MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE
*Liberté Égalité Fraternité*

Direction générale du Trésor

# BULLETIN DE STATISTIQUES ECONOMIQUES GRANDE CHINE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE PÉKIN

T2 2021

# SOMMAIRE

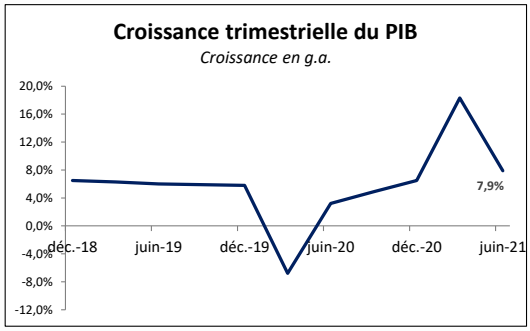
CROISSANCE : un retour à une situation proche de la normale ..... 2
DEMANDE INTERIEURE : la poursuite du ralentissement ..... 4
COMMERCE EXTERIEUR : forte croissance des échanges de biens résultant d'un effet de base et d'une reprise de la consommation ..... 6
MONNAIE ET BANQUE : un *policy mix* moins accommodant ..... 7
MARCHE DES ACTIFS: immobilier dynamique ; marché boursier en hausse ; inquiétudes sur les obligations de SOEs ..... 8
MARCHE DES CHANGES : le yuan enregistre un nouveau record à la hausse depuis juin 2018 ..... 10
FLUX DE CAPITAUX : entrées nettes de capitaux au T1 2021 ..... 11
FINANCES PUBLIQUES : un déficit budgétaire assez faible ..... 11
ENERGIE ET CARBONE : pénuries d'électricité dans le sud de la Chine ..... 12
Indicateurs économiques mensuels ..... 14
Indicateurs économiques annuels ..... 15
Prévisions des banques ..... 16

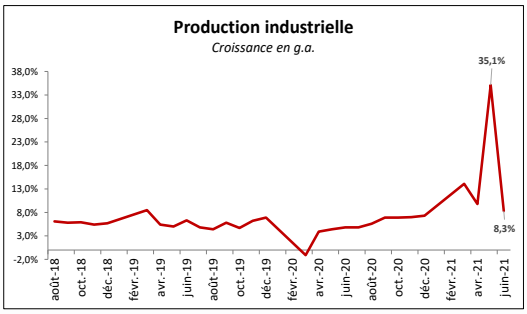
**Note** : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport la période ou l'autre indicateur considéré, détaillé en-dessous. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert,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

# CROISSANCE : un retour à une situation proche de la normale

## Production

| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance trimestrielle du PIB | T2 2021 (en g.a.)<br>*Croissance moyenne sur deux ans* | **+7,9%**<br>*+5,5%* | ↗ |

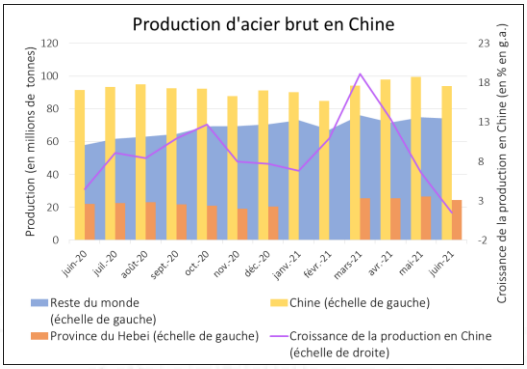


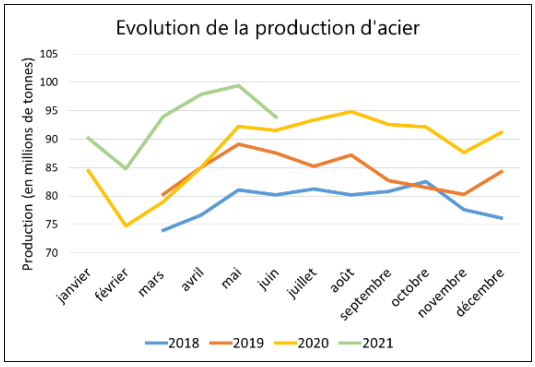

- Au T2, le PIB enregistre une croissance de +7,9% en g.a. (soit un taux de croissance annuel composé de +5,5% en moyenne sur deux ans), aligné avec le consensus autour de +8%, mais en chute de 5,6 points de pourcentage par rapport au T1 (+18,3% en g.a. et +5% en croissance annuelle moyenne sur deux ans), notamment en raison du moindre effet de base au T2. En glissement trimestriel, le PIB croît modestement de +1,3% par rapport au T1 2021. Le ralentissement de la croissance au T2 est dû à la dissipation des effets de base, alors qu'ils étaient très favorables au T1 (forte contraction du PIB à -6,8% au T1 2020 et rebond de 3,2% au T2 2020), ainsi qu'à la normalisation progressive du rythme de croissance. La croissance au S1 s'élève à 12,7% en g.a., soit un taux de croissance annuel composé de +5,3% en moyenne sur deux ans. Pour rappel, l'objectif de croissance fixé par les autorités a été défini de manière vague, la croissance devant être supérieure à +6% pour l'année 2021.
- Du côté de l'offre, au S1 2021, le secteur primaire enregistre une progression de +7,8% en g.a., soit une croissance moyenne sur deux ans de +4,3% ; le secteur secondaire augmente de +14,8% en g.a., soit une croissance moyenne sur deux ans de +6,1% ; et le secteur tertiaire enregistre une hausse de +11,8% en g.a., soit une croissance moyenne sur deux ans de +4,9%.
- En juin, la croissance de la production industrielle (en valeur ajoutée) continue de ralentir à +8,3% en g.a. (contre +8,8% en mai) et de +13,5% par rapport au mois de juin 2019. Au S1 2021, la production industrielle augmente de +15,9% en g.a. (+8,9% en g.a. au T2), soit un taux de croissance annuel composé de +7,0% en moyenne sur deux ans. S'agissant de la ventilation par secteur, la production de l'exploitation minière enregistre une croissance de +6,2% en g.a., avec un taux de croissance annuel moyen sur deux ans de +2,5% ; la production manufacturière croît de +17,1%, avec un taux de croissance annuel moyen sur deux ans de +7,5% ; la production et l'approvisionnement en électricité, en énergie thermique, en gaz et en eau (qui croît de +13,4%) marquent également le pas avec une croissance annuelle moyenne sur deux ans de +6,0%. On note par ailleurs que la production des entreprises d'Etat affiche une croissance de +11,9% au S1 2021, alors que la croissance de la production des entreprises privées s'accélère à +18,3%.

## Acier

| | | | |
|---|---|---|---|
| Production d'acier | Juin 2021 (g.a.)<br>*Mai 2021 (g.a.)* | **+1,5%**<br>*+6,6%* | ↘ |



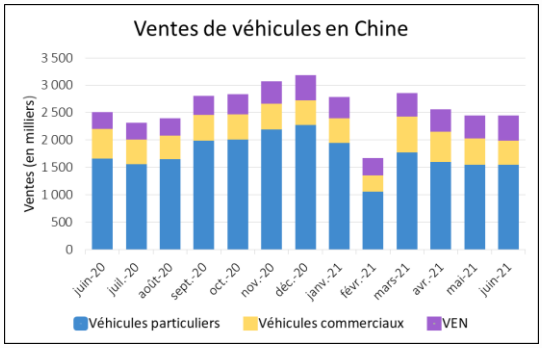

- La production d'acier a augmenté au T2 par rapport au T1 2021. La Chine continue ainsi de produire plus d'acier que le reste du monde : elle représente 57% de la production mondiale d'acier en avril et mai, tandis que la province du Hebei à elle seule représente 15% de la production mondiale en avril et en mai (une part similaire à avril et mai 2020, mais en augmentation par rapport au T4 2020 où le Hebei représentait environ 12,5% de la production mondiale).
- La croissance de la production d'acier a néanmoins ralenti au courant du T2 2021 (+13,4% en g.a. en avril, +6,6% en g.a. en mai, puis +1,5% en g.a. en juin), alors que les autorités souhaitaient réduire la production dans un souci d'atteinte des objectifs de réduction des émissions carbone.
- Dans cette optique, la Chine s'est engagée à limiter la production d'acier en 2021 par rapport à celle de 2020. Au 1er juillet cependant, le pays avait déjà produit 563,33 M de tonnes. Tandis que les provinces du Gansu et de l'Anhui ont donné instruction à leurs aciéries de limiter les niveaux de production, celles de Tangshan dans le Hebei ont pu reprendre leurs opérations à 70% de leurs capacités, contre 50% auparavant.

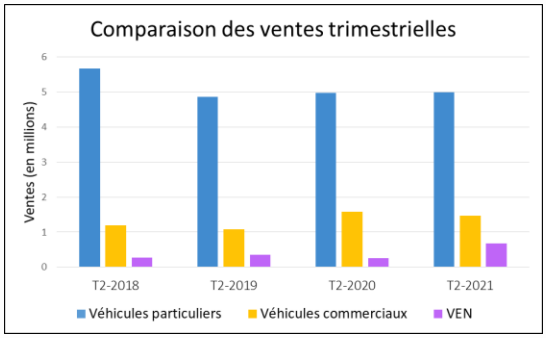



- Alors que le secteur de l'acier représente 15% des émissions de CO2 nationales, les autorités doivent arbitrer entre la forte demande en acier d'une économie en plein rebond et le respect de ses engagements climatiques.
- Au niveau national, le Conseil des Affaires d'Etat a indiqué le 19 mai vouloir renforcer la gestion de l'offre et de la demande en matières premières. Parmi les pistes évoquées : l'augmentation des droits de douane à l'exportation sur certains produits en acier et l'annulation des droits de douane à l'importation de fonte brute et de ferraille d'acier (pouvant être recyclées pour produire de l'acier).
- L'industrie sidérurgique chinoise est également mise sous pression par le cours élevé des minerais de fer, dont 81% était importé en 2020, notamment en provenance d'Australie. Au 12 juillet, la tonne de minerai de fer (62% Fe Iron Ore Index) atteignait 218 USD, contre 113 USD en novembre 2020.
- *N.B. : les données relatives à la production d'acier dans le reste du monde ne sont pas disponibles au moment de la publication de ce bulletin.*

## Industrie automobile

| | | | |
|---|---|---|---|
| Ventes de véhicules particuliers | Juin 2021 (g.a.) | **-6,6%** | ↘ |
| | *Mai 2021 (g.a.)* | *-1,6%* | |



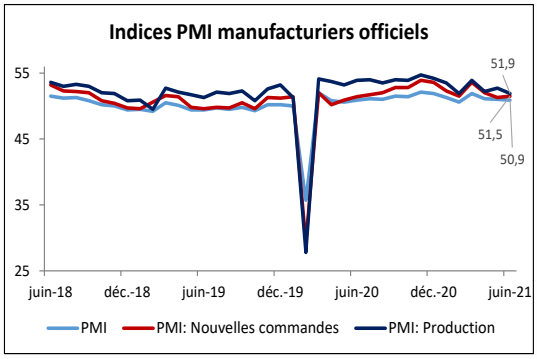

- Si le T1 2021 montrait une forte reprise en raison d'un effet de base important, le mois de mai a enregistré la première baisse (-3%) en quatorze mois. Les ventes de véhicules particuliers et commerciaux ont reculé, juin enregistrant le recul le plus fort pour les véhicules commerciaux (-16,8% en g.a.). Le rebond post-crise semble ainsi atteindre un plateau. Selon un officiel de l'Association chinoise des fabricants d'automobiles (CAAM), ces reculs sont dus à la pénurie de semi-conducteurs et à la hausse des prix des matières premières. La CAAM reste néanmoins positive et prédit une augmentation des ventes de véhicules de 6,5% pour l'année 2021 (contre 3,8% prédits en mars) ; SP Global prévoit également une augmentation comprise entre 5 et 9%.

- S'agissant des véhicules à énergies nouvelles (VEN) en revanche, les ventes continuent de croître à un rythme très élevé : +166% en moyenne au T2 2021, avril ayant enregistré la plus forte augmentation (+186,1%). Si les ventes au T2 2021 augmentent moins fortement qu'au T1, sur les six premiers mois 2021, elles ont triplé par rapport à la même période l'année dernière (+163%). Bien qu'un important effet de base soit également à prendre en compte, les ventes du T2 2021 sont très largement supérieures à celles des deuxièmes trimestres 2018 et 2019. 9,4% des véhicules vendus en Chine sont électriques, une part qui pourrait s'élever à 60% d'ici 2030.

- Encouragés par des politiques gouvernementales favorables, plusieurs constructeurs de VEN étendent leurs capacités de production. La CAAM prévoit ainsi une augmentation de 40% des ventes de VEN dans les cinq prochaines années. A titre de comparaison, la part de véhicules électriques (VE) et PHEV (hybrides plug-in) en 2020 était de 5,5% en Chine, selon le cabinet SP Global. Sur les ventes de véhicules électriques, les marques chinoises dominent le marché. Le segment premium reste néanmoins dominé par Tesla tandis que les concurrents chinois (Nio, Xpeng) se renforcent. Quant aux VE d'entrée de gamme, le segment est dominé par Wuling (4 450 USD pour son modèle Hong Guang MINI EV). Les constructeurs européens quant à eux semblent viser le milieu de gamme (VW, la ID.4 démarre à 31 000 USD), leurs ventes peinant néanmoins à décoller.

## Indice PMI des directeurs d'achats

| | | | |
|---|---|---|---|
| Purchasing Manager's Index (Manufacturing) | Juin 2021 (g.a.)<br>*m.a. glissante* | **50,9**<br>*51,3* | ↘ |




- Pour le secteur manufacturier, l'indice des directeurs d'achats (PMI) Caixin-Markit s'abaisse à 51,3 en juin, contre 52,0 en mai. L'indice PMI officiel converge sur la même tendance baissière, en fléchissant légèrement à 50,9, contre 51,0 en mai. L'évolution de l'indice PMI officiel s'explique principalement par le recul de la production (51,9 contre 52,7 en mai), imputable à la pénurie de semi-conducteurs, de charbon et d'électricité.

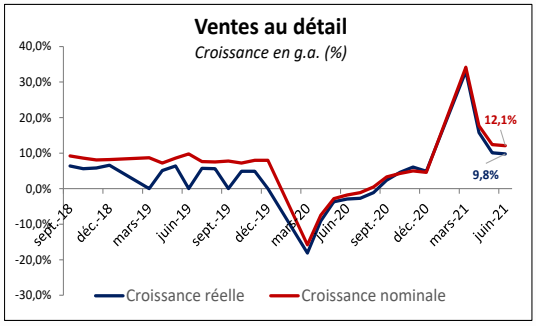
- Le PMI officiel non manufacturier chute fortement à 53,5 en juin (contre 55,2 en mai), soit le niveau le plus bas depuis quatre mois. Le NBS a noté que le fléchissement des activités du secteur des services reflète probablement l'incidence temporaire des cas de virus dans certaines régions du sud (comme dans la province du Guangdong). En particulier, certaines activités liées aux voyages (dont le transport aérien, l'hébergement et la restauration) ont toutes enregistré des niveaux faibles, en dessous du seuil d'expansion de 50.

- Pour mémoire, le PMI manufacturier de Caixin, compilé par la société d'analyse de données IHS Markit Ltd., est axé sur l'industrie légère tandis que l'enquête officielle est basée sur l'industrie lourde.

# DEMANDE INTERIEURE : la poursuite du ralentissement

## Ventes de détail

| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance nominale des ventes de détail | Juin 2021 (en g.a.)<br>*Mai 2021 (en g.a.)* | **+12,1%**<br>*+12,4%* | ↘ |

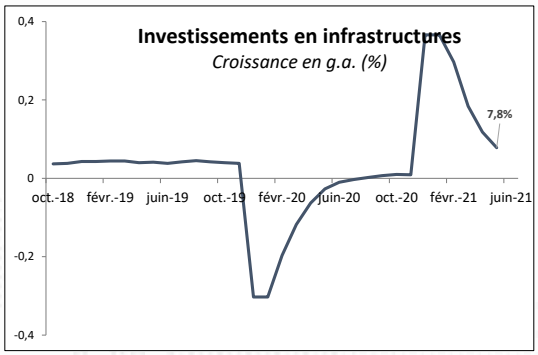



- En juin, la croissance des ventes au détail ralentit à +12,1% en g.a. (contre +12,4% en mai) et à +10,0% par rapport à la même période de 2019. Au S1 2021, les ventes au détail augmentent de +23,0% en g.a. (+13,9% en g.a. au T2), soit un taux de croissance annuel composé de +4,4% en moyenne sur deux ans. Hors secteur automobile qui enregistre une croissance de +30,4% au S1 2021, les ventes au détail augmentent de +22,2%. Il convient de noter que la restauration rebondit fortement de +48,6% au S1 2021.

- En outre, la consommation réelle par habitant (déflatée de l'inflation) croît de +12,0% au S1 2020, soit un taux de croissance annuel composé de +5,2% en moyenne sur deux ans.

## Investissements

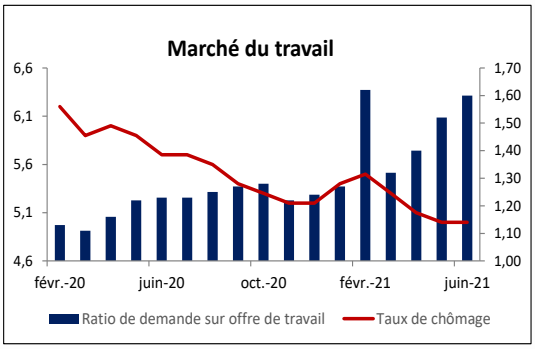
| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance des investissements (FBCF) | S1 2021 (en g.a.)<br>*Sur les cinq premiers mois 2021* | **+12,6%**<br>*+15,4%* | ↘ |




- Les investissements bruts en capital fixe augmentent de +12,6% en g.a. au S1 2021 (contre +15,4% entre janvier et mai) et de +9,1% par rapport à la même période de 2019, correspondant à un taux de croissance annuel composé de +4,4% en moyenne sur la période (contre +4,2% entre janvier et mai sur deux ans). Dans le détail, au S1 2021 (les chiffres au T2 ne sont pas disponibles), les investissements en infrastructures, les investissements manufacturiers et les investissements immobiliers augmentent respectivement de +7,8%, +19,2% et +15,0% en g.a., et enregistrent respectivement une croissance moyenne de +2,4%, de +2,0% et de +8,2% sur la période (contre +2,6%, +0,6% et +8,6% entre janvier et mai sur deux ans). Au S1 2021, les investissements privés (+15,4% en g.a.) rebondissent plus fortement que les investissements publics (+9,6% en g.a.).

## Marché du travail

| | | | |
|---|---|---|---|
| Taux de chômage urbain | Juin 2021<br>*m.a. en 2021* | **5,0%**<br>*5,3%* | ↘ |

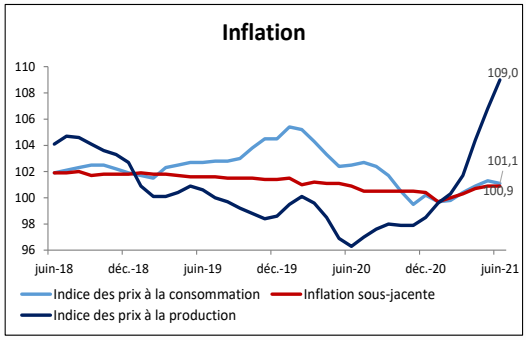



- Le taux de chômage urbain se stabilise à 5,0% en juin. Au S1 2021, les nouveaux emplois créés ont atteint 6,98 M, l'objectif fixé pour l'année 2021 lors des *Lianghui* au début mars étant de 11 M (contre 9 M fixé et 11,86 M atteint en 2020). En outre, la situation de l'emploi est confrontée à la pression de la croissance des nouveaux diplômés à l'été 2021 (9,09 M contre 8,74 M en 2020), le taux de chômage des jeunes entre 16 et 24 ans grimpant à 15,4%, en hausse de 1,6% par rapport au mois précédent.

- *Nota Bene : ce chiffre de création de nouveaux emplois ne permet pas d'appréhender la situation réelle du marché du travail (déterminant de l'évolution de la consommation des ménages), compte tenu des nombreux emplois détruits dans les services, consécutivement à la pandémie. De manière comparable, le taux de chômage urbain ne reflète pas parfaitement le marché du travail, n'intégrant pas les données relatives aux travailleurs migrants, variable d'ajustement du marché du travail, ainsi que le détail de certains segments, comme celui des jeunes diplômés.*

## Inflation

| | | | |
|---|---|---|---|
| Indice des prix à la consommation (IPC) | Juin 2021 (g.a.)<br>*m.a. glissante* | **+1,1%**<br>*+0,9 %* | ↗ |




- En juin, l'IPP fléchit légèrement par rapport au record qu'il avait atteint en mai (+9,0% en g.a.), en s'inscrivant à +8,8%, mais se maintient encore à un niveau relativement élevé, compte tenu de l'augmentation des prix des matières premières dans le contexte de la reprise de l'économie mondiale ainsi que d'un effet de base important. Sur une base mensuelle, l'IPP n'augmente que de +0,3% en juin, contre +1,6% en mai. Pour mémoire, les régulateurs chinois ont pris une série de mesures pour contrôler les prix des matières premières depuis mai, en demandant aux entreprises de matières premières de cesser de spéculer à la hausse sur les contrats à terme et de libérer davantage de réserves de métaux sur le marché intérieur.

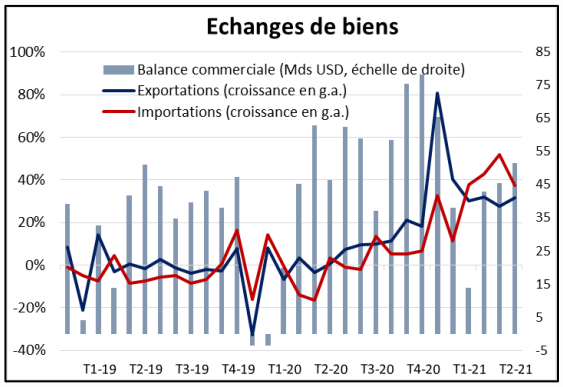
- La croissance de l'IPC ralentit également à +1,1% en juin contre +1,3% en mai. Cette évolution s'explique notamment par la baisse des prix alimentaires, passant de +0,3% en mai à -1,7% en juin, du fait que le prix du porc poursuit sa contraction à -36,5% en juin contre -23,8% en mai, compte tenu des effets de la peste porcine (abattage massif), de la reprise de la production ainsi que de la base relativement élevée de l'année précédente. Le gouvernement chinois s'attend à ce que l'IPC augmente d'environ 3% cette année, soit plus que la croissance réelle de 2,5% de l'année dernière, selon le Rapport annuel de travail du gouvernement de cette année. Le mois dernier, le gouverneur de la banque centrale Yi Gang a déclaré que l'inflation en Chine était sous contrôle et que l'IPC de cette année serait inférieur à 2%, bien en deçà de l'objectif. L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) se stabilise à +0,9% en juin, alors qu'elle oscille entre +1,2% et +2,5% depuis fin 2010.

- Il convient de noter que la pression sur les prix est principalement ressentie par les secteurs en amont, les producteurs étant incapables de répercuter la hausse des prix des matières premières sur les consommateurs en raison d'une concurrence intense de l'offre et d'une lente reprise de la demande.

# COMMERCE EXTERIEUR : forte croissance des échanges de biens résultant d'un effet de base et d'une reprise de la consommation

## Echanges commerciaux

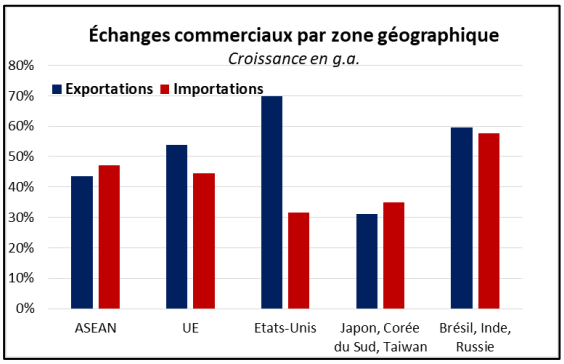
Croissance des exportations de biens — T2 2021 (g.a.) **+43,7 %** — *m.a. glissante* *+20,1 %*




- Le total des échanges de biens de la Chine a fortement augmenté au T2 2021 (+36,1 % en g.a. à 1 478,6 Mds USD) ; les importations (+43,7 % en g.a. à 669,3 Mds USD) ont été plus dynamiques que les exportations (+30,4 % en g.a. à 809,3 Mds USD). La balance commerciale a en conséquence diminué (-9,5 % à 139,9 Mds USD).
- Cette très forte croissance des importations s'explique par ***(i)*** un effet de base important, les importations avaient chuté de 9,3 % au T2 2020 dans le contexte de la pandémie; ***(ii)*** une flambée des prix des matières premières et ***(iii)*** la reprise de la consommation. Les importations ont connu une très forte croissance tout au long du trimestre : +42,7 % en avril ; +51,8 % en mai ; +37,5 % en juin.
- Sur l'ensemble du deuxième trimestre, les exportations ont augmenté de 30,4 % (à 809,2 Mds USD) ; elles étaient restées stable (+0,1 %) au T2 2020. Elles sont restées dynamiques tout le trimestre : +31,8 % en avril ; +27,6 % en mai ; +31,8 % en juin.

## Commerce par destinations

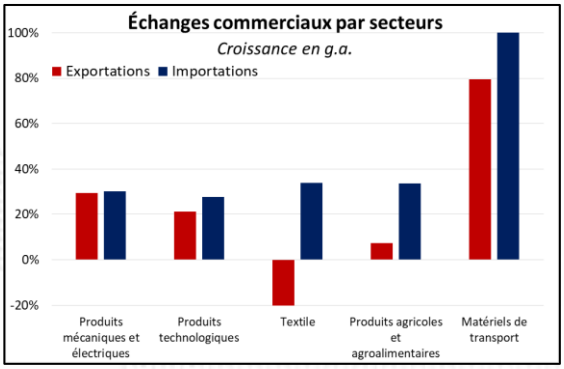
Croissance des importations en provenance des Etats-Unis — T2 2021(g.a.) **+70,0 %** — *m.a. glissante* *+49,2 %*




- Au T2 2021, les exportations chinoises ont bondi vers la plupart des partenaires commerciaux, bénéficiant d'un effet de base important : Etats-Unis (+70,0 % à 133,8 Mds USD) ; UE (+53,8 % à 122,9 Mds USD) ; ASEAN (43,5 % à 120,6 Mds USD), Corée du Sud (+41,5 % à 37,5 Mds USD).
- Les importations en provenance de la plupart des partenaires ont également été dynamiques : ASEAN (+47,2 % à 86,2 Mds USD) ; UE (+44,5 % à 43,4 Mds USD) ; Etats-Unis (+43,0 % à 41,3 Mds USD) ; Taiwan (+29,2 % à 60,1 Mds USD) ; Japon (+26,4 % à 53,6 Mds USD) ; Corée du Sud (+28,3 % à 52,4 Mds USD).

## Commerce par secteurs

Croissance des exportations de produits mécaniques et électriques — T2 2021 (g.a.) **+30,2 %** — *m.a. glissante* *+28,7 %*

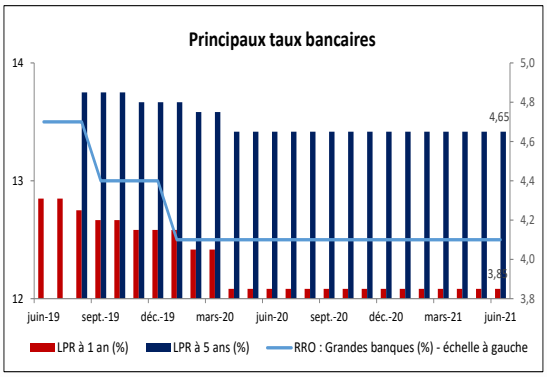


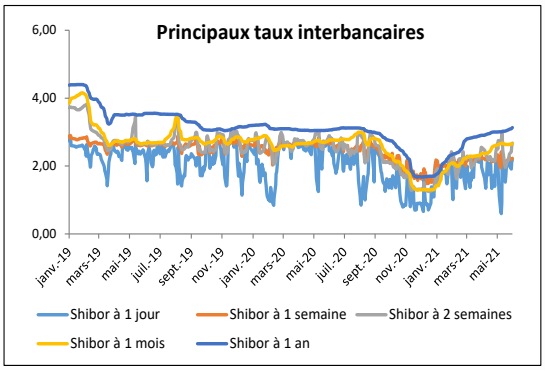

- Les exportations des deux principaux postes ont continué leur forte croissance au T2 2021, bénéficiant d'un effet de base important : produits mécaniques et électriques (+29,5 % à 470,9 Mds USD) et produits technologiques (+21,2 % à 225,9 Mds USD). Les exportations de matériels de transports ont été les plus dynamiques (+79,6 % à 43,0 Mds USD). Les exportations de produits textiles, dont font partie les masques, ont diminué (-28,4 % à 36,8 Mds USD).
- Les importations ont connu une croissance importante dans les principaux postes : produits mécaniques et électriques (+30,2 % à 285,1 Mds USD) dont les semi-conducteurs (+26,4 % à 104,3 Mds USD) ; produits technologiques (+27,7 % à 204,4 Mds USD) ; produits agricoles et agroalimentaires (+33,6 % à 58,3 Mds USD), et surtout matériels de transport (+103,2 % à 30,6 Mds USD).

# MONNAIE ET BANQUE : un *policy mix* moins accommodant

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

| | | | |
|---|---|---|---|
| Taux prêteur de référence à 1 an | Au 30/06/2021 | **3,85%** | = |
| RRO | Au 30/06/2021 grandes banques | **12,5%** | = |



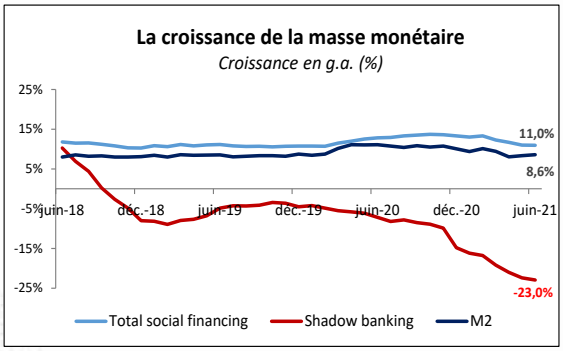




- La PBoC n'a injecté que 10 Mds RMB quotidiennement dans le système bancaire *via* des opérations d'open market depuis mars 2021, à l'exception de cinq sessions en juin (30 Mds RMB chaque jour entre le 24 et 30 juin), lorsque les coûts de financement interbancaire ont augmenté avant la fin du trimestre pour faire face au paiement des impôts à mi-année, ainsi qu'à l'accélération des émissions obligataires. Le Shibor à 1 jour, un indicateur des coûts de refinancement interbancaires, a chuté de 35 points de base à 1,83% le 24 juin, soit la plus forte baisse journalière depuis le 2 avril. Les « Loan Prime Rate » (LPR) à 1 an et à 5 ans restent inchangés depuis avril 2020 à 3,85% et 4,65% respectivement.

- Un projet visant à encourager l'autodiscipline des banques en matière de fixation des taux d'intérêt sur leurs dépôts a été examiné et approuvé lors de la réunion de travail portant sur le « mécanisme d'autodiscipline pour la fixation des taux d'intérêt du marché » tenue le 1er juin. A l'issue de cette réunion, il a été proposé de modifier la méthode de fixation des plafonds de taux d'intérêt sur les dépôts des banques commerciales en passant du régime actuel de taux d'intérêt de référence « multiple » à un régime de « taux d'intérêt de référence + points de base ». Les points de base seront plafonnés en fonction des types de banques commerciales. M. LIU Guoqiang, vice-gouverneur de la PBoC, a confirmé lors de la réunion que la banque centrale chinoise poursuivait le travail de réforme entamé ces dernières années sur la fixation des taux d'intérêt des prêts bancaires, afin d'aboutir à une réduction significative des taux d'intérêt réels des prêts et de faire en sorte que le système financier transfère une partie de ses bénéfices vers l'économie réelle.

## Masse monétaire

| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance de l'agrégat M2 | Juin 2021 (g.a.)<br>*m.a. glissante* | **+8,6%**<br>*+9,8%* | ↘ |

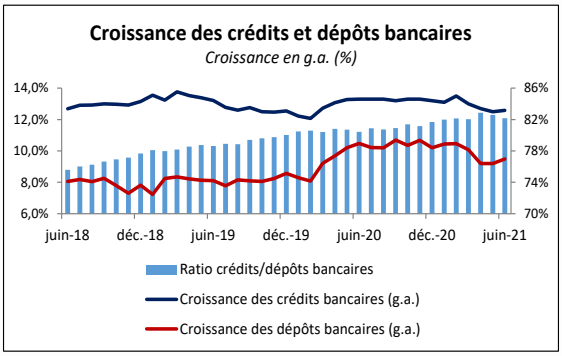



- La croissance de l'encours de financement à l'économie hors administrations publiques (« Total social financing », TSF) se stabilise à +11,0% en g.a. en juin. Il convient de noter : **i)** la poursuite du ralentissement de la croissance en glissement annuel des obligations des entreprises (+6,7% en juin contre +7,1% en mai), consécutive aux récentes vagues de défauts obligataires, en particulier des SOEs survenues au dernier trimestre 2020 ; **ii)** la poursuite du ralentissement de la croissance des obligations gouvernementales (+16,8% en juin contre +17,7% en mai), principalement en raison de l'effet de base élevé durant l'année précédente. Comme les gouvernements locaux n'ont accéléré que tardivement leurs émissions des *special purpose bonds* (le quota de SPB pour l'année 2021 n'a été accordé qu'au début du mois de mars 2021, lors des *Lianghui*), les obligations gouvernementales augmentent de +748 Mds RMB en juin, contre +670 Mds RMB en mai et +374 Mds RMB en avril ; **iii)** la contraction du *shadow banking* (les billets bancaires à escompter enregistrent -5,8% en juin contre +0,7% en mai, des prêts fiduciaires -22,9% en juin contre -22,4% en mai).

- La croissance de l'agrégat de masse monétaire M2 s'accélère à +8,6% à fin juin contre +8,3% à fin mai.

## Crédit bancaire

| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance du crédit bancaire | Juin 2021 (g.a.)<br>*m.a. glissante* | **+12,6%**<br>*+13,1%* | ↘ |

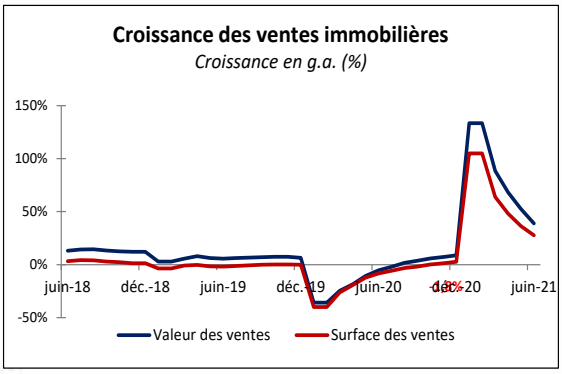



- La croissance de l'encours des crédits bancaires s'accélère à +12,6% en g.a. à fin juin contre +12,2% en g.a. à fin mai. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation des prêts aux entreprises à court terme (+309 Mds RMB en juin contre -64 Mds RMB en mai) ainsi que des prêts aux entreprises à moyen et long terme (+837 Mds RMB en juin contre +653 Mds RMB en mai). Dans la mesure où le gouvernement chinois a récemment restreint les enveloppes de crédits immobiliers susceptibles d'être distribuées par les banques, la croissance des nouveaux prêts aux ménages à moyen et long terme se ralentit, passant de +443 Mds RMB en mai à +516 Mds RMB en juin (contre +635 Mds RMB en juin 2020). Pour rappel, la croissance de l'encours des crédits bancaires devrait progressivement se tarir au cours des prochains mois, la PBoC ayant indiqué (et requis) que la production de nouveaux crédits devait rester proche du niveau de 2020, 19 600 Mds RMB de nouveaux prêts ayant été alloués par le secteur bancaire au cours de l'exercice 2020.
- La croissance de l'encours des dépôts bancaires s'accélère également à +9,2% en g.a. en juin contre +8,9% en g.a. en mai, principalement en raison de la forte hausse des nouveaux dépôts des ménages (+2233 Mds RMB en juin contre +107 Mds RMB en mai) et des entreprises (+2472 Mds RMB en juin contre -124 Mds RMB en mai). Par contre, les nouveaux dépôts des administrations publiques et des institutions financières non-bancaires se réduisent respectivement de -400 Mds RMB et de -290 Mds RMB en juin.

# MARCHE DES ACTIFS: immobilier dynamique ; marché boursier en hausse ; inquiétudes sur les obligations de SOEs

## Immobilier

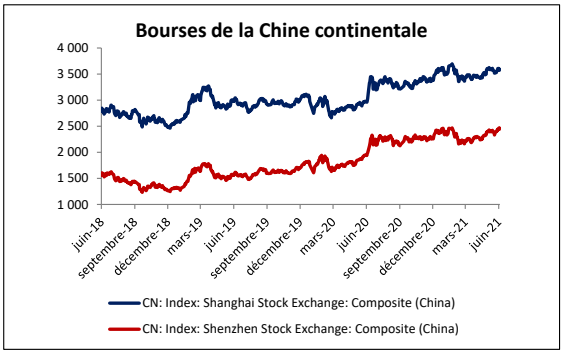
| | | | |
|---|---|---|---|
| Croissance des surfaces vendues | S1 2021 (par rapport au S1 2019)<br>*Sur les cinq premiers mois* | **+17,0%**<br>*+18,3%* | ↘ |




- Au S1 2021, la croissance des investissements immobiliers ralentit à +15,0% en g.a. (contre +18,3% sur les cinq premiers mois) et à +17,2% par rapport à la même période en 2019, en affichant ainsi une croissance moyenne de +8,2% sur deux ans. Au S1 2021, les ventes immobilières en termes de superficie vendue et de chiffre d'affaires augmentent respectivement de +27,7% et de +38,9% en g.a. et de +17,0% et de +31,4% par rapport à la même période en 2019, soit des taux de croissance annuels moyens de +8,1% sur deux ans (contre +9,3% entre janvier et mai) et +14,7% (contre +16,7% entre janvier et mai).
- En juin, la hausse des prix des logements anciens dans les principales villes chinoises (Pékin, Shanghai, Shenzhen et Canton) poursuit son inflexion mais demeure encore relativement élevée (à +10,5% en g.a. contre +10,8% en mai). Dans les 31 villes de rang 2 et les 35 villes de rang 3, les hausses des prix des logements anciens se stabilisent à +3,5% et de +2,6% en juin.
- L'enthousiasme des acheteurs de logements a persisté malgré des mesures plus strictes imposées dans certaines grandes villes cette année, alors que le stock de logements disponibles continuait de baisser. Le stock immobilier a diminué dans plus de 70% des villes, aggravant la pénurie d'offres. Le mois dernier, les décideurs politiques ont signalé qu'ils pourraient relancer les efforts visant à tester une taxe foncière nationale longtemps retardée, un signal plus fort de leur volonté de freiner les prix immobiliers. La CBIRC a également commencé à restreindre l'émission de titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels, une mesure qui pourrait freiner les nouveaux prêts immobiliers et ralentir la demande des acheteurs.

## Marchés boursiers

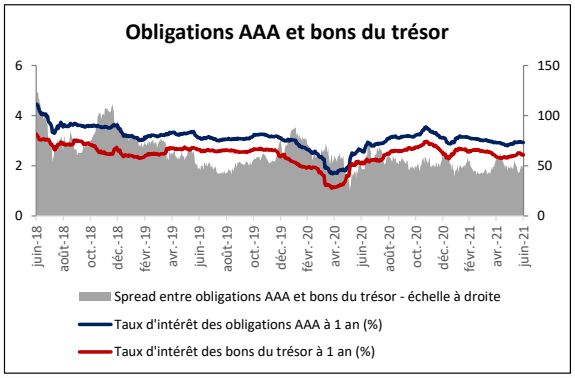
| | | | |
|---|---|---|---|
| Variation du Shanghai Composite Index | T2 2021 | **+4,3%** | ↗ |
| | *Trim. précédent* | *-1,7%* | |




- Entre avril et mai, le marché boursier chinois s'est stabilisé, l'indice de SSE enregistrant aux alentours de 3450 points. Il a ensuite fortement augmenté de +2,4% à 3625 le 25 mai, le volume d'échange total sur le continent chinois dépassant 1000 Mds RMB ce jour. La hausse est principalement due à l'entrée importante des flux de capitaux transfrontaliers dans un contexte de la forte appréciation du yuan, investis notamment dans les secteurs financiers tels que les banques, les sociétés de valeurs mobilières et les compagnies d'assurance. Durant le mois de juin, le marché boursier est resté dynamique en enregistrant au-dessus de 3500 points.
- La fusion entre le principal compartiment de la cote (*Main Board*, constitué à l'origine des capitalisations boursières les plus importantes) et le Second marché (*SME Board*, constitué de petites et moyennes entreprises) du Shenzhen Stock Exchange, a été officiellement mise en œuvre le 6 avril. Cette fusion a pour objet d'approfondir la réforme du marché des capitaux en renforçant son rôle, notamment eu égard au financement des PME, tout en visant à terme une plus grande intégration financière de la Greater Bay Area (Canton-Hong Kong-Macao). L'un des autres objectifs de la réforme est de mieux mettre en exergue les spécificités du ChiNext, troisième compartiment de la cote et consacré aux valeurs technologiques et à fort potentiel d'innovation.

## Marchés obligataires

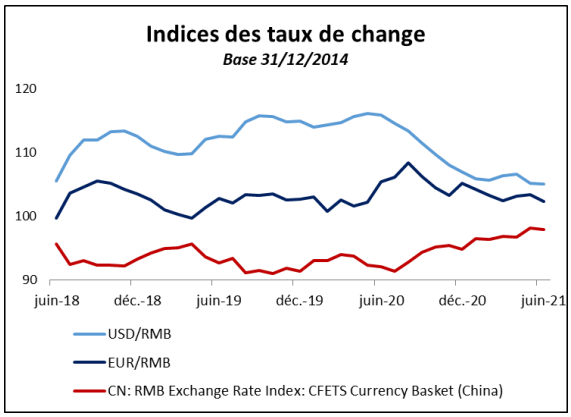
| | | | |
|---|---|---|---|
| Moyenne des différences des taux des obligations AAA et des bons du Trésor | T2 2021 | **49 pdb** | = |
| | *Trim. précédent* | *49 pdb* | |




- Les inquiétudes du marché concernant la santé financière de Huarong se sont intensifiées après que la société n'eut pas été en mesure de publier ses résultats 2020 le 31 mars 2021, déclenchant des dégagements record sur ses obligations. La société doit aux créanciers domestiques et internationaux un équivalent d'environ 41 Mds USD (dont 22 Mds USD offshore) et se classe parmi les plus grands émetteurs chinois sur les marchés étrangers. Les spéculations vont bon train depuis début avril sur l'éventualité d'une restructuration de Huarong. Moody's et Fitch Ratings ont revu à la baisse les notations de crédit de l'entreprise en raison de l'absence de soutien ferme apporté par le gouvernement central. Les préoccupations des investisseurs internationaux portant sur la perspective d'une levée de la garantie implicite du gouvernement chinois, donnée jusqu'à présent aux entreprises d'Etat, et notamment aux SOE centrales, ont été particulièrement avivées par la situation actuelle de Huarong.
- Par ailleurs, avec les efforts de Pékin pour réduire les risques financiers sur le marché obligataire à la suite de plusieurs défauts des grandes entreprises, les révisions à la baisse de notation des obligations chinoises ont triplé cette année. 366 obligations ont été revues à la baisse de notation au cours des quatre premiers mois de 2021, contre 109 à la même période de 2020.

# MARCHE DES CHANGES : le yuan enregistre un nouveau record à la hausse depuis juin 2018

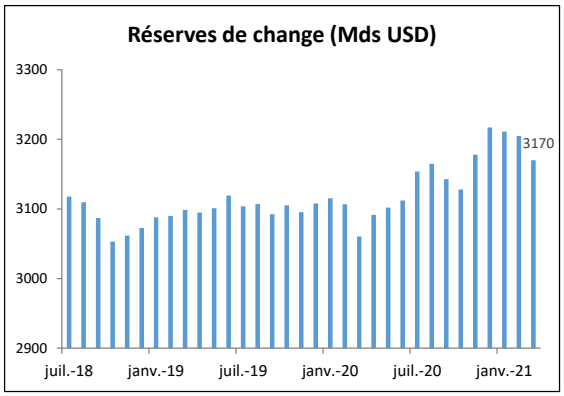
| | | | |
|---|---|---|---|
| **CNY/USD** | Variation depuis le 31/03/2020 | Au T2 2021 | **+1,3%** |
| **CNY/EUR** | | | **+0,1%** |
| **Spread CNH - CNY** | Moyenne trim. de la différence CNH - CNY | T2 2021<br>*Trim. précédent* | **-1,5 pdb**<br>*9 pdb* |




- Entre avril et mai, le yuan onshore (CNY) affiche une tendance d'appréciation jusqu'à 6,36 pour un dollar le 1er juin, soit un nouveau record à la hausse depuis juin 2018 et une forte croissance de +12,1% depuis fin mai 2020. Le yuan offshore (CNH) a également enregistré un nouveau record à la hausse depuis janvier 2018 par rapport au dollar, à 6,37 pour un dollar à l'ouverture. Cette appréciation est cependant à relativiser au regard de l'évolution de l'indice CFETS, qui s'est apprécié d'environ +7,0% depuis fin mai 2020, pour s'élever à 98,21 le 31 mai 2021. L'appréciation du yuan a été alimentée par la dépréciation continue du dollar, l'indice UDX s'abaissant à 90,08 le 26 mai, soit le niveau le plus bas enregistré depuis janvier 2018. Les entrées de capitaux ont contribué à accélérer la dynamique d'appréciation, les investisseurs étrangers ayant acheté massivement des obligations chinoises dans la perspective de l'inclusion de ces dernières à l'indice FTSE Russell en octobre 2021 (World Government Bond Index) et en raison des rendements attractifs.

- Dans ce contexte, les autorités chinoises ont semblé envoyer des signaux discordants, la PBoC ayant établi au mois de mai des taux de référence journaliers USD/CNY (fixing encadrant les fluctuations du yuan onshore de plus ou moins 2%) à des niveaux constamment plus faibles qu'anticipé par le marché. Depuis juin, le yuan a déprécié progressivement pour atteindre 6,46 pour un dollar le 30 juin, en baisse de -1,6% en glissement mensuel. Cette dépréciation est également due à l'appréciation du dollar, l'indice UDX rebondissant à 92,25 le 30 juin.

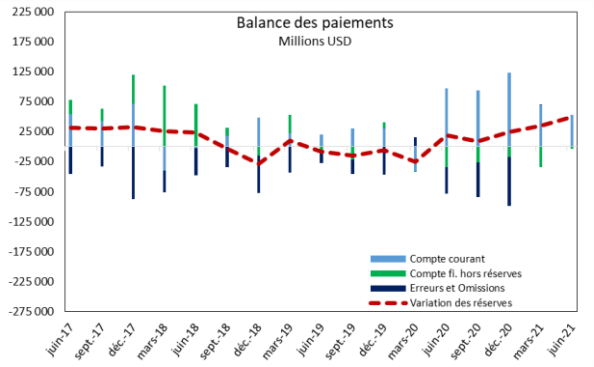
| | | | |
|---|---|---|---|
| **Réserves de change** | Croissance des réserves de change | T2 2021 (g.t.)<br>*Trim. précédent* | **+1,4%**<br>*-1,5%* |




- Les réserves de change de la Chine s'établissent à 3214 Mds USD en juin, affichant une légère diminution de 7,8 Mds USD par rapport au mois de mai, mois durant lequel elles avaient enregistré un niveau record. Pour autant, les réserves déclarées par la SAFE s'inscrivent à un niveau légèrement supérieur au consensus de marché, qui tablait sur un niveau de 3200 Mds USD en juin. En raison de la dépréciation des devises autres que le dollar dans le portefeuille des réserves de change détenues par la SAFE (l'USD DXY s'étant apprécié de 89,8 à 92,4 en juin), les effets de valorisation liés aux variations de taux de change sont de l'ordre de 40 Mds USD, selon les estimations de JP Morgan. Ils ont été compensés par l'appréciation du portefeuille des titres en USD, dont les rendements sont revenus de 1,6% à 1,47% entre le 1er et le 30 juin. Enfin, il est possible que la moindre diminution des réserves par rapport au consensus soit imputable à des opérations de cession effectuées entre les exportateurs chinois et la banque centrale, qui s'est portée contrepartie pour acquérir les balances dollars jugées excessives par rapport aux besoins des exportateurs.

# FLUX DE CAPITAUX : entrées nettes de capitaux au T1 2021

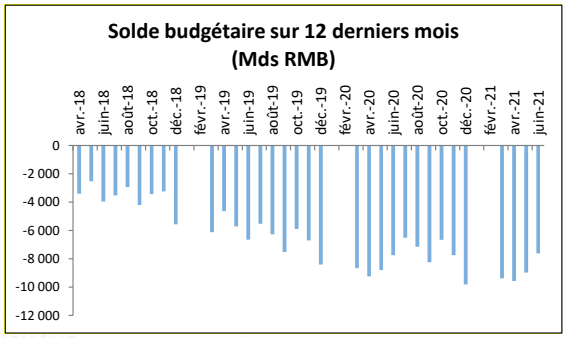
| Flux de capitaux | Flux nets entrants hors réserves | T1 2021 | **+3,5 Mds USD** | ↗ |
|---|---|---|---|---|
| | | *T1 2020* | *-53 Mds USD* | |




- Selon les chiffres préliminaires de la SAFE, au T1 2021, les investissements de portefeuille donnent lieu à des entrées nettes de 3,5 Mds USD, en forte diminution par rapport au T4, où les entrées s'élevaient à 54 Mds USD (et contre des sorties nettes de 53 Mds USD au T1 2020). Les résidents ont procédé à des investissements à l'étranger massifs (plus haut niveau jamais enregistré) et en forte augmentation au T1 (72 Mds USD contre 57 Mds USD au T4 et 52 Mds au T1 2020), portés par les placements en actions (60 Mds USD contre 57 Mds USD au T4), et dans une moindre mesure par les achats de titres de dette à hauteur de 12 Mds USD. Par ailleurs, les non-résidents ont procédé à des investissements de portefeuille importants s'élevant à 75 Mds USD, qui enregistrent néanmoins un recul par rapport au T4, à 111 Mds USD. Tirés par les investissements en titres de dette (65 Mds USD contre 67 Mds USD au T4) et les investissements en actions chinoises (11 Mds USD, contre 44 Mds USD au T4), ces investissements témoignent de la confiance des investisseurs dans le sillage de bons indicateurs de conjoncture et de la perspective de l'inclusion des obligations chinoises dans l'indice FTSE WGBI.
- Les « Autres Investissements » donnent lieu à des sorties nettes de 116 Mds USD, contre 128 Mds USD au T4. De manière très surprenante, le poste « Erreurs et omissions » est quasi nul, faisant apparaître des entrées nettes de 63 M USD, là où il présentait des sorties nettes de 82 Mds USD au T4 (soit le montant le plus important enregistré depuis 2018). Ce faible montant n'avait pas été enregistré depuis 1999.
- Les chiffres de la balance des paiements au T2 2021 ne sont pas encore publiés.

# FINANCES PUBLIQUES : un déficit budgétaire assez faible

| Budget | Croissance des recettes publiques | S1 2021 (par rapport au S1 2020) | **+21,8%** | ↗ |
|---|---|---|---|---|

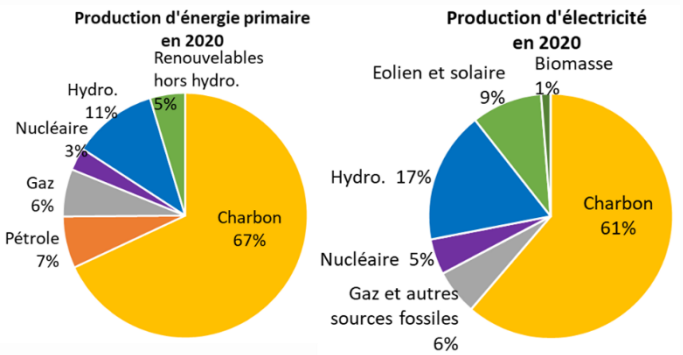



- Au S1 2021, les recettes publiques s'élèvent à 11 712 Mds RMB, soit une augmentation de +21,8% par rapport à la même période de 2020, principalement en raison de la base relativement faible durant l'année précédente ainsi que de la forte hausse des prix à la production au T2 2021. Les recettes fiscales et les recettes non fiscales s'accroissent respectivement de +22,5% et +17,4% en g.a. entre janvier et juin. La taxe foncière et la taxe sur la valeur ajoutée foncière augmentent respectivement de +32,7% et +30,8% par rapport à la même période de 2020. Il convient également de noter que la croissance des droits de timbre sur les titres s'accélère particulièrement à +61% au S1 2021.
- Les dépenses publiques s'élèvent à 12 168 Mds RMB au S1 2021, soit une croissance accélérée de +4,5% par rapport à la même période de 2020. Entre janvier et juin, les dépenses dans l'éducation, la santé et la sécurité sociale/emploi augmentent respectivement de +10,1%, 8,2% et +3,8%.
- A fin juin, le déficit budgétaire s'établit ainsi à seulement 0,9% du PIB, contre 4,5% à fin juin 2020. Pour mémoire, selon le rapport de politique budgétaire publié consécutivement aux *Lianghui*, le déficit budgétaire officiel sera ramené à environ 3,2% du PIB en 2021 (contre "3,6% ou plus" fixé en 2020). Les dépenses gouvernementales augmenteront de +1,8% en g.a. à 25 012 Mds RMB, en lien avec un rebond des recettes fiscales de +8,1% d'une année sur l'autre à 19 765 Mds RMB en 2021. Les efforts se concentreront sur le soutien à l'emploi et le niveau de vie des populations, en allouant 15,3% à l'éducation, 13,8% à la sécurité sociale et aux emplois, 7,5% à la santé.

# ENERGIE ET CARBONE : pénuries d'électricité dans le sud de la Chine

## Production d'électricité et d'énergie

| Croissance de la production d'électricité | T2 2021 (g.a.) | **+10,1 %** |
|---|---|---|
| | *m.a. glissante* | *+11,4 %* |

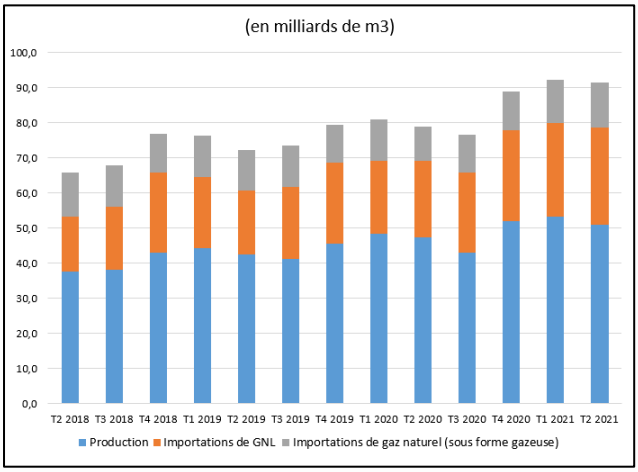



- Au T2 2021, la production d'électricité représente 1 957 Mds kWh (+10,1% en g.a.) dont 73% d'origine thermique (+10,4%), 24% d'origine renouvelable (hydraulique, éolien et solaire, +9,3%) et 5,2% d'origine nucléaire (+9,5%).
- Dans un contexte de croissance économique soutenue, l'offre d'électricité a peiné à répondre à la demande au T2. Les provinces du sud (Guangdong, Yunnan) ont connu de graves pénuries d'électricité en mai-juin en raison notamment de la forte production manufacturière dans le Guangdong, de températures supérieures à la normale (forte demande en climatisation) et du démarrage de plusieurs projets à forte intensité énergétique dans le Yunnan. Les prix élevés du charbon et des précipitations plus faibles que prévues dans les régions hydrauliques ont également limité l'offre d'électricité. Dans ces régions la consommation électrique a augmenté de plus de 23% (+27% rien que pour le Guangdong) en g.a. depuis le début 2021, soit 5,5 points de plus que la moyenne nationale.
- La production de charbon est restée stable au T2 (-0,4%) et celle de pétrole brut a légèrement augmenté (3,2%).

*Source : Bureau national des statistiques*

## Importations et production de gaz naturel

| Croissance du gaz disponible | T2 2021 (g.a.) | **+16,0%** |
|---|---|---|
| | *m.a. glissante* | *+11,6 %* |

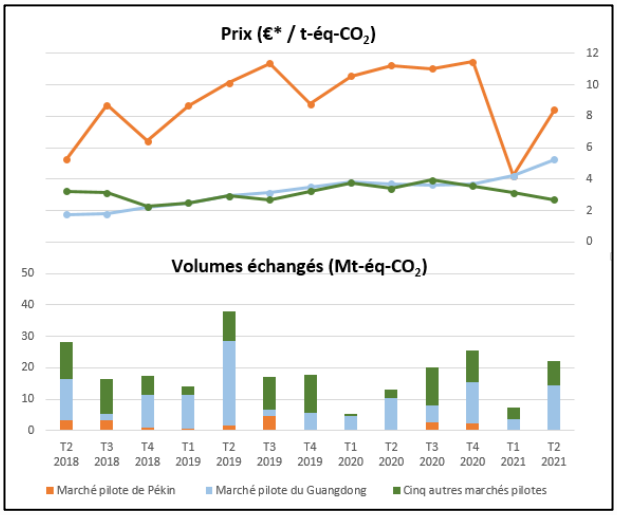



- Au T2 2021, le gaz naturel disponible à la consommation a augmenté d'environ 16%. La production nationale a augmenté de 7,8% (égale à env. 51 Mds $m^3$) et les importations de gaz naturel ont augmenté de 28,4% (env. 41 Mds $m^3$). Dans le détail, les importations sous forme liquéfiée (représentant au T2 69% du total) et sous forme gazeuse ont augmenté respectivement de 27% et 31%. La consommation de gaz dans le secteur de la production d'électricité a augmenté en mai-juin pour répondre à la hausse de la demande dans le sud de la Chine alors que la disponibilité des autres moyens de production était limitée.
- La Chine est le pays au monde où les importations de LNG ont le plus augmenté sur les 6 premiers mois de 2021 (+28%) en raison d'un hiver froid, d'une forte reprise économique, d'importations modérées de gaz par pipeline (gazeux) en provenance d'Asie centrale et un début d'été chaud dans le sud de la Chine.
- Selon les projections de l'IEA, en 2021 la demande totale de gaz en Chine devrait augmenter de 10%, tirée par la forte activité économique, le déploiement de nouvelles infrastructures gazières et les conversions du charbon vers le gaz. Le secteur industriel est à 42% responsable de cette augmentation de la demande, suivi de la production électrique (25%), des utilisateurs résidentiels et commerciaux (16%) et du secteur des transports (10%).

*Source : Bureau national des statistiques, IEA*

## Marchés carbone chinois

| Evolution du volume global échangé | T2 2021 (g.a.) | **+68,4%** |
|---|---|---|
| | *m.a. glissante* | *+58,0%* |




- Parmi les sept marchés pilotes du carbone (Chongqing, Fujian, Guangdong, Hubei, Pékin, Shanghai et Shenzhen), c'est à Pékin que le prix des quotas de carbone est le plus élevé, à environ 8,4 € par tonne-équivalent-$CO_2$[1] au 2ème trimestre 2020, contre 4,4 €/t-éq-CO2 en moyenne pour l'ensemble des marchés pilotes. Pendant la même période, le prix moyen des quotas EUA sur le marché européen est d'env. 52 €/t-éq-CO2.
- Le volume total d'échanges des sept marchés carbone au T2 est de 22,1M t-éq-$CO_2$, en augmentation de 68% en g.a. Le marché pilote du Guangdong reste le plus actif de tous les marchés pilotes : au T2 il représente 64% de l'ensemble des transactions.
- Initialement prévu pour fin juin, le marché national du carbone chinois a été lancé le 16 juillet, 2 162 entreprises du secteur de la production d'électricité étant concernées. Selon les données publiées par le ministère de l'Ecologie et de l'Environnement (MEE), les sept marchés pilotes ont enregistré depuis leur création jusqu'à la fin juin 2021 un volume d'échanges de 480 Mt-éq-$CO_2$, soit une valeur totale de 1,5 Mds€. Ils seront par la suite progressivement intégrés au marché national d'après le projet de directive transitoire sur la gestion du marché national du carbone.

*Sources : Rapports hebdomadaires publiés par le Guangzhou Carbon Emission Exchange et SinoCarbon.*

[1] Utilisation d'un taux de change de 7,6 RMB pour 1 €.

# Indicateurs économiques mensuels

| | | juil-20 | août-20 | sept-20 | oct-20 | nov-20 | déc-20 | janv-21 | févr-21 | mars-21 | avr-21 | mai-21 | juin-21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Production** | | | | | | | | | | | | | |
| PIB trimestriel | Mds RMB | - | - | 26 498 | - | - | 29 630 | - | - | 24 931 | - | - | 28 286 |
| | Mds USD | - | - | 3 888 | - | - | 4 529 | - | - | 3 832 | - | - | 4 404 |
| *croissance réelle* | % g.a. | - | - | 4,9 | - | - | 6,5 | - | - | 18,3 | - | - | 7,9 |
| PIB : secteur primaire | % g.a. | - | - | 2,3 | - | - | 3,0 | - | - | 8,1 | - | - | 7,8 |
| part du PIB total (%) | | - | - | 8,3 | - | - | 10,0 | - | - | 4,5 | - | - | 6,0 |
| PIB : secteur secondaire | % g.a. | - | - | 0,9 | - | - | 2,6 | - | - | 24,4 | - | - | 14,8 |
| part du PIB total (%) | | - | - | 37,8 | - | - | 38,5 | - | - | 37,2 | - | - | 40,5 |
| PIB : secteur tertiaire | % g.a. | - | - | 0,4 | - | - | 2,1 | - | - | 15,6 | - | - | 11,8 |
| part du PIB total (%) | | - | - | 53,9 | - | - | 51,5 | - | - | 58,3 | - | - | 53,5 |
| Valeur ajoutée industrielle | % g.a. | 4,8 | 5,6 | 6,9 | 6,9 | 7,0 | 7,3 | 0,0 | 0,0 | 14,1 | 9,8 | 8,8 | 8,3 |
| **Demande interne** | | | | | | | | | | | | | |
| Ventes de détail | Mds RMB | 3 220 | 3 357 | 3 529 | 3 858 | 3 951 | 4 057 | - | - | 3 548 | 3 315 | 3 595 | 3 759 |
| *variation* | % g.a. | -1,1 | 0,5 | 3,3 | 4,3 | 5,0 | 4,6 | 14,5 | 24,3 | 34,2 | 17,7 | 12,4 | 12,1 |
| Consumer confidence index | Indice | 117,2 | 116,4 | 120,5 | 121,7 | 124,0 | 122,1 | 122,8 | 127,0 | 122,2 | 121,5 | 121,8 | 122,8 |
| Investissement | % g.a. | -4,4 | -4,1 | -4,8 | -5,9 | -28,8 | 8,9 | 35,8 | 35,8 | -0,1 | -9,2 | -19,7 | -24,8 |
| Purchasing Manager Index officiel | % | 51,1 | 51,0 | 51,5 | 51,4 | 52,1 | 51,9 | 51,3 | 50,6 | 51,9 | 51,1 | 51,0 | 50,9 |
| **Commerce extérieur** | | | | | | | | | | | | | |
| Exportations | Mds USD | 236,8 | 234,4 | 238,6 | 236,2 | 266,9 | 281,8 | 263,8 | 204,8 | 240,9 | 263,6 | 263,8 | 281,4 |
| *variation* | % g.a. | 6,8 | 9,1 | 9,4 | 10,9 | 20,5 | 18,1 | 24,7 | 154,7 | 30,5 | 32,2 | 27,8 | 32,2 |
| Importations | Mds USD | 176,4 | 177,2 | 203,1 | 178,8 | 192,4 | 205,8 | 200,9 | 168,3 | 227,9 | 221,4 | 218,4 | 229,9 |
| *variation* | % g.a. | -0,7 | -1,6 | 13,4 | 4,8 | 4,4 | 7,5 | 28,0 | 18,2 | 38,5 | 43,3 | 50,8 | 36,7 |
| Solde commercial | Mds USD | 60,4 | 57,2 | 35,5 | 57,4 | 74,6 | 76,0 | 62,9 | 36,5 | 13,0 | 42,2 | 45,4 | 51,5 |
| IDE entrants (chiffres MOFCOM) | Mds USD | 9,1 | 12,0 | 14,3 | 11,8 | 14,4 | - | 13,5 | 12,6 | 18,8 | 14,2 | 12,5 | 19,4 |
| *variation* | % g.a. | 12,2 | 14,9 | 23,8 | 18,3 | 5,6 | - | 6,2 | 86,9 | 59,5 | 39,8 | 27,1 | 15,9 |
| **Inflation** | | | | | | | | | | | | | |
| Indice des prix à la conso. | % g.a. | 2,7 | 2,4 | 1,7 | 0,5 | -0,5 | 0,2 | -0,3 | -0,2 | 0,4 | 0,9 | 1,3 | 1,1 |
| alimentaire | % g.a. | 13,2 | 11,2 | 7,9 | 2,2 | -2,0 | 1,2 | 1,6 | -0,2 | -0,7 | -0,7 | 0,3 | -1,7 |
| inflation sous-jacente | % g.a. | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | -0,3 | 0,0 | 0,3 | 0,7 | 0,9 | 0,9 |
| Indice des prix à la production | % g.a. | -2,4 | -2,0 | -2,1 | -2,1 | -1,5 | -0,4 | 0,3 | 1,7 | 4,4 | 6,8 | 9,0 | 8,8 |
| Prix des matières premières | % g.a. | -6,9 | -6,4 | -6,2 | -6,0 | -4,2 | -1,6 | -0,8 | 2,9 | 10,1 | 15,2 | 18,8 | 18,0 |
| **Liquidité** | | | | | | | | | | | | | |
| M2 | % g.a. | 10,7 | 10,4 | 10,9 | 10,5 | 10,7 | 10,1 | 9,4 | 10,1 | 9,4 | 8,1 | 8,3 | 8,6 |
| Base monétaire | % g.a. | -1,4 | -0,7 | 3,2 | 1,2 | 3,5 | 1,9 | -1,5 | 4,2 | 2,9 | 2,2 | 3,9 | 5,2 |
| Taux de réserves obligatoires | (%) | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 | 9,40 |
| Taux de réf. des prêts à 1 an | (%) | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 |
| Taux de réf. sur les dépôts | (%) | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| Taux interb. SHIBOR overnight | (%) | 1,83 | 1,99 | 1,70 | 2,05 | 1,88 | 1,15 | 1,66 | 1,94 | 1,95 | 1,94 | 2,04 | 2,07 |
| **Change** | | | | | | | | | | | | | |
| Taux moyen mensuel | CNY/USD | 7,01 | 6,93 | 6,81 | 6,71 | 6,61 | 6,54 | 6,48 | 6,46 | 6,51 | 6,52 | 6,43 | 6,42 |
| | CNY/EUR | 8,03 | 8,20 | 8,04 | 7,90 | 7,82 | 7,95 | 7,89 | 7,81 | 7,75 | 7,80 | 7,82 | 7,74 |
| Réserves de change | Mds USD | 3 154 | 3 165 | 3 143 | 3 128 | 3 178 | 3 217 | 3 211 | 3 205 | 3 170 | 3 198 | 3 222 | 3 214 |
| accroissement mensuel | Mds USD | 42,1 | 10,2 | -22,0 | -14,6 | 50,5 | 38,0 | -5,9 | -5,7 | -35,0 | 28,2 | 23,6 | -7,8 |
| *variation mensuelle en glissement annuel* | % | 1,35 | 0,32 | -0,70 | -0,46 | 1,61 | 1,20 | -0,18 | -0,18 | -1,09 | 0,89 | 0,74 | -0,24 |
| **Banques** | | | | | | | | | | | | | |
| Dépôts | Mds RMB | 213 102 | 215 117 | 216 857 | 216 581 | 218 642 | 218 374 | 222 219 | 223 517 | 227 210 | 226 695 | 229 218 | 233 200 |
| Croissance des dépôts | % g.a. | 10,3 | 10,3 | 10,7 | 10,3 | 10,7 | 10,2 | 10,4 | 10,4 | 9,9 | 8,9 | 8,9 | 9,2 |
| Crédit total | Mds RMB | 172 364 | 173 665 | 175 492 | 176 263 | 177 442 | 178 403 | 182 226 | 183 604 | 186 437 | 187 852 | 189 346 | 191 618 |
| Croissance du crédit | % g.a. | 13,0 | 13,0 | 13,0 | 12,9 | 12,8 | 12,8 | 12,7 | 12,9 | 12,6 | 12,3 | 12,2 | 12,3 |
| Ratio crédits/dépôts | % | 80,9 | 80,7 | 80,9 | 81,4 | 81,2 | 81,7 | 82,0 | 82,1 | 82,1 | 82,9 | 82,6 | 82,2 |
| Taux de créances douteuses | % | - | - | 1,96 | - | - | 1,84 | - | - | 1,80 | - | - | - |
| grandes banques commerciales | % | - | - | 1,50 | - | - | 1,52 | - | - | 1,47 | - | - | - |
| banques urbaines | % | - | - | 2,28 | - | - | 1,81 | - | - | 1,94 | - | - | - |
| **Marchés d'actifs** | | | | | | | | | | | | | |
| Shanghai Composite Index | points | 3 310 | 3 396 | 3 218 | 3 225 | 3 392 | 3 473 | 3 483 | 3 509 | 3 442 | 3 447 | 3 615 | 3 591 |
| Performance sur un mois | % | 10,9 | 2,6 | -5,2 | 0,2 | 5,2 | 2,4 | 0,3 | 0,7 | -1,9 | 0,1 | 4,9 | -0,7 |
| Shenzhen Composite Index | points | 2 257 | 2 295 | 2 150 | 2 198 | 2 250 | 2 329 | 2 335 | 2 294 | 2 218 | 2 299 | 2 420 | 2 466 |
| Performance sur un mois | % | 14,2 | 1,7 | -6,4 | 2,3 | 2,3 | 3,5 | 0,2 | -1,8 | -3,3 | 3,7 | 5,3 | 1,9 |
| **Energie** | | | | | | | | | | | | | |
| Production d'électricité | Mds kWh | 680 | 724 | 632 | 609 | 642 | 728 | - | - | 658 | 623 | 648 | 686 |
| *variation* | % g.a. | 3,5 | 8,3 | 6,9 | 6,7 | 9,0 | 11,2 | - | - | 19,1 | 12,4 | 9,2 | 8,8 |
| Production de pétrole raffiné | M tonnes | 60 | 59 | 57 | 60 | 58 | 60 | - | - | 60 | 58 | 61 | 61 |
| *variation* | % g.a. | 13,2 | 10,1 | 1,5 | 3,4 | 4,0 | 2,5 | - | - | 19,5 | 7,5 | 4,5 | 5,1 |

Légende : Valeur négative

*Sources : NBS, BRI, SER de Pékin*

# Indicateurs économiques annuels

| | | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Production** | | | | | | | | | | | | |
| PIB | | Mds RMB | 48 794 | 53 858 | 59 296 | 64 356 | 68 886 | 74 640 | 83 204 | 91 928 | 98 652 | 101 599 |
| | | Mds USD | 7 555 | 8 532 | 9 574 | 10 477 | 11 060 | 11 237 | 12 323 | 13 892 | 14 300 | 14 730 |
| croissance réelle | | m.a. | 9,6% | 7,9% | 7,8% | 7,4% | 7,0% | 6,8% | 6,9% | 6,7% | 6,0% | 2,3% |
| secteur primaire | | Mds RMB | 4 478 | 4 908 | 5 303 | 5 563 | 5 777 | 6 014 | 6 210 | 6 475 | 7 047 | 7 775 |
| secteur secondaire | | Mds RMB | 22 704 | 24 464 | 26 195 | 27 728 | 28 134 | 29 543 | 33 158 | 36 484 | 38 067 | 38 426 |
| secteur tertiaire | | Mds RMB | 21 612 | 24 486 | 27 798 | 31 065 | 34 974 | 39 083 | 43 836 | 48 970 | 53 537 | 55 398 |
| PIB par habitant ($ courant) | | USD/hab | 5 617 | 6 300 | 7 023 | 7 637 | 8 015 | 8 097 | 8 826 | 9 903 | 10 195 | 10 433 |
| Contribution à la croissance | consommation | pts de % | 6,3% | 4,4% | 3,9% | 4,2% | 4,9% | 4,5% | 3,9% | 4,3% | 3,5% | -0,5% |
| | investissement | pts de % | 3,9% | 3,3% | 4,1% | 3,3% | 1,6% | 3,1% | 2,7% | 2,9% | 1,7% | 2,2% |
| | commerce extérieur | pts de % | -0,6% | 0,2% | -0,3% | -0,1% | 0,6% | -0,8% | 0,3% | -0,5% | 0,8% | 0,6% |
| Taux d'investissement | | % | 46,7% | 46,2% | 46,4% | 45,8% | 43,2% | 42,6% | 43,0% | 43,8% | 43,3% | 43,5% |
| Taux d'épargne | | % | 48,5% | 48,7% | 47,9% | 47,9% | 43,2% | 42,6% | 43,0% | 43,8% | 46,3% | 43,5% |
| **Population** | | | | | | | | | | | | |
| Population totale | | M | 1 349 | 1 359 | 1 367 | 1 376 | 1 383 | 1 392 | 1 400 | 1 405 | 1 410 | 1 412 |
| variation (croissance démographique) | | % g.a. | 0,48% | 0,50% | 0,49% | 0,52% | 0,50% | 0,59% | 0,53% | 0,38% | 0,33% | 0,00% |
| Population urbaine | | M | 699,3 | 721,8 | 745,0 | 767,4 | 793,0 | 819,2 | 843,4 | 864,3 | 884,3 | 902,0 |
| Taux d'urbanisation | | % | 51,8% | 53,1% | 54,5% | 55,8% | 57,3% | 58,8% | 60,2% | 61,5% | 62,7% | 63,9% |
| Population rurale | | M | 649,9 | 637,5 | 622,2 | 609,1 | 590,2 | 573,1 | 556,7 | 541,1 | 525,8 | 509,8 |
| Emploi (données officielles) | | M | 762,0 | 762,5 | 763,0 | 763,5 | 763,2 | 762,5 | 760,6 | 757,8 | 754,5 | 750,6 |
| Taux d'activité | | % | 56,5% | 56,1% | 55,8% | 55,5% | 55,2% | 54,8% | 54,3% | 53,9% | 53,5% | 53,2% |
| Taux de chômage urbain par méthode d'enquête (Dec), statistique officielle depuis mars 2018 | | % | | | | | | | 5,0% | 4,9% | 5,2% | 105,2% |
| **Commerce extérieur** | | | | | | | | | | | | |
| Exportations (biens) | | Mds USD | 1 898,4 | 2 048,7 | 2 209,0 | 2 342,3 | 2 273,5 | 2 097,6 | 2 263,3 | 2 486,7 | 2 499,5 | 2 590,1 |
| vers | Etats-Unis | Mds USD | 324,5 | 351,8 | 368,4 | 396,1 | 409,2 | 385,3 | 429,7 | 478,4 | 418,7 | 451,8 |
| | Union Européenne | Mds USD | 356,1 | 334,1 | 338,3 | 371,0 | 356,4 | 343,3 | 374,4 | 411,5 | 427,8 | 428.5 |
| | France | Mds USD | 30,0 | 26,9 | 26,7 | 28,7 | 26,7 | 24,7 | 27,7 | 30,7 | 33,0 | 37,0 |
| Importations (biens) | | Mds USD | 1 743,5 | 1 818,4 | 1 950,0 | 1 959,2 | 1 679,6 | 1 587,9 | 1 843,8 | 2 135,7 | 2 078,4 | 2 065,1 |
| depuis | Etats Unis | Mds USD | 122,1 | 132,9 | 152,3 | 159,1 | 147,8 | 134,4 | 153,9 | 155,1 | 122,9 | 134,9 |
| | Union Européenne | Mds USD | 211,2 | 212,5 | 220,1 | 244,4 | 209,4 | 208,4 | 245,2 | 273,6 | 276,4 | 276.6 |
| | France | Mds USD | 22,1 | 24,1 | 23,1 | 27,1 | 24,6 | 22,5 | 26,8 | 32,2 | 32,6 | 29,7 |
| Solde commercial (biens) | | Mds USD | 154,9 | 230,3 | 259,0 | 383,1 | 593,9 | 509,7 | 419,6 | 350,9 | 421,1 | 525,0 |
| **Inflation** | | | | | | | | | | | | |
| Indice des prix à la consommation (m.a.) | | % g.a. | 5,4% | 2,6% | 2,6% | 2,0% | 1,4% | 2,0% | 1,6% | 2,1% | 2,9% | 2,5% |
| | prix alimentaires | % g.a. | 11,8% | 4,8% | 4,7% | 3,1% | 2,3% | 4,6% | -1,4% | 1,8% | 9,2% | 10,6% |
| **Balance des paiements** | | | | | | | | | | | | |
| Compte des opérations courantes | | | | | | | | | | | | |
| Exportations de biens | | Mds USD | 1 807,8 | 1 973,5 | 2 148,6 | 2 243,8 | 2 142,8 | 1 989,5 | 2 216,2 | 2 417,4 | 2 386,6 | 2 497,2 |
| Importations de biens | | Mds USD | 1 579,1 | 1 661,9 | 1 789,6 | 1 808,7 | 1 566,6 | 1 500,6 | 1 740,3 | 2 037,4 | 1 993,6 | 1 982,2 |
| Solde commercial biens | | Mds USD | 228,7 | 311,6 | 359,0 | 435,0 | 576,2 | 488,9 | 475,9 | 380,1 | 393,0 | 515,0 |
| Exportations de services | | Mds USD | 201,0 | 201,6 | 207,0 | 219,1 | 217,4 | 208,4 | 213,1 | 233,6 | 244,4 | 235,2 |
| Importations de services | | Mds USD | 247,8 | 281,3 | 330,6 | 432,9 | 435,7 | 441,5 | 472,0 | 525,7 | 505,5 | 380,5 |
| Solde commercial services | | Mds USD | -46,8 | -79,7 | -123,6 | -213,7 | -218,3 | -233,1 | -258,9 | -292,2 | -261,1 | -145,3 |
| Revenus nets | | Mds USD | -70,3 | -19,9 | -78,4 | 13,3 | -52,2 | -54,9 | -16,5 | -61,4 | -39,2 | -105,2 |
| Transferts courants nets | | Mds USD | 24,5 | 3,4 | -8,7 | 1,4 | -12,6 | -9,5 | -11,9 | -2,4 | 10,3 | 9,5 |
| Solde des opérations courantes | | Mds USD | 136,1 | 215,4 | 148,2 | 236,0 | 293,0 | 191,3 | 188,7 | 24,1 | 102,9 | 274,0 |
| | | | 1,80% | 2,52% | 1,55% | 2,25% | 2,6494% | 1,70% | 1,53% | 0,17% | 0,72% | 1,86% |
| Solde du compte de capital | | Mds USD | 5,4 | 4,3 | 3,1 | 0,0 | 0,3 | -0,3 | -0,1 | -0,6 | -0,3 | -0,1 |
| Compte des opérations financières | | | | | | | | | | | | |
| IDE | sortants | Mds USD | 48,4 | 65,0 | 73,0 | 123,1 | 174,4 | 216,4 | 138,3 | 143,0 | 136,9 | 109,9 |
| | entrants | Mds USD | 280,1 | 241,2 | 290,9 | 268,1 | 242,5 | 174,7 | 166,1 | 235,4 | 187,2 | 212,5 |
| Solde des IDE | | Mds USD | 231,7 | 176,3 | 218,0 | 145,0 | 68,1 | -41,7 | 27,8 | 92,3 | 50,3 | 102,6 |
| Invt de portefeuille | sortants | Mds USD | -6,2 | 6,4 | 5,4 | 10,8 | 73,2 | 102,8 | 94,8 | 53,5 | 89,4 | 167,3 |
| | entrants | Mds USD | 13,4 | 54,2 | 58,2 | 93,2 | 6,7 | 50,5 | 124,3 | 160,4 | 147,4 | 254,7 |
| Solde des investissements de portefeuille | | Mds USD | 19,6 | 47,8 | 52,9 | 82,4 | -66,5 | -52,3 | 29,5 | 106,9 | 57,9 | 87,3 |
| Solde des autres investissements | | Mds USD | 8,7 | -260,1 | 72,2 | -278,8 | -434,0 | -316,7 | 51,9 | -20,4 | -98,5 | -256,2 |
| Solde des réserves de change * | | Mds USD | -387,8 | -96,6 | -431,4 | -117,8 | 342,9 | 443,7 | -91,5 | -18,9 | 19,3 | -28,0 |
| Solde des opérations financières | | Mds USD | -127,8 | -132,6 | -88,3 | -169,1 | -91,5 | 27,6 | 18,0 | 153,8 | 26,6 | -105,8 |
| Erreurs et omissions | | Mds USD | -13,8 | -87,1 | -62,9 | -66,9 | -201,8 | -218,6 | -206,6 | -177,4 | -129,2 | -168,1 |
| **Dette externe** | | | | | | | | | | | | |
| Dette externe | | Mds USD | 695 | 737 | 863 | 1 780 | 1 383 | 1 416 | 1 758 | 1 983 | 2 071 | 2 401 |
| | | % PIB | 9,2% | 8,6% | 9,0% | 17,0% | 12,5% | 12,6% | 14,3% | 14,3% | 14,5% | 16,3% |
| dont dette externe à court terme | | Mds USD | 501 | 541 | 677 | 1 298 | 887 | 866 | 1 145 | 1 289 | 1 205 | 1 316 |
| **Change** | | | | | | | | | | | | |
| Taux de change annuel moyen | USD/CNY | | 6,46 | 6,31 | 6,19 | 6,14 | 6,23 | 6,64 | 6,75 | 6,62 | 6,90 | 6,90 |
| | 100JPY/CNY | | 8,11 | 7,90 | 6,33 | 5,82 | 5,15 | 6,12 | 6,02 | 5,99 | 6,90 | 6,90 |
| | EUR/CNY | | 9,00 | 8,11 | 8,23 | 8,17 | 6,92 | 7,34 | 7,62 | 7,80 | 7,72 | 7,88 |
| Taux de change effectif nominal ** | | indice | 102,58 | 108,71 | 115,72 | 118,45 | 129,49 | 124,64 | 120,99 | 122,56 | 122,04 | 124,73 |
| Taux de change effectif réel ** | | indice | 100,18 | 105,88 | 111,82 | 114,53 | 124,81 | 119,33 | 116,35 | 117,96 | 116,06 | 117,00 |
| Réserves de change*** | | Mds USD | 3 181,1 | 3 311,6 | 3 821,3 | 3 843,0 | 3 330,4 | 3 010,5 | 3 139,9 | 3 072,7 | 3 107,9 | 3 216,5 |
| Accroissement annuel | | Mds USD | 3 181,1 | 130,4 | 509,7 | 21,7 | -512,7 | -319,8 | 129,4 | -67,2 | 35,2 | 108,6 |
| **Finances publiques** | | | | | | | | | | | | |
| Revenus | | Mds RMB | 10 387 | 11 725 | 12 921 | 14 037 | 15 227 | 15 960 | 17 259 | 18 336 | 19 039 | 18 289 |
| | revenus fiscaux | Mds RMB | 8 974 | 10 061 | 11 053 | 11 918 | 12 492 | 13 036 | 14 437 | 15 640 | 15 800 | 15 431 |
| Dépenses publiques | | Mds RMB | 10 925 | 12 595 | 14 021 | 15 179 | 17 588 | 18 776 | 20 309 | 22 091 | 23 886 | 24 559 |
| | | % PIB | 22,4% | 23,4% | 23,6% | 23,6% | 25,5% | 25,2% | 24,4% | 24,0% | 24,2% | 24,2% |
| Solde budgétaire | | Mds RMB | -537 | -870 | -1 100 | -1 142 | -2 361 | -2 815 | -3 049 | -3 755 | -4 847 | -6 269 |
| | | % PIB | -1,1% | -1,6% | -1,9% | -1,8% | -3,4% | -3,8% | -3,7% | -4,1% | -4,9% | -6,2% |
| Dette du gouvernement central | | % PIB | 14,8% | 14,4% | 14,6% | 14,9% | 15,5% | 16,1% | 16,2% | 16,3% | 17,0% | 20,6% |

Légende : Valeur maximale  Valeur négative * (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change
** Moyenne annuelle

# Prévisions des banques

| Banques | Last update | 2021 |
|---|---|---|
| UBS | mars-21 | 9,0% |
| Barclays | juin-21 | 8,4% |
| Morgan Stanley | juin-21 | 8,8% |
| S&P | juin-21 | 8,3% |
| Fitch Ratings | juin-21 | 8,4% |
| Crédit Suisse | janv-21 | 7,1% |
| Deutsche Bank | avr-20 | 8,7% |
| BNPP | déc-20 | 6,6% |
| Goldman Sachs | nov-20 | 7,5% |
| **Moyenne des Banques** | | **8,1%** |
| **Institutions Internationales** | | **2021** |
| OCDE | juin-21 | 8,5% |
| Banque Mondiale | juin-21 | 8,5% |
| FMI | avr-21 | 8,4% |
| BAsD | avr-21 | 8,1% |
| **Moyenne Totale** | | **8,2%** |

## Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux
cvs : corrigé des variations saisonnières
RMB : monnaie chinoise
m.a. : moyenne annuelle
g.a.: glissement annuel
g.m. : glissement mensuel
g.t. : glissement trimestriel
IDE : investissements directs étrangers
IPC : indice des prix à la consommation
IPP : indice des prix à la production
Mds : milliards
MoF: ministère des Finances
MOFCOM : ministère du Commerce
M : millions
mmm : moyenne mobile mensuelle
NDRC : National Development & Reform Commission
PBoC : People's Bank of China (banque centrale)
Pdb : point de base
PCC : Parti communiste chinois
ytd : données cumulées depuis le début de l'année (*year to date)*

**La direction générale du Trésor** est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE
Liberté Égalité Fraternité

Responsable de la publication : Jean-Marc Fenet
Rédacteurs : Lennig Chalmel, Zilan Huang, Yang Jingxia, Florent Geelhand de Merxem, Furui Ren, Kimberley Le Pape, Camille Paillard, Dominique Grass, Li Wei, Xu Lianyi

Revu par : David Karmouni, Antoine Moisson, Orhan Chiali, François Lemal, Axel Demenet

Pour s'abonner : lennig.chalmel@dgtresor.gouv.fr