

Sommaire

CROISSANCE : la croissance reste dynamique au T4, à +6,8% en réel et +11% en nominal, et se porte à +6,9% en 2017 (+11,2% pour la croissance nominale)	2
DEMANDE INTERIEURE : l'investissement en infrastructures ralentit, à +13% au T4 contre 18% sur l'année 2017, tandis que l'investissement privé diminue en fin d'année	3
COMMERCE EXTERIEUR : le rebond du commerce en 2017 s'est accéléré au T4, avec la plus importante croissance des exportations depuis trois ans (+9,9% en g.a.)	4
MONNAIE ET BANQUE : la reprise du resserrement règlementaire dans le secteur financier renchérit le financement des banques, sans pour le moment affecter les crédits à l'économie	5
MARCHES DES ACTIFS : les dynamiques des prix et de l'activité dans le secteur immobilier se stabilisent en fin d'année	6
MARCHE DES CHANGES : les autorités poursuivent leur politique de stabilité vis-à-vis d'un panier de référence, dans un contexte d'accumulation modérée mais soutenue de réserves	7
FLUX DE CAPITAUX : dans un contexte de reprise des entrées de capitaux, les autorités semblent lever certaines restrictions pesant sur les flux sortants	8
FINANCES PUBLIQUES : le déficit public officiel est conforme aux objectifs des autorités (-3,7% du PIB) grâce aux revenus fonciers et au rebond de la croissance nominale	8
ENERGIE : légère inflexion en fin d'année de la croissance soutenue de la production d'électricité	9
INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS	10
INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS	11
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS	12

Note : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport au 12 mois précédents. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert, négative en rouge, neutre en bleu).

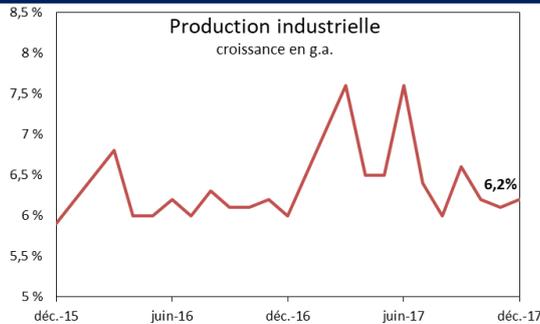
CROISSANCE : la croissance reste dynamique au T4, à +6,8% en réel et +11% en nominal, et se porte à +6,9% en 2017 (+11,2% pour la croissance nominale)

Production

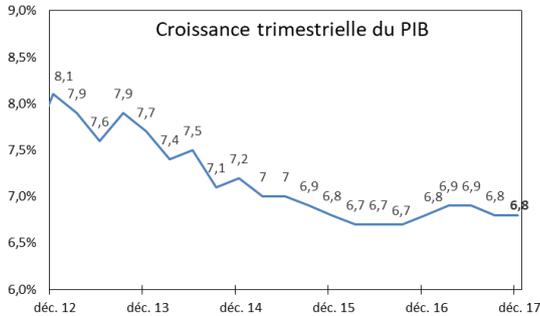
Croissance de la production industr.

T4 2017 (g.a.)

+6,2 %



- Au T4, la croissance a été stable, à +6,8%, et la croissance nominale à +11% contre +11,2% au T3. En 2017, la croissance se porte à +6,9%, contre +6,7% en 2016, soit la 1^{ère} accélération depuis 2011. Fin 2016, institutions et banques internationales prévoyaient une croissance d'environ +6,4% pour 2017. La croissance nominale a été de +11,2% en 2017 (+7,9% en 2016), portant le PIB chinois à 82 712 Mds RMB, 12 245 Mds USD et 10 853 Mds EUR (au taux de change moyen sur l'année). Le déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique des prix) a poursuivi la hausse initiée début 2016, à +4,4% en 2017 (+1,1% en 2016 et +0,2% en 2015). Du côté de l'offre, les services ont principalement tiré la croissance, tout particulièrement au S2, à +8% en 2017, contre +7,7% en 2016. A noter qu'en termes nominaux, la part des services dans le PIB a été stable, à 51,6% (contribution à la croissance réelle pas encore publiée). Les secteurs des transports et de la distribution ont été particulièrement dynamiques, à l'inverse des services financiers et immobiliers. L'industrie a suivi une dynamique inverse au cours de l'année, après un rebond début 2017, et se porte à +6,1% en croissance réelle, contre +6,3% en 2016. En raison de la dynamique des prix dans le secteur (croissance nominale de +12,8% contre +5,1% en 2016), la part dans le PIB du secondaire augmente, à 40,5% contre 39,9% en 2016. Côté demande, les contributions de l'investissement et de la consommation sont en baisse, à +2,2 pts de PIB (plus bas depuis 15 ans) et +4,1 pts, contre +2,8 pts et +4,3 pts en 2016. En revanche, la contribution extérieure (exportations nettes biens et services) est au plus haut depuis 2007, à +0,6 pt. Pour mémoire, les autorités chinoises ont fixé pour l'année 2017 un objectif de croissance de +6,5%.

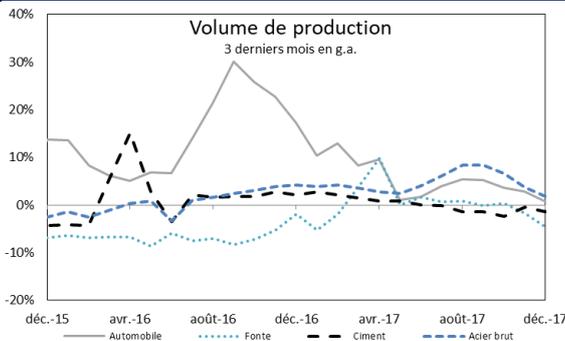


Industrie

Croissance de la production d'acier brut

T4 2017 (g.a.)

+1,8%



- Le MIIT et la NDRC ont publié début janvier deux documents sur le développement de secteurs « en surcapacité » : charbon (NDRC), acier (MIIT), ciment (MIIT), verre (MIIT). Les objectifs de réduction des capacités en 2018 ne sont pas précisés. Le MIIT a renforcé les conditions en vue de l'installation de nouvelles capacités, notamment des ratios de fermeture préalable. Le MIIT souligne « l'interdiction sur de nouvelles capacités nettes dans l'acier, le ciment et le verre ». Pour le charbon, la NDRC a publié un plan de développement à 2020 avec une consolidation horizontale, autour de grands champions (plus de 100 M T de capacités de production), et verticale, intégration de la production d'électricité, d'acier ou du transport. Pour mémoire, le plan 2016-2020 prévoit une réduction de capacité de 500 M T de charbon et 150 M T d'acier. Les objectifs 2016 et 2017 ont été largement atteints d'après les autorités (montants 2017 non publiés). Les objectifs 2017 sont de 50 M T pour l'acier, 150 M T pour le charbon et 50 M kW pour les centrales à charbon.

Indice PMI des directeurs d'achat

Purchasing Manager's Index (Manufacturing)

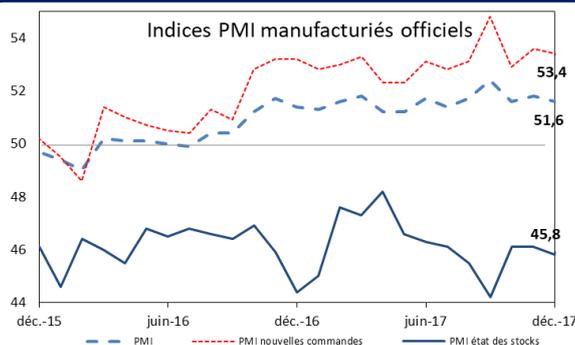
Déc. 2017 (indice)

51,6



Moyenne sur 12 mois

51,6



- Les indices PMI officiels et Caixin Markit convergent en décembre, confirmant la bonne tenue de la dynamique tirée par des prix élevés. Les PMI officiel et Caixin-Markit pour les services convergent, à 53,4 et 53,0 contre 53,6 et 51,6 en novembre. Les deux pointent une dynamique des prix soutenue, une bonne tenue des commandes et des anticipations très élevées. Pour le manufacturier, l'indice officiel a été de 51,6 en décembre, contre 51,8 en novembre, en dépit d'un rebond de la dynamique des prix. L'indice reste au-dessus de sa tendance des dernières années (moyenne depuis 2012 de 50,1). Le ralentissement est imputable aux PME. L'indice Markit-Caixin manufacturier a été de 51,5 en décembre contre 50,8 en novembre, avec un rebond important des prix et des ventes. L'indice officiel de la construction a poursuivi le rebond initié en novembre, à un plus haut historique à 63,9, contre 61,4 en novembre, en raison notamment des commandes à l'étranger et des prix.

DEMANDE INTERIEURE : l'investissement en infrastructures ralentit, à +13% au T4 contre 18% sur l'année 2017, tandis que l'investissement privé diminue en fin d'année

Ventes de détail

Croissance nominale des ventes de détail

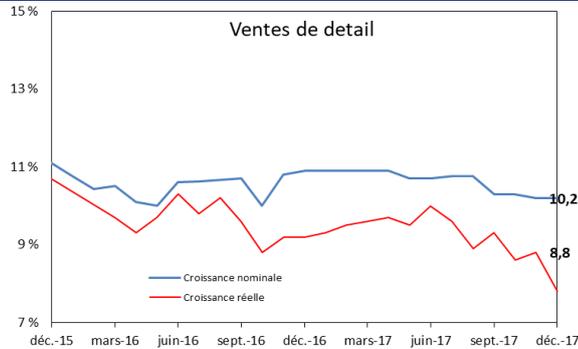
T4 2017 (g.a.)

+10,2%



m.a. glissante

+10,6%



- La croissance des ventes au détail a été de +9,4% en décembre, contre +10,2% en novembre (g.a.), pour +10,2% en 2017, contre +10,4% en 2016. L'objectif du gouvernement était de +10%. Corrigées de la dynamique des prix, les ventes au détail en décembre ont crû de +7,8% par rapport à décembre 2016, au plus bas depuis 10 ans (seule série corrigée des variations de prix disponible). Selon le MofCom, le chiffre d'affaires de 2700 commerces de détail a augmenté de 4,6% en 2017. Si le résultat est inférieur à celui du e-commerce (+30% en 2017), il constitue un signe de rétablissement, après seulement +1,6% en 2016. De même, leurs profits ont crû de +7,1% après des pertes en 2016. La coopération entre commerces "online" et "offline" s'accroît. De nombreux distributeurs se sont associés à des entreprises de e-commerce afin de toucher plus de clients, notamment Carrefour avec Tencent ou Alibaba et Ruentex (partenaire de Auchan). Cependant, l'étude souligne que l'augmentation des salaires et la faible capacité à attirer de nouveaux employés menacent la croissance du secteur sur le long terme.

Investissement

Croissance des dépenses d'investissement

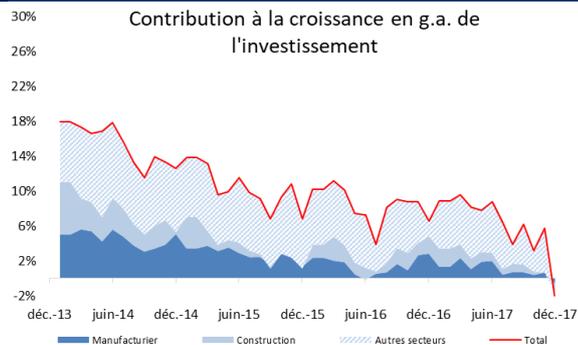
T4 2017 (g.a.)

+2,1%



m.a. glissante

+6,1%



- La dynamique des investissements ralentit au T4 2017, à des niveaux historiquement bas, grevés par des investissements privés à +0,6%. L'investissement brut en capital fixe a même été négatif en décembre, à -2,3% (g.a.), en raison des investissements du secteur privé en recul de 2,3% et une moindre dynamique dans les infrastructures. Sur l'année, la croissance des investissements se porte à +5,9% (contre +8,1% en 2016), sensiblement inférieure à l'objectif annuel de 9%, avec des investissements du secteur privé à +4,5% et des investissements en infrastructure à +17,8%. Il convient de souligner que pour la première fois en décembre, les autorités chinoises ont arrêté des projets d'infrastructure en cours de construction (en Mongolie intérieure), dans le cadre d'une politique de renforcement des contraintes sur les projets d'infrastructure et les partenariats public-privé. Le gouverneur de la PBoC, M. ZHOU Xiaochuan, a notamment mis en garde contre les risques de créances dissimulées par les autorités publiques locales en novembre 2017.

Marché du travail

Ratio demande/offre de travail

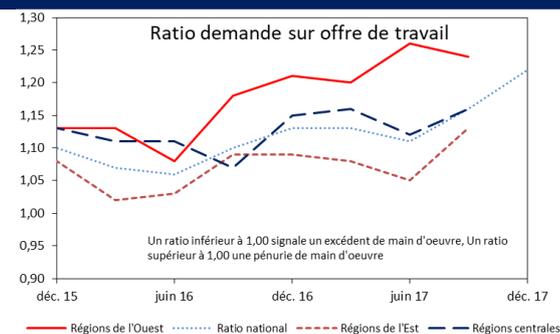
T4 2017

1,22



m.a. glissante

1,16



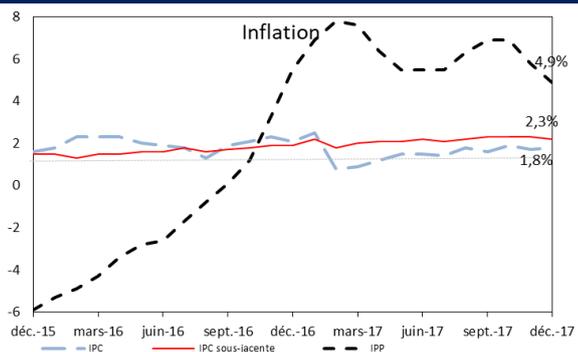
- Différents indicateurs de la conjoncture du marché du travail indiquent la poursuite en 2017 de l'amélioration de la situation initiée en 2016, avec une accélération en fin d'année de la tendance. Les deux objectifs du gouvernement en matière d'emploi sont largement atteints : le taux de chômage (enregistrement) est fin 2017 à 3,9%, inférieur à 4,5% et au plus bas depuis 2001 (4,02% fin 2016) ; les emplois urbains créés ont nettement excédé les 11 M visés, à 13,5 M (13,1 M en 2016). La croissance du nombre des travailleurs migrants a accéléré, à +1,7% (soit +5 M par rapport à fin 2016). Un travailleur migrant est un travailleur ne disposant pas du permis de résidence de son lieu de travail et ne bénéficie pas des avantages sociaux d'un résident de plein droit. Dans un papier de 2015, le FMI estimait que « le flux de migrants reflète mieux les dynamiques sur le marché de l'emploi que ne le font les taux de chômage ». Le FMI estime que les données du marché du travail en Chine sont encore lacunaires.

Inflation

Indice des prix à la consommation (IPC)

Déc. 2017 (g.a.)

+1,8 %



- L'IPP a poursuivi en décembre la baisse initiée le mois précédent à +4,9% (g.a.), contre +6,9% en octobre. Le ralentissement s'explique par la baisse des prix du charbon et des métaux. Pour mémoire, la croissance de l'IPP (g.a.) est devenue positive en septembre 2016 pour la 1^{ère} fois depuis 4 ans, se portant à +5,5% en 2016 avant de connaître un pic à +7,8% en février 2017. L'IPC a été de +1,8% (g.a.) fin décembre, contre +1,7% en novembre, notamment en raison d'une baisse des prix des biens de consommation et d'équipement. En 2016, la croissance de l'IPC était +2,1%. L'inflation sous-jacente (hors énergie et aliments) a été de +2,2% (g.a.) fin décembre, après 3 mois de stabilité à +2,3% et +1,9% en 2016. Il s'agit de l'inflation sous-jacente annuelle la plus importante depuis plus de dix ans. M. Ji Min, vice-directeur du bureau de recherche à la PBoC, a estimé « les hausses des prix à la production et de la rentabilité des entreprises par rapport à 2016 suffisantes pour une hausse des taux à court terme ».

COMMERCE EXTERIEUR : le rebond du commerce en 2017 s'est accéléré au T4, avec la plus importante croissance des exportations depuis trois ans (+9,9% en g.a.)

Echanges commerciaux

Croissance des exportations de biens

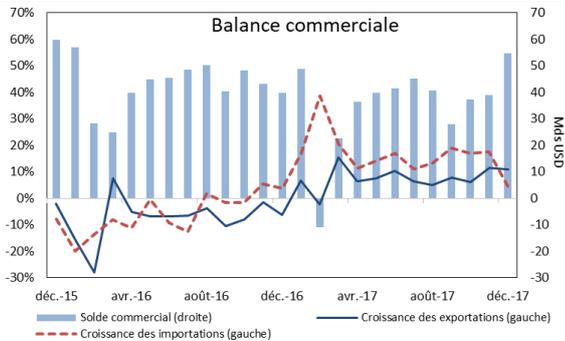
T4 2017 (g.a.)

+9,7%



m.a. glissante

+7,9%



- Les premiers chiffres annuels du Mofcom indiquent une forte reprise sur l'année 2017. Le Mofcom a annoncé, le 15 janvier 2018, les chiffres clés du commerce extérieur chinois pour l'année 2017. Sur la base des informations des douanes chinoises, la valeur totale du commerce extérieur chinois a atteint les 4 100 Mds USD sur l'année 2017, ce qui représente une augmentation de plus de 11 % par rapport à l'année 2016. Selon les douanes chinoises, les exportations ont connu une croissance de presque 8 % pour atteindre 2 260 Mds USD ; les importations, de leur côté, ont progressé d'environ 16%, représentant 1 840 Mds USD. C'est la première fois depuis trois ans que la trajectoire annuelle des importations et exportations repart simultanément à la hausse. L'excédent commercial chinois, selon les douanes chinoises, équivaut à environ 420 Mds USD, en baisse par rapport à 2016.

Commerce par destinations

Croissance des exportations vers l'UE

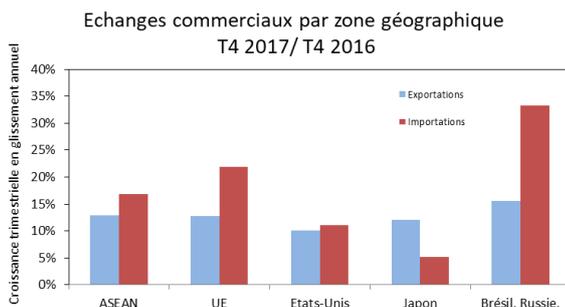
T4 2017 (g.a.)

+12,8%



m.a. glissante

+7,6%



- Le Représentant au commerce américain (*US Trade Representative*) a publié, le 19 janvier, son rapport annuel sur le respect, par la Chine, des règles OMC, aux termes de son Protocole d'Accession, conclu en 2001. Accordant une attention particulière aux politiques industrielles et transferts de technologie à l'aune du Plan « Made in China 2025 », aux investissements, aux subventions ; surcapacités ; propriété intellectuelle, entre autres), le rapport conclut que « la Chine semble déterminée à maintenir le rôle dominant de l'Etat dans l'économie et à poursuivre des politiques industrielles qui promeuvent et soutiennent les entreprises nationales tout en cherchant activement et simultanément à empêcher, désavantager et porter préjudice à leurs concurrents étrangers ». Le rapport – qui pointe une situation « pire qu'il y a cinq ans » - estime que les Etats-Unis ont « commis une erreur en soutenant l'adhésion de la Chine à l'OMC dans des termes qui se sont révélés incapables d'assurer la transformation de la Chine en une économie ouverte, fondée sur le marché ». Dès la publication du rapport, la porte-parole du Ministère des affaires étrangères a renvoyé l'administration américaine à ses accusations : « je crois que tout le monde a compris que ce sont précisément les méthodes unilatérales des USA qui constituent un défi pour le système commercial multilatéral ».

Commerce par secteurs

Croissance des exportations électroniques

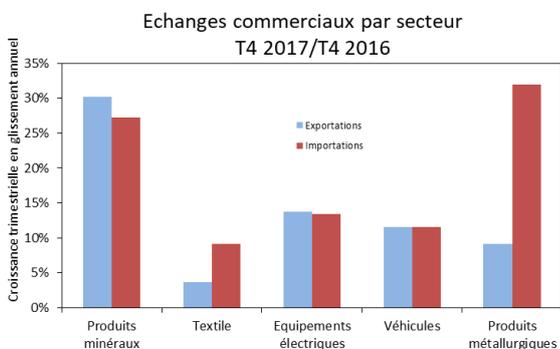
T4 2017 (g.a.)

+13,7%



m.a. glissante

+4,5%

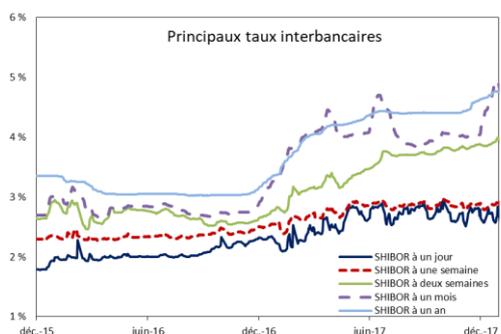
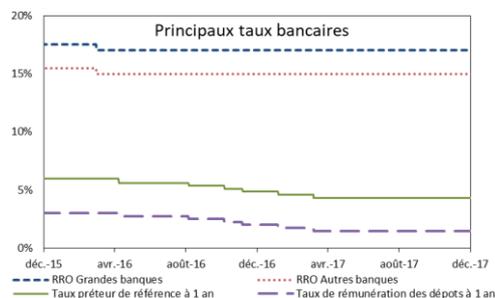


- Les autorités chinoises ont réagi vivement à l'annonce, le 22 janvier par les services du représentant américain pour le Commerce (USTR), de l'imposition de droits de sauvegarde sur certains panneaux solaires, principalement originaires de Chine. Cette mesure, prise en vertu du droit américain destinée à lutter contre les « préjudices graves » portés à l'industrie domestique, prévoit l'imposition de taxes dégressives - de 30% à 15% - sur les importations chinoises pour une durée de 4 ans. L'imposition de ces taxes à l'importation provoqué une réaction du Mofcom, qui a exprimé le « fort mécontentement » de la Chine. Estimant la mesure « non conforme aux règles de l'OMC », le MofCom a rappelé la volonté de la Chine de « défendre ses intérêts légitimes », « avec les autres membres » de l'organisation. En parallèle, dans un éditorial peu équivoque intitulé « Les Etats-Unis oublient que les droits de douane fonctionnent dans les deux sens », le Global Times liste les « nombreuses contre-mesures que la Chine pourrait prendre » : élévation des standards sanitaires sur le bœuf, barrières à l'accès pour les constructeurs automobiles, diminution des commandes d'avions Boeing etc.
- Le MofCom a réagi de manière particulièrement dure, le 28 décembre, à l'ouverture par l'UE d'une enquête anti-subsidions sur les vélos électriques chinois - la seconde initiative du type après le lancement d'une première enquête anti-dumping en octobre. Dénonçant une « accusation sans fondement », le Mofcom estime que la plainte déposée par l'industrie européenne est « sévèrement défailante », et que l'ouverture de l'enquête témoigne à la fois d'une « mauvaise interprétation des politiques industrielles chinoises » et d'une « mauvaise compréhension des règles de l'OMC ». Et de conclure : « la Chine va suivre attentivement le développement de cette enquête, et prendre les mesures nécessaires [...] pour défendre les droits légitimes des entreprises chinoises ».

MONNAIE ET BANQUE : la reprise du resserrement réglementaire dans le secteur financier renchérit le financement des banques, sans pour le moment affecter les crédits à l'économie

Taux d'intérêt Ratios de réserves obligatoires

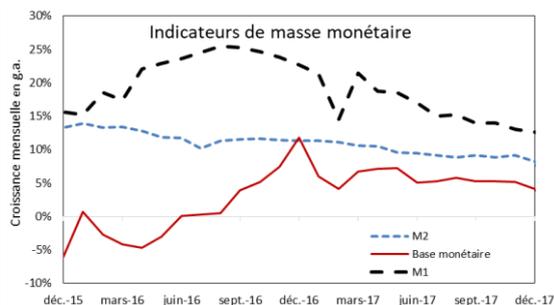
Taux prêteur de référence	Au 31/12/2017 (%)	4,35	=
RRO	Au 31/12/2017 (%) grandes banques / autres	17/15	=



- La PBoC a créé fin décembre un « mécanisme provisoire d'utilisation des fonds de réserve ». Le mécanisme permet aux banques commerciales, en cas de demande importante de numéraire (non-définie), d'avoir recours à 2 pts de % de leurs réserves obligatoires auprès de la PBoC durant une période de 30 jours à partir de l'utilisation. Le mécanisme, destiné à répondre aux importantes demandes de numéraire lors de la période du nouvel an chinois en février, prendra fin le 2 mars. La banque d'investissement CICC, appartenant au fonds souverain chinois CIC, estime à 2 000 Mds RMB (270 Mds EUR) les liquidités supplémentaires dégagées avec ce nouveau mécanisme. Les ratios de réserves des banques varient entre 13,5% et 17% en fonction de la taille des banques ainsi que de leur degré d'exposition à certains secteurs identifiés par les autorités publiques (agriculture, PME, micro-crédit, finance inclusive). Les réserves obligatoires sont rémunérées à 1,62%. Pour le nouvel an chinois, les marchés financiers sont fermés durant une semaine (15 au 22 février 2018), ce qui conduit habituellement les autorités à mettre sur le marché des montants très importants de facilités de crédit. En janvier 2017 la PBoC avait notamment créé une nouvelle facilité de crédit aux banques commerciales, la Temporary Liquidity Facility (TLF), permettant de fournir de manière discrétionnaire des crédits à 28 jours sans nécessité de collatéral. Les marchés monétaires ont connu des tensions notables dans un contexte de renforcement du cadre juridique et prudentiel. Les taux interbancaires sur les obligations souveraines et les certificats de dépôts négociables (NCD) ont été fin 2017 au plus haut depuis près de trois ans, à respectivement 4,01% (à trois mois) et 5,11%, avant de diminuer nettement.

Masse monétaire

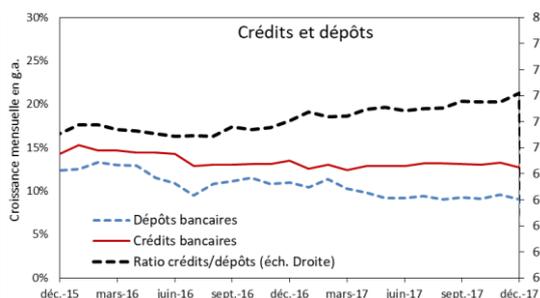
Croissance de l'agrégat M2	Déc. 2017 (g.a.)	+8,2%	↓
	<i>m.a. glissante</i>	+9,7%	



- L'agrégat officiel de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (*Total social financing*, TSF) a ralenti en décembre pour le 2^{ème} mois consécutif, à +12% (g.a.) contre 13% en octobre et +12,8% fin 2016, au plus bas depuis début 2015. Le ralentissement de la dynamique s'explique principalement par une baisse de la croissance des crédits bancaires et du *shadow banking*. Dans le détail, le système bancaire parallèle (*shadow banking*) compris dans le TSF - composé des « banker's acceptance notes », des « trusted loan » et des « entrusted loan » - a progressé de +15,1% à fin décembre contre +17,2% à fin novembre mais +4,9% en 2016. Les prêts au compte de tiers (trust loan) ont été particulièrement dynamiques, à +35% (g.a.) sur l'année, soit 12% du total des nouveaux financements TSF en 2017. Pour rappel, le TSF ne capte pas l'ensemble du *shadow banking*. La croissance de M2 a diminué nettement, à +8,2% (g.a.) contre +9,1% fin novembre et +11,3% en 2016. L'agrégat M2 (monnaie en circulation plus dépôts à vue des entreprises et ménages), est un objectif de la politique monétaire chinoise, avec une cible de croissance fixée à +12% pour 2017.

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire	Déc. 2017 (g.a.)	+12,7%	↓
	<i>m.a. glissante</i>	+12,9%	



- La CBRC a publié en décembre une réglementation des plateformes de micro-crédit et entre particuliers (P2P), et proposé des règles sur la liquidité des banques. La réglementation interdit les plateformes de micro-crédit et de P2P ne disposant pas de l'ensemble des licences et clarifie le cadre de supervision avec des taux d'intérêt annualisés limités à 36%, les informations au sujet du débiteur fournies au créancier et les plateformes responsables du suivi des fonds prêtés. La réglementation afin « d'améliorer la gestion » des risques de liquidité, propose 3 ratios de liquidité (minimum de 100% requis) : net de fonds stables (banques avec plus 200 Mds RMB d'actifs), actifs liquides de bonne qualité (plus de 200 Mds), adéquation de la liquidité (toutes). Actuellement, sont exigés un ratio de liquidité et un ratio de couverture. Le champ serait étendu aux banques de développement, des quotas de financement interbancaire fixés par maturités et l'interbancaire considéré comme activité de *shadow banking*. La version finale entrera en vigueur à compter du 1er mars 2018. A noter que la CBRC inscrit ces mesures dans le cadre du respect de l'accord international de « Bâle III ».

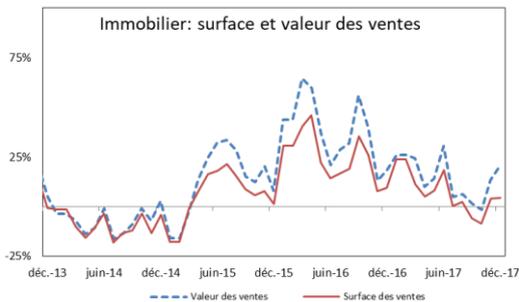
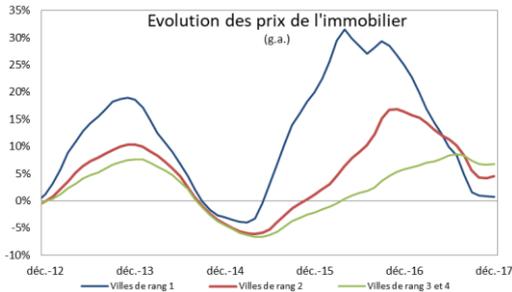
MARCHES DES ACTIFS : les dynamiques des prix et de l'activité dans le secteur immobilier se stabilisent en fin d'année

Immobilier

Croissance des surfaces
vendues

T4 2017 (g.a.)
m.a. glissante

+0,4 %
+5,3 %



- En décembre, les ventes immobilières et les mises en chantier ont rebondi après six mois de ralentissement, conduisant à une croissance en volume sur 2017 de respectivement +5,3% et +4,2% (g.a.). Les dynamiques en étaient de 22% et 13%. A noter que les ventes de terrains, indicateur avancé de l'activité dans le secteur immobilier, ont poursuivi le rebond initié fin 2016, avec une croissance de +25% au T4, au plus haut depuis 2013, et +16% en 2017 (-3% en 2016). Côté prix, les dynamiques des biens immobiliers résidentiels ont poursuivi les tendances à l'œuvre depuis fin 2016 dans les villes de rang 1 et 2, soit une poursuite du fléchissement des prix, à respectivement +2,5% et +5,2% (g.a.) sur le marché secondaire contre +29% et +13% en 2016. Dans les villes de rang 3 et 4, les prix poursuivent aussi un ralentissement, initié en août à +5,2% en décembre contre +6% fin août et +2,9% en 2016. Pour rappel, les dynamiques des prix immobilier à partir des statistiques officielles sont nettement moins volatiles que celles à partir de données privées. Depuis août une vingtaine de municipalités ont pris des mesures de restriction sur les transactions d'immobilier résidentiel, notamment des délais obligatoires de détention avant cession de 2 à 5 ans. En outre, la PBoC et la CBRC ont pris des mesures macroprudentielles pour renforcer les contraintes sur les crédits immobiliers, appelant leurs antennes locales à renforcer les contrôles et les restrictions, ce qui a entraîné un renchérissement continu des coûts des crédits immobiliers depuis mai. A noter que début janvier, une dizaine de villes de rang 2 et 3 ont annoncé un assouplissement des contraintes à l'achat mise en œuvre au cours de 2017. Le 13 janvier, le Quotidien du Peuple (organe de presse officiel du Parti communiste chinois) a rappelé dans un éditorial « le contrôle strict du marché immobilier doit rester inchangé ».

Marchés boursiers

Variation du Shanghai
Composite Index

T4 2017
Trim. précédent

-1,2%
+5,9%



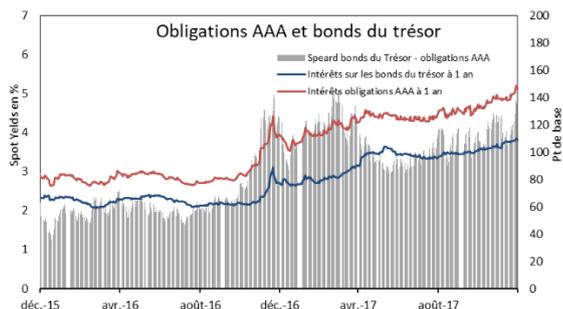
- La part des refus de la CSRC dans les demandes de cotation publique a nettement augmenté, à 29% en 2017 contre 8% de 2010 à 2016, de pair avec un doublement du nombre de dossiers traités. En outre, la CSRC a publié en décembre des directives strictes sur les conditions d'une cotation publique, afin de rendre plus transparente la procédure. Dans la continuité des restrictions prises récemment sur les crédits non-bancaires (cf. Brèves du 8 janvier et du 24 novembre), la CSRC et l'autorité responsable du secteur de la gestion d'actifs (AMAC) auraient pris de nouvelles mesures d'après un magazine de référence sur les questions économiques et financières Caixin. La CSRC aurait interdit aux sociétés de titres les nouveaux investissements dans des « entrusted loan », des prêts pour compte de tiers (« trusted loan ») et des autres formes de crédits non-standards pour les fonds collectés via certains produits distribués aux particuliers. L'AMAC aurait par ailleurs suspendu sine die l'enregistrement des produits en question, les Plans collectifs de gestion d'actifs, destinés à des investisseurs particuliers. En outre, la CSRC a annoncé le 13 janvier étendre au National Equities Exchange and Quotation (NEEQ), ou New third board, l'interdiction de cotation des sociétés dont l'actionnaire principal ou de contrôle est un fonds de capital-investissement, un fonds fiduciaire ou un gestionnaire d'actif. Le NEEQ a été créé en 2013 pour permettre la cotation des PME.

Marchés obligataires

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

T4 2017
Trim. précédent

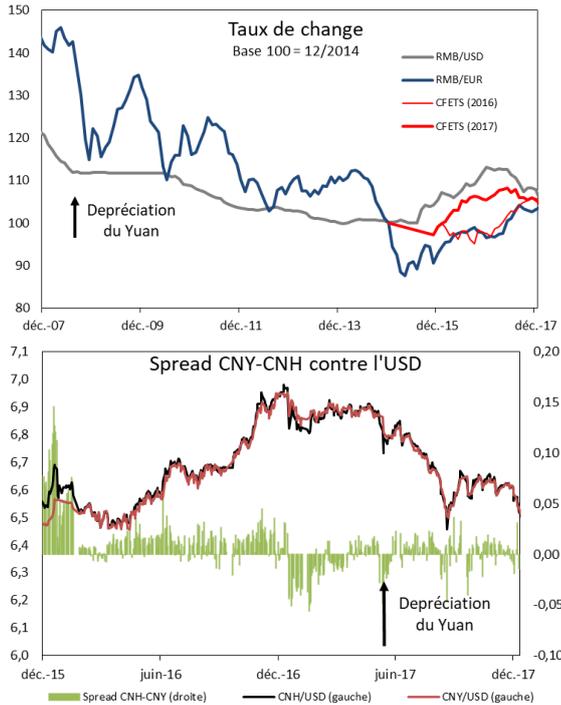
115 pdb
100 pdb



- D'après Natixis (source Bloomberg Data), les émissions obligataires de sociétés chinoises hors de Chine continentale ont doublé en 2017, à 211 Mds USD (1,6% du PIB). Les sociétés financières et immobilières ont été les principales émettrices. A noter que pour la première fois, les émissions à moins d'un an ont représenté une part substantielle des émissions chinoises hors de Chine continentales (environ 10%). La forte croissance des émissions hors de Chine continentale intervient après deux années de relative stabilité et concomitamment à la première baisse des émissions domestiques depuis cinq ans. Les taux obligataires ont nettement augmenté en Chine continentale à partir de fin 2016. Le taux sur les obligations souveraines à 1 an est passé de 2,2% fin septembre 2016 à 3,8% fin 2017. Pour mémoire, la Chine a émis pour la première fois depuis 2004 des obligations souveraines en USD à Hong Kong en octobre 2017, avec officiellement parmi les objectifs de contribuer à faciliter le financement d'entreprises chinoises à l'étranger et répondre à une demande du marché international pour le papier souverain en devise chinoise.

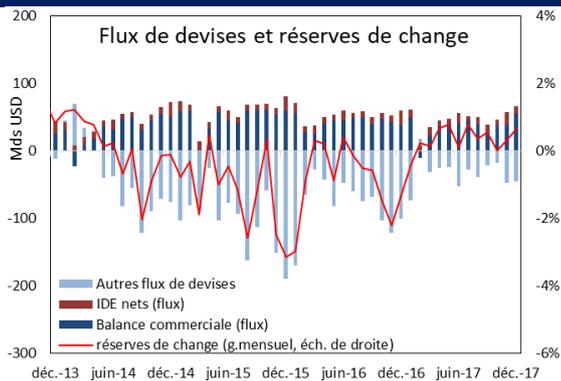
MARCHE DES CHANGES : les autorités poursuivent leur politique de stabilité vis-à-vis d'un panier de référence, dans un contexte d'accumulation modérée mais soutenue de réserves

CNY/USD CNY/EUR	Variation depuis le 30/09/2017	Au 31/12/2017	+1,7%	↗
			+0,3%	↗
Spread CNH - CNY	Moyenne trim. de la différence CNH - CNY	T4 2017 Trim. précédent	0,9 pdb 1 pdb	↘



Forte de la récente appréciation du RMB face au dollar, la PBoC a souhaité introduire un élément d'incertitude en « suspendant » fin décembre le facteur d'ajustement contracyclique introduit en mai dernier. En se gardant à ce stade de publier la moindre information sur ce sujet, la PBoC a « suspendu » le facteur d'ajustement contracyclique (FCC), qui permettait depuis mai de piloter les anticipations des intervenants de marché. Pour mémoire, l'introduction de ce facteur avait pour objet de réduire la volatilité et de stabiliser le taux RMB contre USD, dans un contexte où Moody's venait de dégrader la notation souveraine de la Chine. Si les modalités d'application de ce facteur d'ajustement n'ont jamais été précisées, il avait cependant été particulièrement à l'œuvre en septembre 2017. En effet, le RMB s'était apprécié nettement, de plus de 6% concomitamment à l'introduction du FCC, jusqu'à la début septembre. Face au risque d'une poursuite de l'appréciation du RMB, susceptible de s'inscrire durablement en-deçà de 6,50 RMB par USD, la PBoC a agi en pilotant à la baisse les anticipations des intervenants de marché, via le fixing et partant le FCC. En outre, courant septembre 2017, elle a levé les obligations de réserves obligatoires sur les achats à terme de devises (obligations mises en place pour faire face aux sorties massives de capitaux, qui se sont prolongées jusqu'à fin 2016) et est intervenue à l'achat de devises, pour la 1^{ère} fois depuis 2014. Au cours de janvier, à l'instar de début septembre, le RMB a de nouveau franchi 6,50RMB pour un dollar. La « suspension » du FCC doit donc être lue comme la volonté de réintroduire un élément d'incertitude dans le cours de change et de limiter son potentiel d'appréciation. En effet, l'intégration à partir de juin 2018 des actions chinoises dans l'indice MSCI et/ou l'inclusion des obligations chinoises dans les principaux indices obligataires, devrait continuer d'alimenter des entrées nettes de capitaux, et donc de conforter le potentiel d'appréciation du RMB. Cependant, il convient également de ne pas exagérer cette « suspension », qui ne remet pas en cause la pertinence du FCC. On peut penser que si la volatilité du RMB face au dollar remontait fortement, les autorités monétaires rétabliraient le FCC. Néanmoins, la mesure s'inscrit en conformité avec l'engagement pris par le Conseil des Affaires en novembre 2015 [à un moment de fortes pressions sur le change] de rendre le taux de change du RMB onshore « freely tradeable currency by 2020 ».

Réserves de change	Croissance des réserves de change (g. trim.)	T4 2017 Croissance en g.a.	+1,0% -4,3%	↗
---------------------------	----------------------------------------------	-------------------------------	-----------------------	---



Les réserves augmentent de +21 Mds USD en décembre, à 3 140 Mds USD, dans un contexte de dépréciation de l'USD (effet de valeur positif pour les réserves) ; les réserves officielles de change chinoises ont crû de +129 Mds USD (+4,3%) en 2017. Les réserves de change chinoises ont augmenté pour le 11^{ème} mois consécutif, de +21 Mds USD, pour atteindre 3140 Mds USD fin décembre, contre 3011 Mds USD fin 2016, soit +4,3% en 2017. Il s'agit de la 1^{ère} année d'accroissement des réserves depuis 2014. A noter que l'USD s'est déprécié en décembre et sur l'année (-1,1% en décembre pour l'indice composite USD de Bloomberg, -11% depuis le début de l'année). Pour rappel, les réserves de change diffèrent des actifs officiels de réserve, ces derniers incluant aussi la position nette vis-à-vis du FMI, les droits de tirage spéciaux auprès du FMI et les réserves d'or. Les actifs officiels de réserve de la Chine ont crû de 138 Mds USD en 2017, à 3236 Mds USD. A noter qu'en novembre (derniers chiffres disponibles), la PBoC a accumulé pour 2 Mds RMB de réserves hors effet de change (contre +10 Mds USD en valeur). En septembre, la PBoC avait accumulé des réserves hors effet de change pour la première fois depuis 2014, à hauteur de 0,8 Md RMB. Pour mémoire, les réserves avaient franchi le seuil des 3000 Mds USD en janvier 2017, après avoir baissé de 320 Mds USD (-10%) en 2016, et ont depuis continuellement augmenté.

FLUX DE CAPITAUX : dans un contexte de reprise des entrées de capitaux, les autorités semblent lever certaines restrictions pesant sur les flux sortants

Flux de capitaux

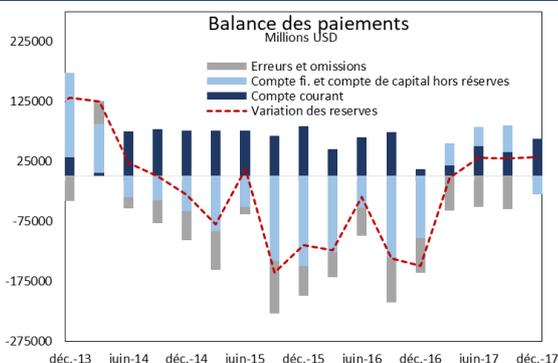
Croissance des flux nets sortants hors réserves

T3 2017 (g.a.)

-95%

m.a. glissante

-69%



- La PBoC a annoncé le 5 janvier une série de mesures visant à « faciliter investissements et commerce transfrontaliers en RMB » et « contribuer à la BRI ». Sous condition d'être effectuées en RMB, certaines opérations seront facilitées, avec notamment la levée d'une autorisation préalable des autorités, dont : le rapatriement des revenus d'investissements en Chine (*n.b.* le capital reste sujet aux contraintes existantes) ; l'utilisation faite des fonds investis en Chine par des sociétés étrangères (jusque-là soumis à un plan visé par les autorités) ; l'ouverture de comptes bancaires dans toute la Chine par un entité étrangère et les transferts entre ces comptes (actuellement l'autorisation à obtenir dans chaque province) ; le paiement/rapatriement de salaires de Chine continentale vers le reste du monde et du reste du monde vers la Chine ; la participation d'entreprises étrangères au marché du carbone chinois, le transfert en Chine de fonds levés à l'étranger (sous réserve de correspondre à « des besoins réels »). En outre, les banques sont encouragées à « être innovantes dans leurs produits financiers en RMB afin de répondre aux besoins simples et légaux des clients en matière de flux transfrontaliers ».

Flux d'investissements directs étrangers

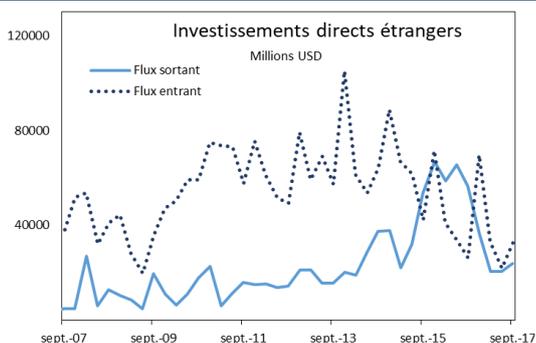
Croissance des IDE entrants

T3 2017 (g.a.)

+25,4%

m.a. glissante

-8,8%



- Selon un rapport de Baker Mackenzie publié en janvier, les investissements chinois en Amérique du Nord ont chuté de 35% en 2017, à 30 Mds USD. Dans le même temps, les investissements chinois en Europe auraient crû de 76%, à 81 Mds USD, largement en raison du rachat de Syngenta par ChemChina (43 Mds USD). La Suisse est la 1^{ère} destination des investissements chinois en Europe en 2017, le Royaume-Uni occupant la 2^{ème} place (21 Mds USD), et les Pays-Bas la 3^{ème} (4 Mds USD). Par contre, les investissements vers l'Allemagne, l'Espagne et la France ont chuté de 84%, 79% et 58% en 2017. Selon Baker McKenzie, la chute dans ces trois pays symbolise un retour aux activités normales. La chute des investissements en Amérique du Nord est attribuée aux interventions de CFIUS et aux nouveaux règlements chinois sur les investissements sortants. D'un point de vue sectoriel, les auteurs du rapport ont souligné la croissance des investissements chinois dans les secteurs liés à la BRI, soient le transport, les équipements, la logistique, et les infrastructures.

FINANCES PUBLIQUES : le déficit public officiel est conforme aux objectifs des autorités (-3,7% du PIB) grâce aux revenus fonciers et au rebond de la croissance nominale

Budget

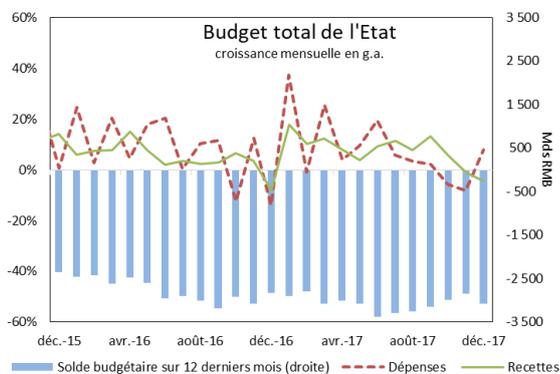
Croissance des recettes fiscales

T4 2017 (g.a.)

+0,7%

m.a. glissante

+8,1%



- Les comptes publics officiels indiquent une stabilisation du déficit public de l'Etat relatif au PIB, à 3,7% en 2017. Le rebond de la croissance des dépenses, à +8,3% contre +6,8% en 2016, a été compensé par des recettes plus dynamiques (+8,1% contre +4,8%) ainsi qu'un important rebond de la croissance nominale (de +7,9% à +11,2%). A noter que les dynamiques des recettes et des dépenses sont inférieures à la croissance nominale, ramenant la part des dépenses publiques dans le PIB de 25,2% à 24,5%. Le déficit rapporté au PIB correspond à l'objectif fixé par les autorités, hors transferts de certains fonds gouvernementaux (*n.b.* l'objectif officiel de -3% correspond aux comptes publics consolidés). Dans le détail, les finances publiques restent extrêmement décentralisées (80% des dépenses incombent aux autorités locales). Les activités immobilières et foncières des autorités publiques ont très fortement crû en 2017, avec des dépenses à +35% (25% du total) et des revenus à +39% (30% du total). A noter qu'en dehors des recettes immobilières et foncières, les revenus d'impôt ont diminué de 1% en 2017 (*n.b.* la comptabilité nationale chinoise comptabilise ces recettes comme revenus d'impôts). Pour mémoire, en décembre, un document du FMI estimait un « déficit public augmenté », selon une méthodologie proche des critères de Maastricht, entre 12,5% et 14% du PIB pour 2017.

ENERGIE : légère inflexion en fin d'année de la croissance soutenue de la production d'électricité

Production d'électricité

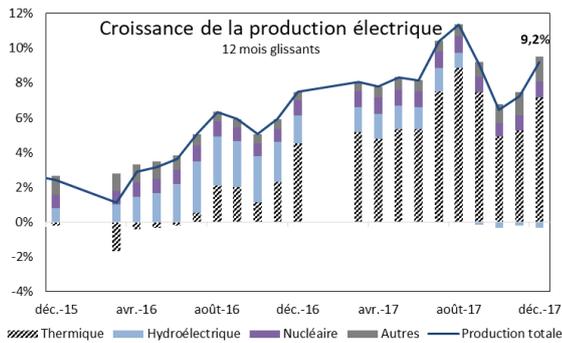
Croissance de la production d'électricité

T4 2017 (g.a.)

+4,5%

m.a. glissante

+8,6%



- Selon des données publiées par le cabinet d'analyse de l'énergie S&P Global Platts le 4 janvier 2018, la Chine est devenue, en 2018, le second importateur de gaz naturel liquéfié. L'année 2017 a été caractérisée par une hausse de près de 50% des importations par rapport à 2016. La Chine a ainsi importé près de 38 millions de tonnes métriques de gaz. Cette hausse s'explique notamment par la croissance de la demande alors que le pays tente de réduire sa dépendance au charbon. Les importations de gaz ont été de plus de 5 millions de tonnes métriques durant le seul mois de décembre. Il s'agit du volume importé le plus important depuis le début des imports de gaz en Chine en 2006. La hausse des importations ne répond néanmoins que partiellement à la croissance de la demande, provoquant une hausse des prix particulièrement importante durant le mois de décembre 2017. Les importations n'ont pas suffi à couvrir les besoins des populations encouragées à abandonner le charbon au profit du gaz. La pénurie a été telle, dans le nord de la Chine, que les autorités ont autorisé les populations et les bâtiments publics à utiliser le charbon comme source de chauffage. Cette intervention a fait diminuer les prix du gaz, mais soulève également, selon S&P, la question de la sécurité des importations pour faire face à la demande.

Prix du pétrole

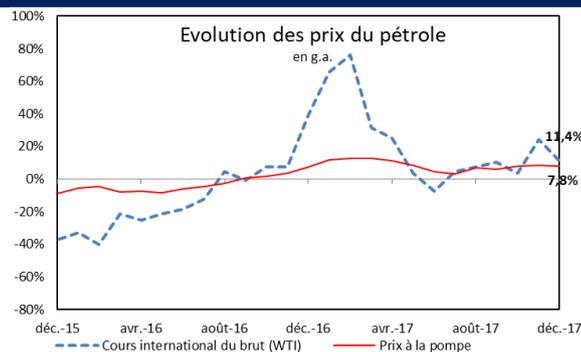
Croissance du prix de détail

Déc. 2017 (g.a.)

+7,8%

m.a. glissante

+8,4%



- Le 29 novembre, des données publiées par la NDRC et portant sur les dix premiers mois de 2017 ont révélé que la production de pétrole en Chine avait diminué de plus de 3% par rapport aux dix premiers mois de 2016. La production chinoise de pétrole brute s'est élevée, de janvier à octobre, à 160 M tonnes. Dans le même temps, la Chine a raffiné près de 470 M de tonnes de pétrole brute, soit une hausse de près de 8% par rapport à la même période en 2016. La consommation de pétrole brute, elle, a également augmenté de près de 7%, pour atteindre près de 260 M de tonnes de pétrole raffiné. De ces chiffres peut être déduite une hausse des importations de pétrole en 2017, de près de 12% par rapport à 2016. La Chine importe environ 60% du pétrole consommé en octobre 2017. La Chine souhaite néanmoins réduire sa dépendance aux importations de pétrole, en fixant un objectif de production nationale de 200 M de tonnes de pétrole brute d'ici 2020.

Production de pétrole

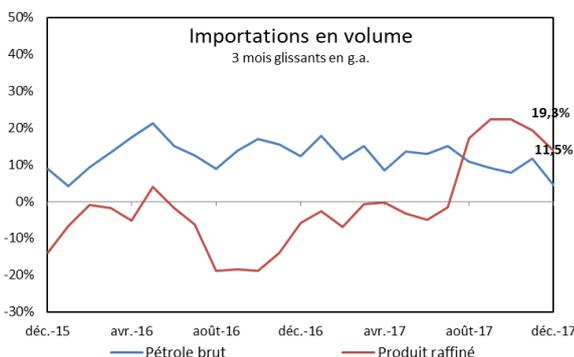
Croissance de la production de produits raffinés

T4 2017 (g.a.)

+19,3%

m.a. glissante

+7,4%



- Le 16 janvier, le groupe pétrolier public China National Petroleum Corp a publié des prévisions sur les importations de pétrole brut par la Chine en 2018. Selon ces données, la Chine devrait importer plus de 70 % de sa consommation, notamment en raison de sa croissance économique solide. Les importations devraient ainsi augmenter de près de 8 % et représenter un total de plus de 450 millions de tonnes métriques de pétrole brut en 2018. Cette hausse est toutefois moindre par rapport à celle de près de 11% observée entre 2016 et 2017. En 2017, la Chine a d'ailleurs remplacé les Etats Unis comme premier importateur mondial de pétrole brut. Quant à la demande de gaz naturel, elle devrait augmenter de près de 10 % en 2018 pour représenter près de 260 milliards de mètres cubes. Le centre de recherche affilié à la CNPC a précisé que des réformes dans les deux secteurs étaient en cours et devraient être poussées plus loin pour permettre la hausse des investissements privés et introduire des mécanismes de marché. Elles sont destinées à améliorer la compétitivité des quelques acteurs actuellement présents et rendre l'offre plus adéquate aux besoins de la demande.



INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

		janv-17	févr-17	mars-17	avr-17	mai-17	juin-17	juil-17	août-17	sept-17	oct-17	nov-17	déc-17
Production													
PIB trimestriel	Mds CNY	-	-	18 039	-	-	20 056	-	-	21 160	-	-	23 458
	Mds USD	-	-	2 617	-	-	2 949	-	-	3 224	-	-	3 557
croissance réelle	% g.a.	-	-	6,9	-	-	6,9	-	-	6,8	-	-	6,8
PIB : secteur primaire	% g.a.	-	-	3,0	-	-	3,5	-	-	3,7	-	-	3,9
part du PIB total (%)		-	-	4,8	-	-	6,6	-	-	9,1	-	-	10,3
PIB : secteur secondaire	% g.a.	-	-	6,4	-	-	6,4	-	-	6,3	-	-	6,1
part du PIB total (%)		-	-	38,9	-	-	41,4	-	-	40,3	-	-	41,0
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	-	-	7,7	-	-	7,7	-	-	7,8	-	-	8,0
part du PIB total (%)		-	-	56,3	-	-	51,9	-	-	50,6	-	-	48,7
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.	-	-	7,6	6,5	6,5	7,6	6,4	6,0	6,6	6,2	6,1	6,2
Demande interne													
Ventes de détail	Mds CNY	-	-	2 786,4	2 727,9	2 945,9	2 980,8	2 961,0	3 033,0	3 087,0	3 424,1	3 410,8	3 473,4
variation	% g.a.	-	-	10,9	10,7	10,7	11,0	10,8	10,5	10,3	10,0	10,2	9,4
Consumer confidence index	Indice	109,2	112,6	111,0	113,4	112,0	113,3	114,6	114,7	118,6	123,9	121,3	122,6
Investissement	% g.a.	8,9	8,9	9,5	8,1	7,8	8,8	6,5	3,8	6,2	3,2	5,8	-2,3
secteurs manufacturiers	% g.a.	4,3	4,3	6,9	3,2	5,9	6,6	1,3	2,3	2,2	1,2	2,1	-2,1
immobilier	% g.a.	7,1	7,1	6,4	5,6	5,1	4,1	2,9	4,5	4,0	1,7	-0,1	-4,6
Purchasing Manager Index officie	%	51,3	51,6	51,8	51,2	51,2	51,7	51,4	51,7	52,4	51,6	51,8	51,6
Commerce extérieur													
Exportations	Mds USD	180,5	118,8	179,0	177,6	189,0	194,9	192,2	198,1	197,9	187,9	215,9	231,8
variation	% g.a.	6,6	-2,4	15,4	6,5	7,6	10,3	6,4	4,9	7,9	6,3	11,5	10,9
Importations	Mds USD	131,6	129,7	156,5	141,3	149,2	153,5	147,1	157,4	170,0	150,7	176,9	177,1
variation	% g.a.	17,0	38,7	20,2	11,4	14,0	16,9	11,1	13,4	18,8	17,1	17,6	4,5
Solde commercial	Mds USD	48,9	-11,0	22,5	36,3	39,8	41,4	45,1	40,7	27,9	37,2	39,0	54,7
IDE entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	12,0	8,7	13,1	8,9	8,1	14,8	6,5	9,4	10,6	9,0	18,8	11,1
variation	% g.a.	-14,8	3,1	1,6	-9,8	-8,7	-2,8	-15,7	6,9	14,9	2,5	90,0	-44,1
Inflation													
Indice des prix à la conso.	% g.a.	2,5	0,8	0,9	1,2	1,5	1,5	1,4	1,8	1,6	1,9	1,7	1,8
alimentaire	% g.a.	2,7	-4,3	-4,4	-3,5	-1,6	-1,2	-1,1	-0,2	-1,4	-0,4	-1,1	-0,4
inflation sous-jacente	% g.a.	2,2	1,8	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2
Indice des prix à la production	% g.a.	6,9	7,8	7,6	6,4	5,5	5,5	5,5	6,3	6,9	6,9	5,8	4,9
Prix des matières premières	% g.a.	12,9	15,5	14,9	13,0	11,1	10,0	9,3	11,0	11,9	11,6	9,7	8,1
Liquidité													
M2	% g.a.	11,3	11,1	10,6	10,5	9,6	9,5	9,2	8,9	9,2	8,8	9,1	8,2
Base monétaire	% g.a.	6,0	4,2	6,7	7,1	7,3	5,1	5,3	5,8	5,3	5,2	5,2	4,2
Taux de réserves obligatoires	(%)	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50
Taux de réf. des prêts à 1 an	(%)	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35
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. CHIBOR overnight	(%)	2,22	2,38	2,51	2,56	2,79	2,85	2,73	2,88	2,78	2,71	2,79	2,71
Change													
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,89	6,87	6,89	6,88	6,88	6,80	6,77	6,67	6,56	6,62	6,62	6,59
	CNY/EUR	7,32	7,31	7,37	7,38	7,60	7,64	7,79	7,89	7,81	7,78	7,76	7,80
Réserves de change	Mds USD	2 998	3 005	3 009	3 030	3 054	3 057	3 081	3 092	3 109	3 109	3 119	3 140
accroissement mensuel	Mds USD	-12,3	6,9	4,0	20,4	24,0	3,2	23,9	10,8	17,0	0,7	10,1	20,7
variation	% g.a.	-7,20	-6,16	-6,33	-5,91	-4,33	-4,63	-3,76	-2,94	-1,83	-0,37	2,22	4,30
Banques													
Dépôts	Mds CNY	157 054	159 555	160 976	161 271	162 366	165 037	165 826	167 042	167 416	168 503	170 078	169 273
Croissance des dépôts	% g.a.	10,4	11,4	10,3	9,8	9,2	9,2	9,4	9,0	9,3	9,1	9,6	9,0
Crédit total	Mds CNY	114 195	115 510	116 599	117 654	118 664	120 213	121 035	121 987	123 180	123 888	125 049	125 607
Croissance du crédit	% g.a.	12,6	13,0	12,4	12,9	12,9	12,9	13,2	13,2	13,1	13,0	13,3	12,7
Ratio crédits/dépôts	%	72,7	72,4	72,4	73,0	73,1	72,8	73,0	73,0	73,6	73,5	73,5	74,2
Taux de créances douteuses	%	-	-	1,74	-	-	1,74	-	-	1,74	-	-	-
banques commerciales d'Et	%	-	-	1,64	-	-	1,60	-	-	1,54	-	-	-
banques urbaines	%	-	-	1,50	-	-	1,51	-	-	1,51	-	-	-
Marchés d'actifs													
Shanghai Composite Index	points	3 159	3 242	3 223	3 155	3 117	3 192	3 273	3 361	3 349	3 393	3 317	3 307
Performance sur un mois	%	1,8	2,6	-0,6	-2,1	-1,2	2,4	2,5	2,7	-0,4	1,3	-2,2	-0,3
Shenzhen Composite Index	points	1 917	2 001	1 986	1 907	1 808	1 898	1 879	1 945	1 988	2 002	1 902	1 899
Performance sur un mois	%	-2,6	4,4	-0,7	-4,0	-5,2	4,9	-1,0	3,5	2,2	0,7	-5,0	-0,1
Energie													
Production d'électricité	Mds kwh	-	-	517	477	495	520	605	595	522	504	520	570
variation	% g.a.	-	-	8,2	7,3	6,7	6,0	9,8	5,8	6,2	3,3	3,2	6,9
Production de pétrole	Mds tonnes	-	-	48	44	47	46	45	47	49	51	49	49
variation	% g.a.	-	-	5,8	-0,7	5,4	2,2	0,4	6,4	12,7	7,4	8,0	2,7

Légende : Valeur négative

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin



INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Production												
PIB	Mds CNY	27 023	31 952	34 908	41 303	48 930	54 037	59 524	64 397	68 905	74 359	82 712
	Mds USD	3 552	4 599	5 110	6 101	7 573	8 560	9 608	10 484	11 065	11 198	12 245
	m.a.	14,2%	9,7%	9,4%	10,6%	9,5%	7,9%	7,8%	7,3%	6,9%	6,7%	6,9%
croissance réelle												
secteur primaire	Mds CNY	2 779	3 275	3 416	3 936	4 616	5 090	5 533	5 834	6 086	6 367	6 547
secteur secondaire	Mds CNY	12 663	14 996	16 017	19 163	22 704	24 464	26 196	27 757	28 204	29 655	33 462
secteur tertiaire	Mds CNY	11 581	13 681	15 475	18 204	21 610	24 482	27 796	30 806	34 615	38 337	42 703
PIB par habitant (\$ courant)	USD/hab	2 696	3 472	3 839	4 560	5 634	6 338	7 078	7 685	8 070	8 123	8 809
Contribution à la croissance												
	consommation	pts de %	6,4%	4,3%	5,3%	4,8%	5,9%	4,3%	3,6%	4,1%	4,5%	4,1%
	investissement	pts de %	6,3%	5,1%	8,1%	7,1%	4,4%	4,3%	3,4%	2,9%	2,9%	2,2%
	commerce extérieur	pts de %	1,5%	0,3%	-4,0%	-1,3%	-0,8%	0,2%	-0,1%	0,3%	-0,1%	-0,7%
Taux d'investissement	%	41,5%	43,3%	46,4%	47,6%	47,7%	47,2%	47,4%	47,0%	45,4%	44,3%	43,6%
Taux d'épargne	%	51,4%	52,4%	51,2%	51,5%	49,5%	49,8%	48,9%	49,1%	45,4%	47,3%	43,6%
Population												
Population totale	millions	1 321	1 328	1 335	1 341	1 347	1 354	1 361	1 368	1 375	1 383	1 390
variation (croissance démographique)	% g.a.	0,52%	0,51%	0,49%	0,48%	0,48%	0,50%	0,49%	0,52%	0,50%	0,59%	0,53%
Population urbaine	millions	606,3	624,0	645,1	669,8	690,8	711,8	731,1	749,2	771,2	793,0	813,5
Taux d'urbanisation	%	45,9%	47,0%	48,3%	49,9%	51,3%	52,6%	53,7%	54,8%	56,1%	57,3%	58,5%
Population rurale	millions	715,0	704,0	689,4	671,1	656,6	642,2	629,6	618,7	603,5	589,7	576,6
Emploi (données officielles)	millions	753,2	755,6	758,3	761,1	764,2	767,0	769,8	772,5	774,5	776,0	776,4
Taux d'activité	%	57,0%	56,9%	56,8%	56,8%	56,7%	56,6%	56,6%	56,5%	56,3%	56,1%	55,9%
Taux de chômage urbain officiel	%	4,0%	4,2%	4,3%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	3,9%
Commerce extérieur												
Exportations (biens)	Mds USD	1 220,5	1 430,7	1 201,6	1 577,8	1 898,4	2 048,7	2 209,0	2 342,3	2 273,5	2 097,6	2 263,5
vers												
	Etats-Unis	Mds USD	232,7	252,4	220,8	283,3	324,5	351,8	368,4	396,1	409,2	385,3
	Union Européenne	Mds USD	245,2	293,0	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	343,3
	France	Mds USD	20,3	23,3	21,5	27,7	30,0	26,9	26,7	27,7	24,7	27,7
Importations (biens)	Mds USD	956,1	1 132,6	1 005,9	1 396,2	1 743,5	1 818,4	1 950,0	1 959,2	1 679,6	1 587,9	1 841,0
depuis												
	Etats Unis	Mds USD	69,4	81,4	77,5	102,1	122,1	132,9	152,3	159,1	147,8	134,4
	Union Européenne	Mds USD	111,0	132,9	127,9	168,5	212,2	212,5	220,1	244,4	209,4	208,4
	France	Mds USD	13,3	15,6	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	27,1	24,6	26,8
Solde commercial (biens)	Mds USD	264,3	298,1	195,7	181,5	154,9	230,3	259,0	383,1	593,9	509,7	422,5
Inflation												
Indice des prix à la consommation (m.a.)	% g.a.	4,8%	5,9%	-0,7%	3,3%	5,4%	2,6%	2,6%	2,0%	1,4%	2,0%	1,6%
	prix alimentaires	% g.a.	12,3%	14,3%	0,7%	7,2%	11,8%	4,8%	4,7%	3,1%	2,3%	4,6%
Balance des paiements												
Compte des opérations courantes												
Exportations de biens	Mds USD	1 131,6	1 350,0	1 127,2	1 486,4	1 807,8	1 973,5	2 148,6	2 243,8	2 142,8	1 989,5	-
Importations de biens	Mds USD	819,9	990,1	883,6	1 240,0	1 579,1	1 661,9	1 789,6	1 808,7	1 566,6	1 495,4	-
Solde commercial biens	Mds USD	311,7	359,9	243,5	246,4	228,7	311,6	359,0	435,0	576,2	494,1	-
Exportations de services	Mds USD	125,4	145,3	122,6	117,5	201,0	201,6	207,0	219,1	217,4	208,4	-
Importations de services	Mds USD	129,1	156,4	146,0	140,9	247,8	281,3	330,6	432,9	435,7	452,6	-
Solde commercial services	Mds USD	-3,7	-11,1	-23,4	-23,4	-46,8	-79,7	-123,6	-213,7	-218,3	-244,2	-
Revenus nets	Mds USD	8,0	28,6	-8,5	-25,9	-70,3	-19,9	-78,4	13,3	-41,1	-44,0	-
Transferts courants nets	Mds USD	37,1	43,2	31,7	40,7	24,5	3,4	-8,7	1,4	-12,6	-9,5	-
Solde des opérations courantes	Mds USD	353,2	420,6	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	196,4	-
				4,76%	3,90%	1,80%	2,52%	1,54%	2,25%	2,7488%	1,75%	-
Solde du compte de capital	Mds USD	3,1	3,1	3,9	4,6	5,4	4,3	3,1	0,0	0,3	-0,3	-
Compte des opérations financières												
IDE												
	sortants	Mds USD	17,2	56,7	43,9	58,0	48,4	65,0	73,0	123,1	174,4	217,2
	entrants	Mds USD	156,2	171,5	131,1	243,7	280,1	241,2	290,9	268,1	242,5	170,6
Solde des IDE	Mds USD	139,1	114,8	87,2	185,7	231,7	176,3	218,0	145,0	68,1	-46,6	-
Inv de portefeuille												
	sortants	Mds USD	4,5	-25,2	2,5	7,6	-6,2	6,4	5,4	10,8	73,2	103,4
	entrants	Mds USD	21,0	9,7	29,6	31,7	13,4	54,2	93,2	6,7	41,2	-
Solde des investissements de portefeuille	Mds USD	16,4	34,9	27,1	24,0	19,6	47,8	52,9	82,4	-66,5	-62,2	-
Solde des autres investissements	Mds USD	-64,4	-112,6	80,3	72,4	8,7	-260,1	72,2	-278,8	-434,0	-303,5	-
Solde des réserves de change *	Mds USD	-460,7	-479,5	-400,3	-471,7	-387,8	-96,6	-431,4	-117,8	342,9	443,7	-
Solde des opérations financières	Mds USD	-369,6	-442,5	-205,8	-189,5	-127,8	-132,6	-88,3	-169,1	-91,5	26,7	-
Erreurs et omissions	Mds USD	13,3	18,8	-41,4	-52,9	-13,8	-87,1	-62,9	-66,9	-213,0	-222,7	-
Dettes externes												
Dettes externes	Mds USD	389	390	429	549	695	737	863	1 780	1 383	1 421	-
	% PIB	11,0%	8,5%	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	17,0%	12,5%	12,7%	-
dont dette externe à court terme	Mds USD	236	226	259	376	501	541	677	1 298	887	871	-
Change												
Taux de change annuel moyen	USD/CNY	7,61	6,95	6,83	6,77	6,46	6,31	6,20	6,14	6,23	6,64	6,75
	100JPY/CNY	6,46	6,74	7,30	7,73	8,11	7,92	6,36	5,82	5,15	6,12	6,02
	EUR/CNY	10,41	10,22	9,52	8,98	9,00	8,11	8,23	8,17	6,92	7,34	7,62
Taux de change effectif nominal **	indice	88,75	96,37	100,74	100,00	102,55	108,67	115,58	118,30	129,74	124,38	120,55
Taux de change effectif réel **	indice	90,02	96,16	102,00	100,00	100,20	105,93	111,88	114,72	125,66	119,92	116,92
Réserves de change***	Mds USD	1 528,2	1 946,0	2 399,2	2 847,3	3 181,1	3 311,6	3 821,3	3 843,0	3 330,4	3 010,5	3 139,9
Accroissement annuel	Mds USD	461,9	417,8	453,1	448,2	333,8	130,4	509,7	21,7	-512,7	-319,8	129,4
Finances publiques												
Revenus												
	Mds CNY	5 132	6 133	6 852	8 310	10 387	11 725	12 921	14 037	15 227	15 960	17 257
	revenus fiscaux	Mds CNY	4 562	5 422	5 952	7 321	8 974	11 053	11 918	12 492	13 036	14 436
Dépenses publiques	Mds CNY	4 978	6 259	7 630	8 987	10 925	12 595	14 021	15 179	17 588	18 776	20 333
	% PIB	18,4%	19,6%	21,9%	21,8%	22,3%	23,3%	23,6%	23,6%	25,5%	25,2%	24,6%
Solde budgétaire	Mds CNY	154	-126	-778	-677	-537	-870	-1 100	-1 142	-2 361	-2 815	-3 076
	% PIB	0,6%	-0,4%	-2,2%	-1,6%	-1,1%	-1,6%	-1,8%	-1,8%	-3,4%	-3,8%	-3,7%
Dettes du gouvernement central	% PIB	19,3%	16,7%	17,3%	16,4%	14,7%	14,4%	14,6%	14,9%	15,5%	16,1%	0,0%

Légende : Valeur maximale Valeur négative

* (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change

** Moyenne annuelle *** Valeur de décembre ; stock incluant les effets de change

Sources : CEIC, SER de Pékin





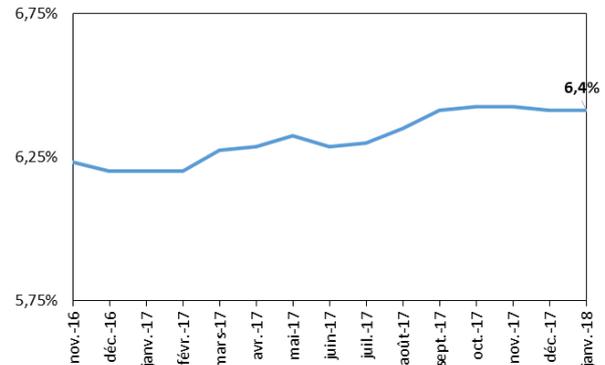
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS

Prévisions au 30 septembre 2017

Au 31/01/2018

Banques	2018	2019
UBS	6,4%	6,1%
Natixis	6,5%	6,3%
Barclays	6,4%	6,2%
Société Générale	6,2%	6,4%
Crédit Agricole	6,6%	6,4%
Moyenne des Banques	6,4%	6,3%
Institutions Internationales	2018	2019
OCDE	6,6%	6,4%
Banque Mondiale	6,4%	6,3%
BAsD	6,4%	6,5%
FMI	6,6%	6,4%
Moyenne Totale	6,5%	6,3%

Evolution de la moyenne des prévisions de croissance du PIB chinois en 2018



Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux
cvS : corrigé des variations saisonnières
RMB : monnaie chinoise
m.a. : moyenne annuelle
g.a. : glissement annuel
g.m. : glissement mensuel
g.t. : glissement trimestriel
IDE : investissements directs étrangers
IPC : indice des prix à la consommation
IPP : indice des prix à la production

Mds : milliards
MoF : ministère des Finances
MOFCOM : ministère du Commerce
M : millions
mmm : moyenne mobile mensuelle
NDRC : National Development & Reform Commission
PBoC : People's Bank of China (banque centrale)
Pdb : point de base
PCC : Parti communiste chinois
ytd : données cumulées depuis le début de l'année (year to date)

Abonnez-vous aux Bulletins de statistiques et d'Analyses Economiques
 Chine

sur le site internet de l'Ambassade de France à Pékin :

<http://www.ambafrance-cn.org/Abonnez-vous-au-Bulletin-Economique-Chine>

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Economique Régional (adresser les demandes à [pekin\[at\]dgdtresor.gouv.fr](mailto:pekin[at]dgdtresor.gouv.fr)).

Clause de non-responsabilité

Le Service Economique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Economique Régional de Pékin

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

Rédigé par : D. Karmouni, F. Chimits, A.V. Maizière, E. Jacques, C. Bortolini, G. Prigent

Revu par : Philippe Bouyoux et Julien Dumond

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

Version du : 1^{er} février 2018

