CNY/USD. La PBOC affirmait le 3 août qu'elle « continuera de renforcer la supervision des évolutions sur le marché des changes [...] pour maintenir la stabilité du taux de change du CNY/USD à un niveau d'équilibre raisonnable ».

Pour rappel, la PBoC a augmenté le 3 août 2018 le taux de réserves obligatoires pour les contrats de change à terme (*currency forwards*), ([cf. brève du 30/07/2018](#)).

Retour au sommaire ([ici](#))

ECHANGES ET POLITIQUE COMMERCIALE

La Chine réagit à l'adoption du régime de renforcement du contrôle des investissements étrangers (FIRRMA) des Etats-Unis

Lundi le 13 août, le Président américain Donald Trump a signé le *Foreign Investment Risk Review Modernization Act* (FIRRMA), une loi bipartisane pour réformer le CFIUS, qui vise à renforcer le contrôle des investissements étrangers aux Etats-Unis sur la base de la sécurité nationale ([voir brèves du 25 juin](#)). En particulier, le régime du contrôle des exportations a été renforcé dans le cadre du FIRRMA pour que les exportations des « technologies émergentes et fondamentales » (*“emerging and foundational technologies”*) soient identifiées et contrôlées par un processus inter-institutionnel. Derek Scissors, un analyste du American Enterprise Institute, a remarqué que « *The real action here is on export controls and treating [China] differently* », en sachant que le FIRRMA demande au Département du Commerce américain de soumettre un rapport sur les investissements chinois aux Etats-Unis au CFIUS et au Congrès tous les deux ans.

Le 14 août, le porte-parole du Ministère du Commerce de la Chine, en réagissant à l'adoption du FIRRMA, a remarqué que « La Chine va mettre en œuvre une évaluation complète du contenu de cette loi, et va suivre attentivement l'impact sur les entreprises chinoises de sa mise en œuvre », en ajoutant que « les entreprises chinoises et américaines ont une volonté forte et une grande capacité d'approfondir leur coopération en matière d'investissements. Les gouvernements de ces deux pays doivent donc, selon les autorités chinoises, répondre aux demandes de leurs entreprises, « en assurant un climat positif et prévisible ». En outre, « les Etats-Unis doivent traiter les investisseurs chinois d'une manière objective et équitable, en évitant de faire l'enquête sur la sécurité nationale un obstacle à la coopération en matière d'investissements entre les entreprises chinoises et américaines ». Un éditorial publié le 15 août par l'Agence de Xinhua, de son côté, a indiqué que « bien qu'effectuer des enquêtes sur la base de la sécurité dans les secteurs sensibles soit un droit légitime, ces enquêtes ne devraient pas être utilisées comme un outil en faveur du protectionnisme », en soulignant que « depuis le début de cette année, certaines entreprises chinoises ont régulièrement rencontré des obstacles dans leur processus d'accès au marché américain ; ces obstacles n'ont non seulement coûté très cher aux entreprises des deux pays, mais ont aussi brisé la confiance des investisseurs étrangers dans le marché américain ».

<https://www.congress.gov/115/bills/s2098/BILLS-115s2098rs.pdf>

La Chine dépose une plainte auprès de l'OMC contre les Etats-Unis concernant ses mesures de sauvegardes sur les produits photovoltaïques ainsi que les subventions mises en place au niveau local pour favoriser l'usage de produits et de technologies américaines dans le secteur pour les énergies renouvelables

Le 14 août, la Chine a initié une procédure du règlement des différends auprès de l'OMC contre les Etats-Unis sur les mesures de sauvegarde sur les produits photovoltaïques. Elle a également demandé le même jour à l'OMC d'initier une consultation sur les mesures prises aux Etats-Unis pour favoriser l'utilisation de produits et de technologie américaines dans le secteur des énergies renouvelables. Selon une annonce officielle publiée par le Mofcom le même jour, la Chine accuse les mesures de sauvegardes des Etats-Unis d'avoir constitué des subventions favorisant le remplacement des importations par une production locale. Elle accuse également les Etats-Unis d'avoir violé les obligations du traitement national et ainsi d'avoir non seulement porté atteinte aux droits et intérêts légitimes des entreprises chinoises, mais également d'avoir « affecté la solennité et l'autorité des règlements de l'OMC ».

https://www.wto.org/english/news_e/news18_e/ds562_563rfc_16aug18_e.htm

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

INDUSTRIE ET NUMERIQUE

Automobile : Augmentation des importations automobiles chinoises suite à la baisse des droits de douanes

Selon les douanes chinoises, au mois de juillet, les importations d'automobiles et de châssis ont augmenté de 50% en glissement annuel. La valeur des véhicules importés a atteint 7,4 Mds USD (6,5 Mds EUR) au mois de juillet soit une augmentation de 72%. Cette évolution résulte de la baisse des droits de douane sur les importations de véhicules et équipements automobiles. En effet, depuis le 1er juillet, les droits de douanes sur les importations de véhicules sont passés de 25% à 15%. Les droits de douanes sur les équipements automobiles sont passés de 25% à 6%. A l'occasion de ces différentes baisses, des constructeurs automobiles tels que Volvo et Audi ont annoncé que cela se traduirait par une baisse du prix de leurs véhicules.

Automobile : BYD remporte plusieurs appels d'offre aux Etats Unis

Le leader des véhicules électriques chinois va approvisionner la ville d'Atlanta et l'Etat de Géorgie de bus, flotte de taxis et camions lourds électriques.

Pour mémoire, BYD se positionne sur trois secteurs d'activités: télécoms (composants pour téléphonie mobile), l'automobile (véhicules thermiques, bus et voitures électriques et hybrides) et les nouvelles énergies (solutions de stockage d'énergie). En 2016, l'entreprise enregistrait un CA de 100 Mds CNY (+29% par rapport à 2015, environ 13 Mds EUR) et des profits s'élevant à 5 Mds CNY (+60% par rapport à 2015, 0,6 M EUR). 55% de son CA vient de ses activités de constructeurs automobiles, et 7% de ses activités dans les batteries. Le marché chinois constitue son principal débouché.

TIC : aux Etats-Unis une nouvelle loi bloque Huawei et ZTE

Le 13 août, les Etats Unis ont adopté la loi d'autorisation de la défense nationale pour 2019 (*National Defense Authorisation Act*) interdisant la quasi-totalité des administrations américaines, comme le Trésor et l'armée, d'acheter leurs équipements et leurs services auprès de 5 entreprises chinoises du secteur des télécoms. Il s'agit des équipementiers Huawei et ZTE, de Hikvision et Dahua Technology, les numéro un et deux mondiaux des caméras de surveillance, ainsi que Hytera Communications, un fabricant de radios. Selon la nouvelle loi, les administrations américaines ne pourront également pas passer des contrats avec des entités qui ont elles-mêmes recours aux produits de ces entreprises chinoises.

Cette nouvelle mesure s'inscrit sur fond de guerre commerciale entre la Chine et les Etats Unis et atteste également d'une méfiance croissante de la première économie mondiale vis-à-vis des équipementiers télécoms chinois. Au mois de février, 6 responsables du renseignement américain (dont les directeurs du FBI, CIA, et NSA) avaient déconseillé aux citoyens américains d'utiliser les téléphones Huawei et ZTE pour risque d'espionnage. Entre 2017 et 2018, les autorités américaines avaient également commencé à faire pression sur leurs acteurs télécom pour ne pas conclure d'accord impliquant la vente de terminaux mobiles Huawei compatibles avec la technologie 5G pour des raisons de sécurité. A noter que les Etats Unis et la Chine sont en concurrence pour le déploiement de cette nouvelle technologie.

TIC : les jeux vidéo font plonger le géant chinois Tencent en Bourse

Le géant chinois du numérique Tencent, propriétaire notamment de la plate-forme sociale WeChat, a affiché le premier déclin de ses profits trimestriels depuis plus de dix ans : une baisse de 2 %, (à 18 Mds CNY, soit 2 Mds EUR) par rapport au T2 2017. En cause, une contre-performance de son activité de jeux vidéo, sa principale source de revenus et de profits. Cette contre-performance va accroître la pression à la baisse sur son action, déjà mal en point depuis le début de l'année. Tencent a dépassé les 500 Mds USD (environ 440 Mds EUR) de capitalisation boursière en 2017, avant de perdre plus de 160 Mds USD depuis le début de l'année, la chute s'étant accélérée ces derniers jours.

Selon *Bloomberg*, les difficultés de Tencent tiennent à une réorganisation administrative paralysant l'autorité chinoise chargée d'autoriser l'exploitation des jeux vidéo. Tencent n'a toujours pas reçu l'autorisation de mettre à disposition de ses clients les versions pour ordinateurs de *Player Unknown's Battlegrounds* et de *Fortnite*, deux jeux parmi les plus recherchés du moment. Il a dû retirer



Monster Hunter : World, un autre blockbuster, après quelques jours d'exploitation. Par ailleurs, les autorités se montrent de plus en plus réticentes à autoriser de nouveaux jeux montrant des scènes de violences ou de jeux d'argent. Tout le secteur du jeu vidéo est affecté en Bourse cette semaine, la Chine étant devenue selon *Bloomberg* le premier marché, avec 38 Mds USD (33 Mds EUR) de revenus. Pour mémoire, Ubisoft a accueilli Tencent à son capital au mois de mars. Suite aux mauvaises performances de son actionnaire, le titre Ubisoft a perdu 3,6% en Bourse mercredi 15 août.

Malgré cette contre-performance de Tencent il faut noter que globalement ses revenus progressent de façon accélérés. Au T2 son CA a progressé de 30 %, à 74 Mds CNY (9 Mds EUR). Les utilisateurs actifs de Wechat ont encore progressé de 10 %, à 1,06 milliard au total. Les revenus publicitaires de Tencent ont bondi de 39 %. Les transactions moyennes quotidiennes sur ses systèmes de paiement ont également progressé de 40 %.

HONG KONG et MACAO

Intégration régionale : première réunion à Pékin du groupe de travail sur la mise en place du projet « Greater Bay Area »

Carrie Lam, Cheffe de l'exécutif hongkongais et son homologue macanais Fernando Chui ont pris part à cette réunion, présidée par Han Zheng, membre du Comité Permanent du Bureau Politique en charge des questions concernant les deux Régions administratives spéciales ainsi que de la conduite du projet « Greater Bay Area ». Si aucune date n'a encore été annoncée pour la publication du plan de mise en œuvre de ce chantier, qui vise à l'intégration de Hong Kong, Macao et neuf villes de la province du Guangdong, plusieurs mesures favorisant la coopération ont été annoncées à l'issue de la réunion : (i) des branches de deux des instituts de l'Académie chinoise des sciences, l'Institut de biomédecine et de santé de Guangzhou et l'Institut d'automatisation de Pékin, seront établies dans l'incubateur Science Park de Hong Kong ; (ii) le ministère chinois des sciences et technologies devrait signer prochainement un nouvel accord de coopération avec le Bureau de l'Innovation et de la Technologie hongkongais, et une « Greater Bay Area academicians alliance » devrait voir le jour, regroupant des universitaires de Hong Kong, Macao et de l'Académie chinoise des sciences ; (iv) les frais de service pour l'achat de billets de trains au départ de Hong Kong vers des destinations situées en Chine continentale seront réduits.

Politique de change : l'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) a procédé à deux interventions de change successives le 15 août

La HKMA a vendu 575 M USD afin de soutenir le dollar hongkongais (HKD). Celui-ci est soumis depuis début 2017 à une pression baissière, alimentée sur la période récente par les tensions commerciales accrues entre les Etats-Unis et la Chine, par le resserrement de la politique monétaire américaine et par l'accroissement du différentiel de taux interbancaire entre les Etats Unis et Hong Kong, ce qui avait conduit l'autorité monétaire de Hong Kong à procéder à plusieurs séries d'intervention de change en avril et mai dernier. Alors que le HKD avait atteint la limite basse (7,85 HKD/USD) de la bande de fluctuation le 15 août, cette nouvelle intervention l'a ramené au taux de 7,849 HKD pour 1 USD. Le différentiel entre le taux interbancaire américain (LIBOR) à 3 mois, à 2,31 %, et le taux interbancaire hongkongais (HIBOR) à 3 mois, à 1,89 % le 17 août, s'est réduit depuis mai mais demeure cependant à un niveau important en raison de l'abondance de liquidités dans le secteur bancaire hongkongais.

[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 : Anne-Victoire Maizière, Fu Rui, Tang Yongyou, Rodolphe Girault, Hugo Subtil

Revu par : Julien Dumond

Responsable de publication : Philippe Bouyoux