GRANDE CHINE

中国经济分析报告

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

3ème Trimestre 2018

Bulletin de statistiques économiques

Sommaire

CROISSANCE : la croissance chinoise poursuit son ralentissement au T3 2018, à +6,5 % (g.a.), contre +6,7 % au T2 ; la croissance nominale s'élève à +9,6 % contre +9,8 % au T2 2018 2

DEMANDE INTERIEURE : l'investissement continue de ralentir au T3 en raison du ralentissement des investissements en infrastructures 3

COMMERCE EXTERIEUR : après l'entrée en vigueur progressive des premiers tarifs sino-américains, le commerce extérieur chinois se maintient ; les importations de produits américains stagnent 4

MONNAIE ET BANQUE : les recapitalisations des banques sont encouragées afin « d'accroitre le soutien à l'économie réelle » et particulièrement aux entreprises privées 5

MARCHES DES ACTIFS : vague de défauts sur les obligations de sociétés 6

MARCHE DES CHANGES : les perspectives incertaines d'évolution du RMB pourraient contraindre la reprise anticipée des libéralisations « ordonnées » du compte de capital et de la détermination du taux de change journalier 7

FLUX DE CAPITAUX : malgré un excédent courant au T3, le solde courant est déficitaire de 19 Mds USD sur les trois premiers trimestres ; recul des IDE entrants de 26%, contribuant au déficit du compte financier 8

FINANCES PUBLIQUES : le Conseil des affaires d'Etat a décidé qu' « une politique budgétaire davantage proactive serait poursuivie » pour soutenir l'expansion de la demande intérieure 8

ENERGIE : les énergies fossiles toujours au cœur de la stratégie énergétique chinoise 9

INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS 10

INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS 11

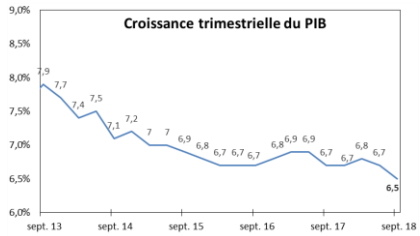
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS 12

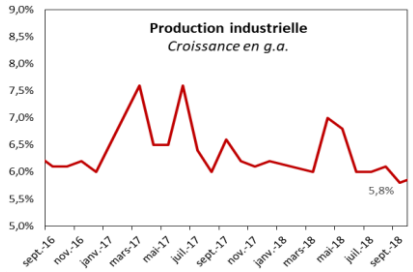
Note : Dans les commentaires des graphiques, la flèche figurant à la suite d'un indicateur précise la tendance par rapport au 12 mois précédents. Sa couleur reflète notre appréciation de l'impact de cette évolution sur l'économie chinoise (positive en vert, négative en rouge, neutre en bleu).

CROISSANCE : la croissance chinoise poursuit son ralentissement au T3 2018, à +6,5 % (g.a.), contre +6,7 % au T2 ; la croissance nominale s'élève à +9,6 % contre +9,8 % au T2 2018

Production

Croissance de la production industrielle.	T3 2018 (g.a.)	**+5,8 %**	↘
	m.a. glissante	*+6,2%*	

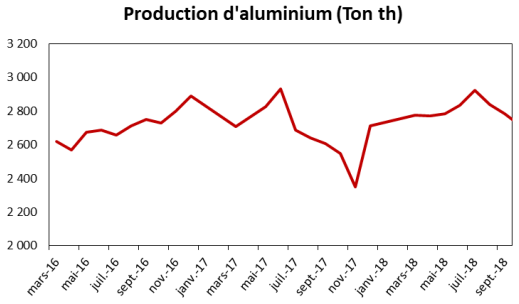




- Les chiffres de la croissance du troisième trimestre (T3) 2018, publiés par le Bureau national des statistiques le 19 octobre, confirment le ralentissement en cours de la croissance réelle à +6,5 % en glissement annuel (g.a.) au plus bas depuis le T1 2009 contre +6,7 % au T2 et un ralentissement de la croissance nominale, à +9,6 % contre +9,8 % au T2 2018. La croissance réelle oscille depuis douze trimestres entre +6,5 % et +7 %. En 2017, la croissance réelle avait accéléré pour la première fois depuis 2011 à +6,9 %, avec une croissance nominale de +11,2 %. A noter que le déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique générale des prix) stagne à +3,1%, après avoir largement ralenti depuis le T4 2017, passé de +4,3 % au T4 2017 à +3,4 % au T1 2018 puis à 3,1 % au T2. Ce dernier est au plus bas depuis fin 2016 également, en phase avec le ralentissement de la dynamique des prix à la production. En ce qui concerne la ventilation du PIB, du côté de l'offre, la légère diminution de la croissance réelle a été le fait du secteur secondaire, dont la croissance est passée de +6 % (g.a.) au T2 2018 à +5,3 % au T3, tandis que l'activité du secteur primaire a augmenté, de +3,2 % (g.a) à +3,6% sur la même période. Les ventilations sectorielles plus fines ne sont pas encore disponibles. Côté demande, les contributions à la croissance (seules sous-séries du PIB disponibles en la matière) ont été de +5,2% pour la consommation finale (contre +4,4% au T3 2017), de +2,1% pour la formation brute de capital fixe (+2,4% au T3 2017) et de -0,7% pour la contribution extérieure nette (contre +0,1% au T3 2017). Pour rappel, l'objectif de croissance fixé par les autorités en mars est de +6,5 % pour 2018. Le FMI a maintenu inchangée (octobre) sa prévision de croissance pour 2018, à +6,6 %.

Industrie

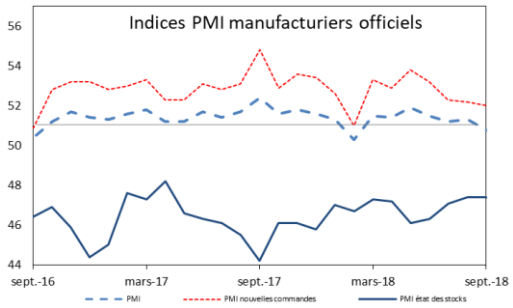
Croissance de la production d'aluminium	T3 2018 (g.a.)	**+7,7%**	↘
		-1%	



- En Chine, le secteur de l'aluminium est en situation de surcapacités, avec un taux d'utilisation de 77% en 2017. Ces dernières sont apparues dès les années 2000 en raison de nombreuses subventions attribuées au secteur. Elles ont ensuite fortement augmenté suite à la politique de relance de 2009.Depuis 2013, le gouvernement chinois a multiplié les initiatives afin de réduire les surcapacités. En 2017, les autorités ont durci le ton en prenant des mesures destinées à mieux contrôler l'ouverture de nouvelles capacités et à entrainer la fermeture des celles en situation d'illégalité. Les mesures prises incluent entre autres des fermetures forcées et un mécanisme de quota de capacité de remplacement qui limite la mise en place de nouvelles capacités. Selon ce nouveau système, l'ouverture de nouvelles capacités est possible si celles-ci remplacent des capacités fermées de même taille. Dans le cas des régions dites sensibles d'un point de vue environnemental, les nouvelles capacités doivent être de taille inférieure aux capacités fermées qu'elles remplacent. En janvier 2018, le MIIT a précisé que les entreprises avaient jusqu'à fin 2018 pour remplacer leurs capacités. Le résultat obtenu n'est pas forcément la réduction des capacités mais la modernisation de ces dernières avec une consolidation et une relocalisation du secteur vers des provinces aux faibles coûts de production et avec peu de contraintes environnementales.

Indice PMI des directeurs d'achat

Purchasing Manager's Index (Manufacturing)	T3 2018 (indice)	**51,1**	↘
	Moyenne sur 12 mois	*51,4*	

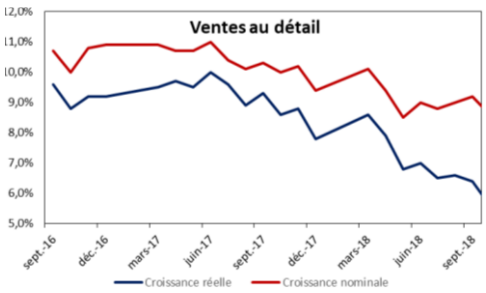


- Pour le secteur manufacturier, l'indice des directeurs d'achats (PMI) Caixin-Markit s'élève à 50 en septembre, soit la ligne de démarcation entre croissance et recul par rapport au mois précédent, contre 50,6 en août. Il marque la quatrième baisse mensuelle consécutive et est au plus bas depuis mai 2017. L'indice PMI officiel, au plus bas depuis février, s'affiche à 50,8 contre 51,3 en août. L'indice officiel affiche un ralentissement de la croissance des nouvelles commandes, au plus bas depuis février 2018, à 52 en septembre (contre 52,2 en août). Le sous-indice des commandes à l'exportation se contracte à 48 (contre 49,4, au plus bas depuis février 2016, reflétant une demande extérieure moindre et la montée des inquiétudes dans un contexte de tensions commerciales avec les Etats-Unis. Néanmoins, le PMI officiel non manufacturier s'affiche à 54,9 en septembre contre 54,2 en août, indiquant que la demande intérieure de services et de construction pourrait rester suffisamment élevée et atténuer certains effets des tensions commerciales.

DEMANDE INTERIEURE : l'investissement continue de ralentir au T3 en raison du ralentissement des investissements en infrastructures

Ventes au détail

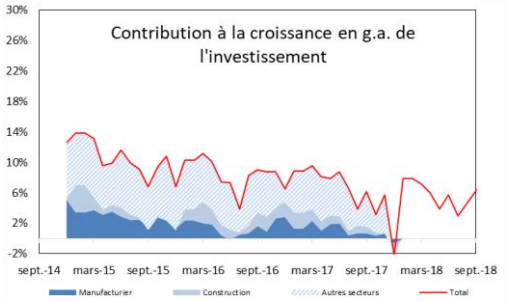
Croissance nominale des ventes au détail	Septembre 2018 *m.a. glissante*	**+9,2%** *+9,4%*	↘



- La croissance des ventes au détail de biens de consommation a été de +9,2% en septembre, selon les statistiques officielles. La croissance des ventes au détail en volume poursuit également le ralentissement initié au T2. Elle a été de +6,4% en glissement annuel en octobre, au plus bas depuis le début de la série en 2011, contre 6,6% en septembre et contre +7% à la fin du T2. Ce ralentissement est notamment tiré par le freinage marqué de la croissance des ventes automobiles. Les dépenses de consommation, agrégat plus large qui inclut également les dépenses en logement et les services, fléchissent également au T3, à 6,3% entre janvier et septembre (et g.a.) contre 6,7% à la fin du T2.

Investissement

Croissance des dépenses d'investissement	Janv-septembre (g.a.) *m.a. glissante*	**+5,4%** *+6,7%*	↘



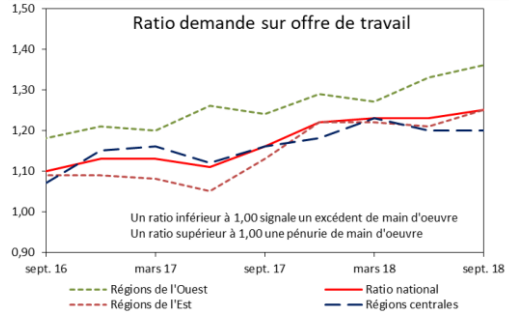
- L'investissement brut en capital fixe ralentit au T3 2018, à +4,6% en g.a. contre +5,2% au T2 2018.

  L'investissement brut en capital fixe, ne prenant pas en compte les ménages ruraux, s'établit à +5,4% en septembre en cumul annuel (et en g.a.) contre +5,3% en août, alors à son plus bas historique. Cette dynamique s'explique par un ralentissement des investissements en infrastructures (+3,3% pour les 9 premiers mois de l'année en glissement annuel), soit le niveau de croissance le plus faible depuis le début de la série en avril 2014.

  A noter que depuis le début 2018, de nombreuses sous-séries des investissements bruts en capital ne sont plus disponibles qu'en variation et non plus en niveau, dont certaines ventilations par secteur et par type d'entreprise (cf graphique).

Marché du travail

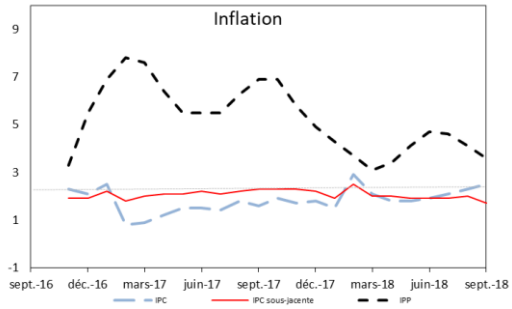
Ratio demande/offre de travail	T3 2018 *m.a. glissante*	**1,25** *1,23*	↗



- Le taux de chômage urbain recensé stagne à 4,9% en septembre. Cette série statistique par méthode d'enquête a été entérinée comme indicateur officiel du chômage lors des dernières Assemblées législatives chinoises en mars 2018, en supplément de la série historique par méthode d'enregistrement. Le taux de chômage urbain officiel par enregistrement est à son plus bas historique, soit 3,82%. Le nombre d'emplois créés en zone urbaine, statistique sujette à caution mais objectif central des autorités politiques dans la conduite de leur politique économique, a atteint 11 M sur les neuf premiers mois de 2018. Ce chiffre était identique pour la même période en 2017. Pour mémoire, les objectifs annuels des autorités en matière d'emploi en 2018 sont 11 M d'emplois urbains créés, un taux de chômage urbain recensé inférieur à 5,5% et un taux de chômage urbain par enregistrement inférieur à 4,5%. La croissance du nombre et des salaires des travailleurs migrants a augmenté, à respectivement +1% et +7,3% en glissement annuel contre +2% et +7% au T3 2017.

Inflation

Indice des prix à la consommation (IPC)	Septembre 2018 (g.a.) *m.a. glissante*	**+2,5%** *+2 %*	↗

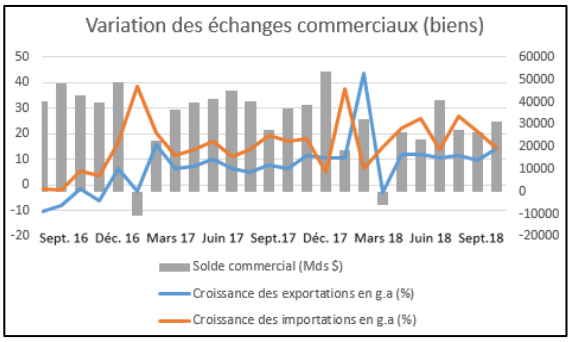


- L'IPP ralentit en septembre, à +3,6% en glissement annuel (g.a.) contre +4,1% en août 2018. Ce ralentissement est principalement tiré par les sous-indices des matières premières (à +7,3% en g.a. en septembre contre +7,8% en août) et du secteur manufacturier (à 2,9% en g.a. en septembre contre 3,5% en août). Pour mémoire, la croissance en g.a. de l'IPP est redevenue positive en septembre 2016 pour la première fois depuis plus de quatre ans, avec un maximum à +7,8% en février 2017.
- L'IPC a été de +2,5% en glissement annuel en septembre, contre +2,3% en août soit la croissance la plus rapide depuis le mois de février (+2,9%). L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) ralentit (à +1,7% en g.a. en septembre contre +2 % en juillet). L'accélération du mois de septembre est ainsi largement tirée par l'accélération des prix des aliments (+3 % en g.a. en septembre contre 1,9 % en août). Ce rebond des prix des aliments s'explique par la hausse des prix des légumes et par le ralentissement de la tendance baissière des prix du porc (-2,4 % en g.a. en septembre contre -4,9 % en août).

COMMERCE EXTERIEUR : après l'entrée en vigueur progressive des premiers tarifs sino-américains, le commerce extérieur chinois se maintient ; les importations de produits américains stagnent

Echanges commerciaux

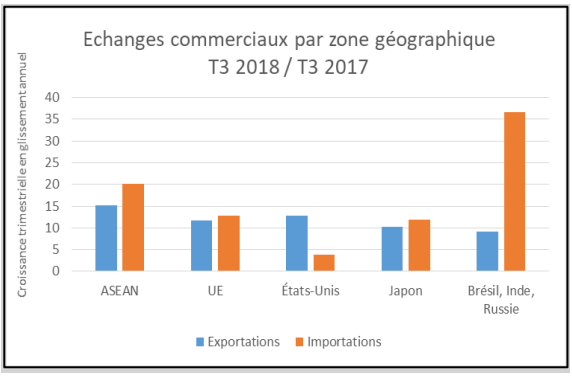
Croissance des exportations de biens — T3 2018 (g.a.) *m.a. glissante* : **+11,6%** *+ 12,1%* =



- Le 17 septembre 2018, le Président américain Donald Trump a décidé de l'imposition de tarifs de 10% supplémentaires sur 200 Mds USD d'importations de biens chinois, menaçant d'imposer de nouveaux tarifs sur 267 Mds USD d'importations supplémentaires si la Chine prenait des mesures de rétorsion. Le taux de 10%, applicable à compter du 24 septembre, pourra être élevé à 25% début 2019 afin de laisser le temps aux entreprises américaines d'adapter leurs chaînes d'approvisionnement, selon l'administration américaine. Interrogé par les médias sur la vulnérabilité de l'économie chinoise face à la guerre commerciale, le porte-parole du ministère des Affaires étrangères a invoqué un proverbe chinois : « tuez 1000 ennemis, vous perdrez 800 soldats. Il n'y a pas d'intérêt à chercher la différence entre 1000 et 800 », et souligné la confiance du gouvernement chinois en sa capacité à « assurer un développement régulier et solide de son économie ».

Commerce par destinations

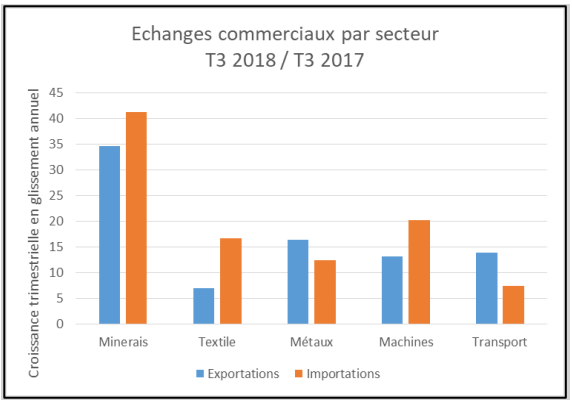
Croissance des exportations vers l'UE — T3 2018 (g.a.) *m.a. glissante* : **+11,6%** *+12,4%* =



- La Chine a publié, mardi 18 septembre, la liste définitive de produits américains visés par des contre-mesures aux tarifs imposés sur 200 Mds USD d'importations chinoises. Couvrant 60 Mds USD d'importations américaines, les droits de douane supplémentaires s'échelonnent entre 5% sur 1636 lignes tarifaires (hélicoptères, avions de petite taille et de taille moyenne, instruments médicaux, parties automobiles, machines agricoles, etc.). et 10% sur 3571 types de produits (gaz naturel liquéfié, produits agricoles, chimie, etc.). Les contre-mesures chinoises entreront en vigueur le lundi 24 septembre à 12h01, heure de Pékin, soit une minute après la mise en place des tarifs américains. Alors que l'administration américaine envisage un passage des tarifs à 25% début 2019, le Mofcom précise que « la Chine répondra en conséquence […] si les États-Unis persistent dans leur volonté d'augmenter les tarifs ». Interrogé en conférence de presse sur une éventuelle reprise des discussions sino-américaine, le porte-parole du ministre des Affaires étrangères (Waijiaobu), M. Geng Shuang a estimé que « le dialogue sur une base d'égalité, de bonne foi et de respect mutuel constitue la seule issue aux problèmes commerciaux […] Tout ce que font les États-Unis jusqu'à maintenant ne donne pas une impression de sincérité ou de bonne foi ».

Commerce par secteurs

Croissance des exportations de machines — T3 2018 (g.a.) *m.a. glissante* : **+13,2%** *+15,2%* ↘

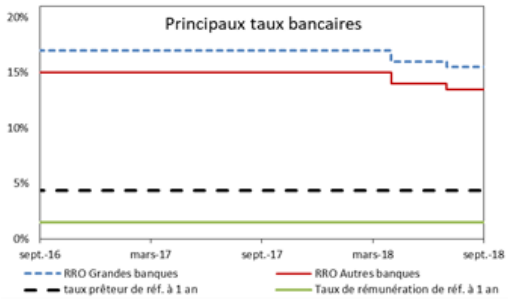


- La Commission européenne a imposé, jeudi 19 juillet, des mesures anti-dumping provisoires à l'importation de bicyclettes électriques en provenance de Chine, à l'issue de 9 mois d'enquête préliminaire, qui a démontré l'existence d'un dumping créant des dommages pour les producteurs européens. Ces mesures, qui prennent la forme de droits de douane supplémentaires d'un niveau variant entre 21,8 et 83,6%, seront appliquées à titre provisoire jusqu'en janvier 2019, date à laquelle elles pourront revêtir un caractère définitif. Vendredi 31 août, la Commission européenne a annoncé que les mesures anti-dumping et antisubventions contre les produits photovoltaïques chinois parviendraient à expiration au 3 septembre. Le 1er septembre, le MofCom a publié un communiqué se félicitant de cette annonce. Selon le porte-parole du MofCom, il s'agit du « résultat des efforts conjoints menés par les gouvernements et les industries suite aux inquiétudes formulées par les deux parties à haut niveau », ainsi qu'un « cas exemplaire de résolution des frictions commerciales par le biais de la négociation ». De plus, le MofCom a souligné le rôle positif des produits photovoltaïques dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre ainsi que dans la lutte contre le changement climatique, objectif commun de l'UE et de la Chine.

MONNAIE ET BANQUE : les recapitalisations des banques sont encouragées afin « d'accroitre le soutien à l'économie réelle » et particulièrement aux entreprises privées

Taux d'intérêt
Ratios de réserves obligatoires

Taux prêteur de référence	Au 30/09/2018 (%)	**4,35**	=
RRO	Au 30/09/2018 (%) grandes banques / autres	**15,5/13,5**	↘

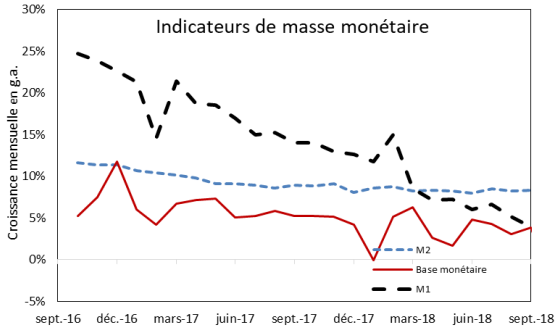


- La PBoC a effectué trois baisses conditionnées des RRO en 2018, alors qu'aucune modification n'avait été effectuée depuis mi-2016. La baisse de janvier visait officiellement à soutenir la finance inclusive, libérant 450 Mds RMB de liquidité à long terme en direction de certains secteurs connaissant des difficultés à obtenir des crédits (monde rural, agriculture, etc), la baisse de 1 pt en avril avait pour objectif de remplacer 900 Mds RMB de facilités de prêt à moyen terme (MLF) et la baisse de 0,5pt en juin de soutenir le « programme de dettes contre actions et les financements aux petites et micro entreprises ».

  Pour mémoire, la PBoC conduit depuis 2014 une politique d'orientation du crédit, au travers entre autres des « ratios de réserves obligatoires dynamiques », afin de soutenir certains secteurs prioritaires.

Masse monétaire

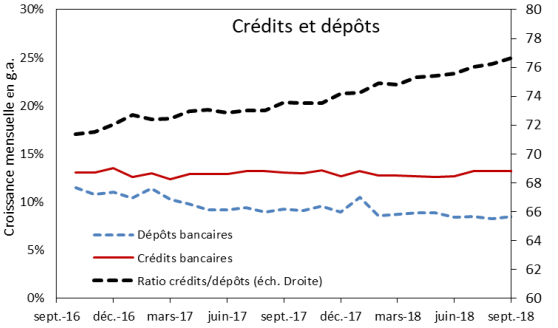
Croissance de l'agrégat M2	Sept 2018 (g.a.)	**+8,3%**	=
	m.a. glissante	*+8,4%*	



- La croissance de l'agrégat de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (« Total social financing », TSF) a crû de +10,6 % (g.a) en septembre, contre +10,8 % en août. Cela confirme une poursuite de la tendance au ralentissement. Le ralentissement de la dynamique du TSF au T3 s'explique principalement par le net recul du système bancaire parallèle (-1,1% en g.a.).Dans le détail, le système bancaire parallèle (« shadow banking ») compris dans le TSF est composé des « banker's acceptance notes », des « trusted loans » et des « entrusted loans ». Les prêts intermédiés entre entreprises non-financières (entrusted loans) et les prêts des sociétés de fiducie (trust loans) ont particulièrement ralenti depuis fin 2017, à -4 % en septembre, contre +30,5 % en 2017. Pour rappel, le TSF ne capte pas l'ensemble des activités du « shadow banking », et en particulier n'inclut pas une partie importante des « wealth management products », contre lesquels les autorités mènent une politique de renforcement de la supervision depuis fin 2016. Par ailleurs, la croissance de l'agrégat de masse monétaire M2 a ralenti, à +8,8 % (g.a.) en septembre. Pour mémoire, M2, qui se compose de la monnaie en circulation et des dépôts à vue des entreprises et des ménages, ne fait plus l'objet d'une formulation de croissance.
- Pour mémoire, la PBoC a revu deux fois sa méthode de calcul du TSF en 2018. En juillet, elle a ajouté deux nouvelles composantes : les titres adossés à des actifs d'institutions financières dépositaires et les annulations de prêt. En septembre, elle a ajouté les obligations spéciales des gouvernements locaux compte tenu de l'accélération du calendrier d'émission d'obligations spéciales des gouvernements locaux.

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire	T3 2018 (g.a.)	**+13,2%**	=
	m.a. glissante	*+13%*	

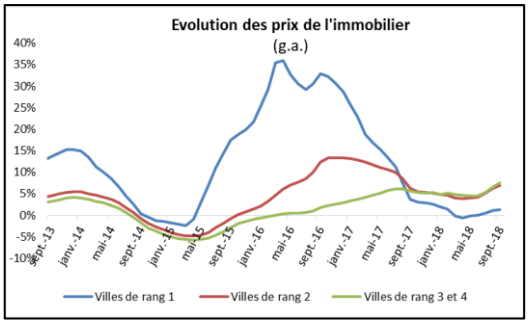


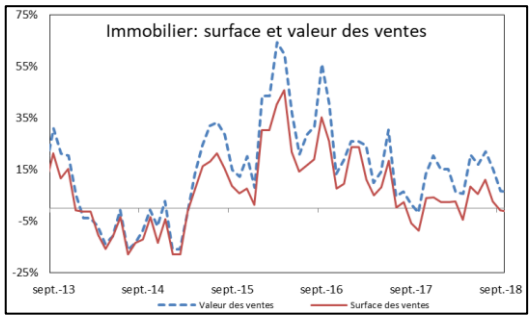
- Le président de la CBIRC, Guo Shuqing, lors d'une interview publiée par le China Securities Journal (organe de presse officiel), a également appelé les banques à financer le secteur privé. Le secteur privé, dont la part de la croissance du PIB est estimée à plus de 60%, recevrait seulement 25% des prêts bancaires pourvus. Le régulateur annonce ainsi que, sur le plus long terme, « cette part des prêts bancaires attribuée au secteur privé devrait correspondre à la part du secteur privé dans l'économie nationale ». Le régulateur donne un nouvel objectif, défini comme « 1-2-5 », signifiant que « les grandes banques devront dédier 1/3 des nouveaux prêts aux entreprises privées, les petites et moyennes banques 2/3, pour que dans trois ans la part des prêts accordés aux entreprises privées représente au moins 50% de la totalité des nouveaux prêts aux entreprises ».
- Le régulateur a aussi appelé les banques à traiter les SOEs et les entreprises privées de manière impartiale et à évaluer les entreprises en fonction de leur performance, leur capacité à contrôler les risques, leur développement technique et la demande du marché plutôt qu'à leur taille et à leur actionnaire.
- Néanmoins, selon Bloomberg, plusieurs dirigeants de grandes banques auraient souligné le manque de clarté de cette nouvelle politique, dans la mesure où la frontière entre secteur privé et public est floue. Par ailleurs, chaque banque ayant sa propre définition de ce qu'est une entreprise privée, il pourrait en résulter de mauvaises interprétations et potentiellement une fuite en avant.

MARCHES DES ACTIFS : vague de défauts sur les obligations de sociétés

Immobilier

Croissance des surfaces vendues	Sept 2018 (g.a.) *m.a. glissante*	**-0,8 %** +2,5 %	↘





- L'activité du secteur ralentit en septembre, dans la continuité du ralentissement à l'oeuvre depuis le T2. Les ventes immobilières reculent nettement à -0,81%. Les investissements immobiliers ont crû de 9,7% sur les 10 premiers mois de l'année, contre 9,9% pour la période janvier-septembre. Les mises en chantier, indicateurs avancés de l'activité, ralentissent également à +16,3% (en g.a.) sur les 10 premiers mois contre +16,4% pour la période janvier-septembre.
- Côté prix, les dynamiques des biens résidentiels sont restées stables dans les 4 premières villes de rang 1 (Pékin, Shanghai, Guangzhou et Shenzhen) en glissement mensuel. Pour les villes de rang 2, les prix des nouveaux logements et des logements existants ralentissent à respectivement 1% et 0.3% en glissement mensuel, pour les villes de rang 3 ceux-ci s'accélèrent à 1,1% et 0,5%. Sur la période janvier-octobre, la croissance des prix ralentit pour l'ensemble des villes chinoises, à +0.2%, contre +11,9% sur la même période en 2017. Pour rappel, les dynamiques des prix dans le secteur immobilier en Chine à partir des statistiques officielles sont nettement moins volatiles que celles à partir de données de fournisseurs privés.
- Pour mémoire, les autorités, conscientes des risques liés au marché de l'immobilier, jugulent l'offre et la demande depuis le T3 2016 afin de tempérer la dynamique des prix et prévenir toute correction brutale. Ces mesures (contraintes supplémentaires à l'achat et à la revente, renchérissement des crédits immobiliers) ont finalement conduit à un net recul des ventes de logements au cours des derniers mois (+3 % en g.a. en cumul annuel en septembre alors que la croissance oscillait entre 10% et 40% en 2016-2017). Face à la conjoncture économique dégradée, les autorités ont réaffirmé fin octobre qu'elles « n'abandonneront pas les politiques de contrôle et d'ajustement de l'immobilier » et que les « acheteurs spéculatifs doivent abandonner l'illusion que ces contrôles diminueront en raison des pressions baissières sur l'économie ».

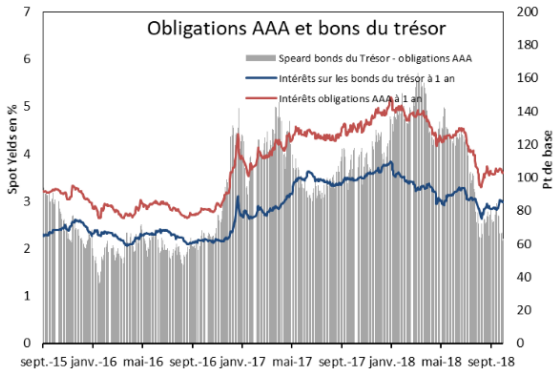
Marchés boursiers

Variation du Shanghai Composite Index	T3 2018 *Trim. précédent*	**-1%** *-10,4%*	↗

- FTSE Russell a annoncé le 27 septembre qu'il intégrerait les A-shares (actions chinoises libellées en RMB) progressivement dans son indice FTSE émergent à compter de juin 2019, sous la catégorie Secondary Emerging. Selon l'annonce de FTSE Russell, 25 % des A-shares accessibles seront intégrées dans son indice en trois étapes : 20 % en juin 2019, 40 % en septembre 2019 et 40 % en mars 2020. Cette inclusion couvrira les actions de grande, moyenne et petite capitalisation. La pondération initiale des A-shares dans l'indice FTSE émergent sera de 5,57 %. A titre comparatif, MSCI, le principal concurrent de FTSE Russell, qui a intégré plus de 230 sociétés cotées en bourse chinoise dans son indice de référence MSCI Emerging Market Index, a accordé aux A-shares une pondération initiale de 0,39 % en juin et ensuite cette pondération s'est élevée à 0,75 % au mois de septembre.

Marchés obligataires

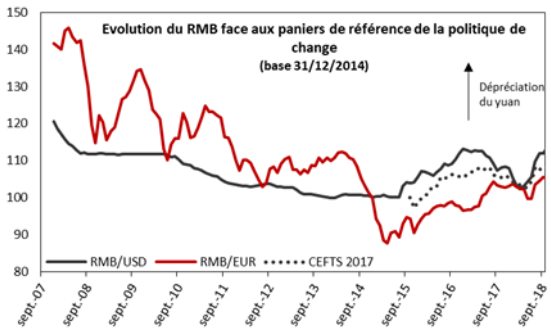
Moyenne des écarts de taux des obligations AAA et des bons du Trésor	T3 2018 *Trim. précédent*	**80 pdb** *126 pdb*	↘

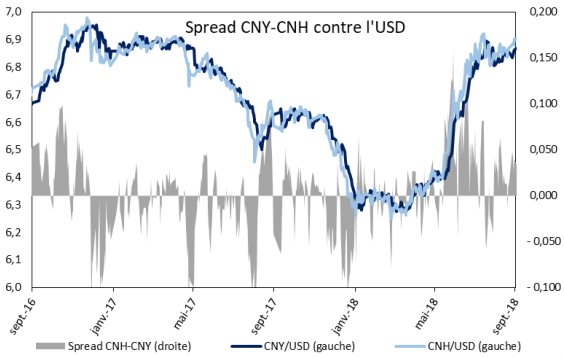


- La vague de défauts sur les obligations de sociétés initiée début 2018, à la suite des mesures de resserrement du crédit adoptées par la PBoC en fin d'année dernière, se poursuit en septembre avec un niveau record du nombre de défauts enregistrés le mardi 25 septembre, avec un total de 5 défauts de paiement. En outre, le nombre de défaut aurait affecté une quarantaine d'obligations de sociétés (avec une valeur nominale totale de quelque 7 Mds USD à début septembre, soit plus que le total des cas recensés en 2017).
- Dans ce contexte, la NAFMII (*National Association of Financial Market Institutional Investors*, sous la supervision de la banque centrale) avait annoncé le 5 septembre avoir abaissé les notes d'évaluation de 5 agences de notation pour la qualité de leur notation en 2018. Selon la NAFMII, les agences de notation auraient « failli par rapport aux attentes du marché en termes d'information relative au risque de crédit». Pour rappel, la CSRC et la NAFMII ont interdit à l'agence de notation Dagong Global — rétrogradée au dernier rang du classement des 5 agences de notation régulées par la NAFMII, alors qu'elle occupait la deuxième position en 2017 — toute activité de notation d'obligations émises sur la bourse chinoise pour un an en raison de conflits d'intérêts et d'autres violations.

MARCHE DES CHANGES : les perspectives incertaines d'évolution du RMB pourraient contraindre la reprise anticipée des libéralisations « ordonnées » du compte de capital et de la détermination du taux de change journalier

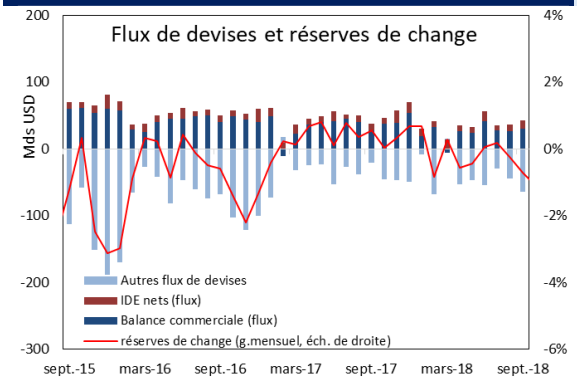
CNY/USD	Variation depuis le 30/09/2017	Au 30/09/2018	**+4,2%**	↗
CNY/EUR			**+2,1%**	↗
Spread CNH - CNY	Moyenne trim. de la différence CNH - CNY	T3 2018 *Trim. précédent*	**1 pdb** *0,9 pdb*	=





- La banque centrale chinoise (PBoC) a déclaré dans un communiqué vendredi 24 août avoir rétabli depuis le début du mois, dans un contexte de forte dépréciation du RMB (+8% par rapport à l'USD depuis mars), le facteur contra-cyclique (FCC) qu'elle avait suspendu le 8 janvier 2018, « La reprise du FCC aidera le RMB à rester stable à un niveau raisonnable et équilibré » selon la PBoC. Dans le détail, la PBoC a déclaré dans un communiqué sur son site internet qu'« en raison d'un indice dollar fort et des frictions commerciales, il y a eu certaines activités pro-cycliques sur le marché des changes », ajoutant qu'elle avait « commencé à utiliser activement le facteur contra-cyclique » depuis le début de ce mois pour « compenser le sentiment de marché pro-cyclique qui a affaibli le yuan ». Cette annonce souligne que les banques commerciales qui aident la PBoC à déterminer le taux de négociation du RMB à l'ouverture du marché ont déjà inclu le FCC dans leurs calculs au cours des dernières semaines.
- Conséquence directe de cette annonce, sur les marchés financiers le CNH (yuan off-shore) a augmenté de plus de 300 pips pour s'échanger à 6,82 pour 1 USD à la clôture le 27 août, après l'annonce faite par la Banque populaire de Chine (PBOC) vendredi.
- A noter que dans son dernier rapport trimestriel du 18 août, la PBoC mentionnait le danger des «effets moutonniers qui intensifient les fluctuations de marché »
- Pour mémoire, le facteur d'ajustement contra-cyclique avait été suspendu le 8 janvier dans le sillage de l'appréciation du RMB au T4 2017 et la réduction des inquiétudes concernant les sorties de capitaux . Le facteur d'ajustement contra-cyclique introduit par la PBoC le 26 mai 2017 a probablement constitué le point d'orgue de la gestion contrôlée du taux de change du RMB depuis 2015. Il donne aux pouvoirs publics davantage de contrôle sur la parité quotidienne de la devise, leur permettant une réduction de la volatilité historique du RMB face au dollar et un pilotage rendu plus aisé des anticipations de change, compte tenu de la réduction de la corrélation entre le fixing et le cours de la veille. Dans le cadre du système de taux de change géré de la Chine, le RMB peut s'échanger chaque jour jusqu'à 2 % au-dessus ou au-dessous de la parité quotidienne. Si les modalités d'application de ce facteur d'ajustement n'ont jamais été précisées, il a 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 première décade de septembre, avant de se stabiliser par la suite.

Réserves de change	Croissance des réserves de change (g. trim.)	T3 2018 *Croissance en g.a.*	**+0,1%** *+4,4%*	↘

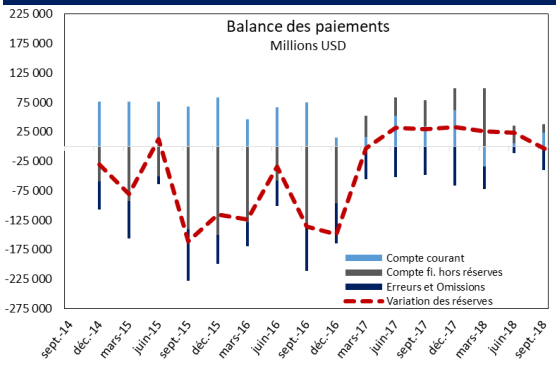


- La valeur en USD des réserves de change officielles chinoises a diminué de -22,7 Mds USD en septembre, à 3 087 Mds USD (-0,6% en g.a.). Cette baisse est la deuxième consécutive et la plus importante depuis février, mais demeure relativement faible, et les réserves de change sont au plus bas depuis juillet 2017. La State Administration of Foreign Exchange (SAFE) a attribué cette baisse « aux variations en valeur des devises étrangères ainsi qu'à des moins-values latentes sur actifs financiers ».
- Pour mémoire, les statistiques des variations des réserves au bilan de la PBoC (comptabilisées au coût historique, donc hors effet de valeur) attestent de très faibles flux mensuels nets de réserves depuis juin 2017 et le gouverneur YI Gang a écarté en avril l'éventualité d'une utilisation du taux de change ou des réserves (largement placées en bons du Trésor américain) en réponse aux tarifs douaniers instaurés par les autorités américaines sur certains biens chinois.

FLUX DE CAPITAUX : malgré un excédent courant au T3, le solde courant est déficitaire de 19 mds USD sur les trois premiers trimestres; recul des IDE entrants de 26%, contribuant au déficit du compte financier

Flux de capitaux

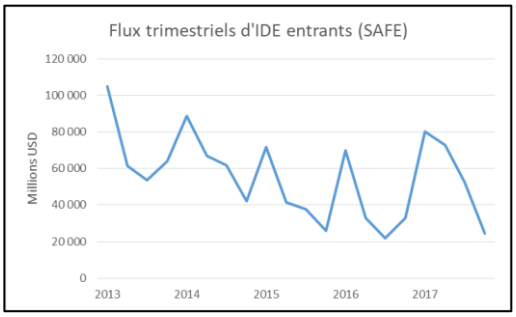
Flux financiers entrants nets hors réserves	T3 2018 (Mds USD)	**-26**	↘
	m.trim. sur 12 mois	*+6*	



- Selon les chiffres de la balance des paiements publiés par la SAFE, au T3 2018, le compte courant est excédentaire à +16 Mds USD (soit 0,6% du PIB) contre +5 Mds USD au T2 ET -34 Mds USD au T1 (premier déficit du compte courant depuis 2001). L'excédent a été tiré par une hausse des exportations de biens (+11,8% en glissement annuel) Ainsi, de janvier à septembre 2018, le compte courant est déficitaire à -12 Mds USD contre +59 Mds USD sur la même période en 2017.
- Le compte financier hors réserves (n.b ce nombre inclut les erreurs et omissions) s'établit à -26 Mds contre +19 Mds au T2. Il s'agit du premier déficit depuis le T4 2017. Seuls détails disponibles du compte financier, les flux nets d'IDE sont aussi au plus bas depuis le T3 2016, à +1 Mds USD, avec une baisse des flux sortants (-4% par rapport au T3 2017) et une très forte baisse des flux entrants (-26%). Il convient de souligner qu'au S1, les flux nets d'IDE (+84 Mds USD) étaient au plus haut depuis près de quatre ans avec une très forte hausse des flux entrants (+139 %). Pour mémoire, les autorités conduisent une politique d'ouverture asymétrique du compte de capital en faveur des flux entrants, avec à ce titre des ouvertures récentes substantielles des marchés financiers.

Flux d'investissements directs étrangers

Croissance des IDE entrants	T3 2018 (g.a.)	**-26%**	↘
	m.a. glissante	*+46%*	

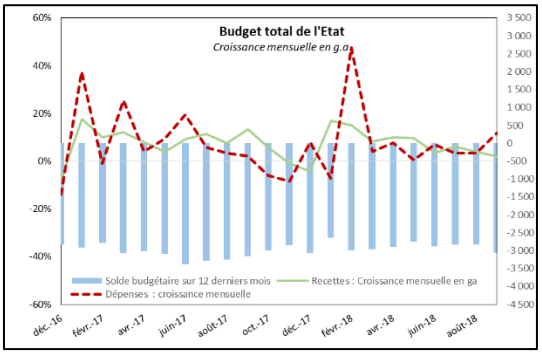


- La Chambre américaine de commerce en Chine (AmCham China) a publié, jeudi 13 septembre, les résultats d'une enquête auprès de 430 entreprises américaines implantées en Chine, conduite entre le 29 août et le 5 septembre dans le but d'évaluer l'impact de la guerre commerciale sino-américaine sur leurs activités. Plus de 60% d'entre elles estiment que les tarifs sur 50 Mds USD d'importations réciproques ont déjà un impact négatif sur leurs activités. Les entreprises américaines actives dans les secteurs de l'automobile (89% craignent un effet négatif), des machines (87%) et de l'électronique (81%) sont les plus préoccupées quant à la perspective de nouveaux tarifs américains ; alors que les entreprises des secteurs de la chimie (85%) et de l'aéronautique (82%) sont celles qui s'inquiètent le plus de la réponse chinoise. Selon l'étude, la guerre commerciale a un effet sur les décisions d'investissement des entreprises américaines et sur la structure des chaînes de valeur mondiales : 30% des entreprises interrogées disent chercher à contourner les tarifs en développant leurs activités hors des États-Unis ou hors de Chine (principalement à destination des pays d'Asie du Sud-Est ou du sous-continent indien) ; 31% envisagent de reporter ou d'annuler leurs décisions d'investissement en Chine. Enfin, 52% des entreprises américaines témoignent être victimes de nouvelles barrières non-tarifaires sur le marché chinois (renforcement des inspections administratives, ralentissement des procédures douanières)

FINANCES PUBLIQUES : le Conseil des affaires d'Etat a décidé qu' « une politique budgétaire davantage proactive serait poursuivie » pour soutenir l'expansion de la demande intérieure

Budget

Croissance des recettes fiscales (inclus le foncier)	T3 2018 (g.a.)	**+4,2%**	↘
	m.a glissante	*+ 6,3%*	

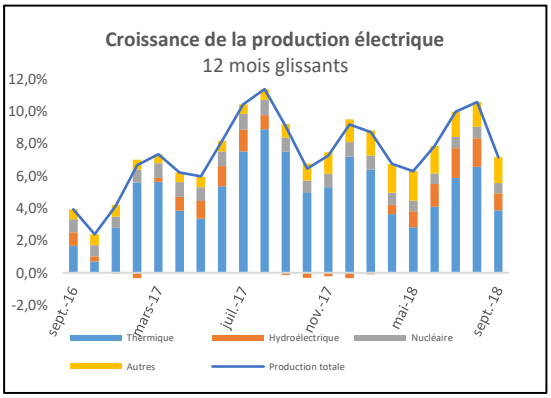


- Le Conseil des affaires d'Etat a décidé qu' « une politique budgétaire davantage proactive serait poursuivie » pour soutenir l'expansion de la demande intérieure. D'une part, il a été décidé d'introduire de nouvelles réductions d'impôts et de charges non-fiscales, visant à réduire de 65 Mds RMB (10 Mds USD) les taxes sur les entreprises, notamment au titre de leurs dépenses de R&D. Ces nouveaux abattements s'ajoutent à l'objectif de réduire 1 100 Mds RMB de taxes et charges cette année. En outre, le gouvernement s'attellera à l'accélération d'émissions de 1 350 Mds RMB d'obligations spéciales par les gouvernements locaux afin de promouvoir les projets d'infrastructure. D'autre part, la réunion a confirmé que « la politique monétaire prudente ne serait ni trop restrictive ni trop accommodante » et qu' « un niveau raisonnable de financement social global [Total Social Financing] et qu'une liquidité raisonnablement abondante seraient maintenus ». Les participants à la réunion en ont appelé aux institutions financières afin qu'elles mobilisent les liquidités injectées suite à la baisse du ratio de réserve obligatoire et les affectent au soutien des petites et microentreprises et des programmes d'échange de dettes contre actions.

ENERGIE : les énergies fossiles toujours au cœur de la stratégie énergétique chinoise

Production d'électricité

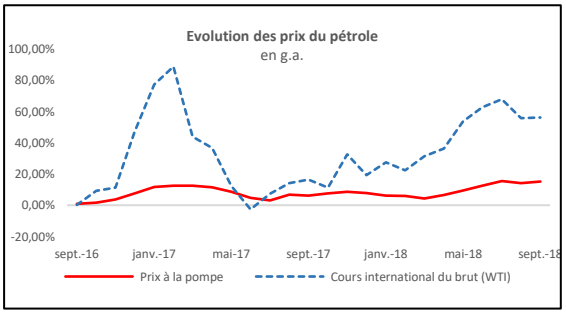
Croissance de la production d'électricité	T3 2018 (g.a.)	**+6,2%**
	m.a. glissante	*+5,9%*



- Dans un contexte de consommation énergétique à la hausse en 2018 en Chine (notamment le secteur tertiaire et le résidentiel), le gouvernement chinois poursuit les ajouts de capacité de production d'électricité à un rythme soutenu pour ce 3ème trimestre 2018. La production d'électricité d'origine fossile (charbon, gaz naturel et pétrole) enregistre 4% d'augmentation par rapport à 2017 en année glissante; les énergies fossiles continuent de représenter près de 70% du bouquet d'électricité chinois. Pour autant, les productions d'énergies renouvelables – hors hydroélectricité – et nucléaire progressent fortement: env. 29% et de 12% respectivement. par rapport à 2017 en année glissante, mais restent encore faibles en valeur absolue, comptant respectivement pour 5,9% et 4,2% du bouquet d'électricité chinois sur 12 mois glissants.
- Au-delà de l'ajout de nouvelles capacités de production, le gouvernement chinois souhaite également optimiser les rendements des installations existantes. Aussi, afin de freiner la spéculation et les surcapacités dans le secteur solaire, l'Administration nationale de l'énergie (NEA) a annoncé le 1er juin 2018 la suppression des subventions accordées au secteur solaire, entraînant un désengagement immédiat de certains acteurs chinois du secteur.

Prix du pétrole

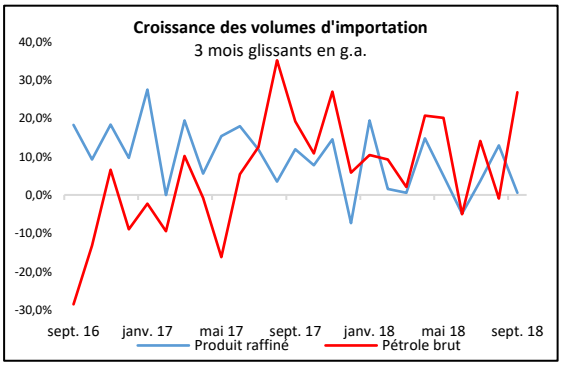
Croissance du prix au détail	T3 2018 (g.a.)	**+9,1%**
	m.a. glissante	*+2%*



- Malgré les investissements des entreprises d'Etat chinoises d'hydrocarbures pour augmenter la production nationale de pétrole et de gaz, la Chine demeure le premier importateur de pétrole au monde et elle est en conséquence fortement exposée aux variations des cours internationaux.
- Lancé en mars 2018, le *Shanghai International Energy Exchange* (INE) participe à l'effort chinois de plus grande indépendance financière dans le secteur énergétique. Cette nouvelle plateforme a enregistré une augmentation de ses volumes d'échange, prenant des parts de marché - certes faibles – aux marchés WTI et Brent. En juillet 2018, 2,8 Mrds de barils ont été échangés sur l'INE en CNY. Rapporté par Reuters, le président de l'INE, M. JIANG Yan, a déclaré à la presse souhaiter une plus grande participation d'entreprises étrangères aux transactions sur l'INE.

Production de pétrole

Croissance de la production de produits raffinés	T3 2018 (g.a.)	**+5,6%**
	m.a. glissante	*+5,7%*



- Les importations chinoises de pétrole brut augmentent au 3ème trimestre grâce à la hausse de la demande intérieure chinoise en diesel. Parmi les importateurs, les raffineries indépendantes comptent pour env. 1/5ème des importations chinoises de pétrole brut. Ces entreprises avaient subi un 2ème trimestre difficile marqué par une baisse de la demande intérieure de diesel, une hausse des prix du pétrole et une nouvelle réglementation tarifaire nationale dégradant leurs marges. Fragilisées, positionnées sur un marché saturé, ces raffineries opéraient à la moitié de leur capacité en mai.
- La demande intérieure en pétrole a poursuivi son augmentation jusqu'à la fin du 3ème trimestre, et septembre présente la plus haute croissance d'importation de pétrole depuis mai, les raffineries indépendantes cherchant à constituer des stocks en prévision de l'hiver : ce sont 9,05 millions de barils de brut par jour qui ont été importés en septembre. De leur côté, les trois principales entreprises d'Etat chinoises d'hydrocarbures, Sinopec, CNPC et CNOOC ont communiqué sur leurs profits en nette hausse au Q3 2018 sur 12 mois glissants, grâce notamment à la hausse du cours du pétrole et à une demande intérieure soutenue tant en pétrole qu'en gaz naturel. En particulier, Sinopec et CNOOC ont rapporté une augmentation de leur profit d'env. 33% par rapport à Q3 2017, CNPC rapportant une hausse de 25%. Hormis ces résultats, Sinopec et CNOOC ont également communiqué sur la croissance de leurs investissements dans les projets d'exploration et de production d'hydrocarbures, CNOOC communiquant notamment sur 16 nouveaux sites de production d'hydrocarbure off-shore au Sud de la Chine et dans la baie de Bohai.

INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin

		sept-17	oct-17	nov-17	déc-17	janv-18	févr-18	mars-18	avr-18	mai-18	juin-18	juil-18	août-18	sept-18
Production														
PIB trimestriel	Mds RMB	20 982	-	-	23 235	-	-	19 792	-	-	21 930	-	-	22 950
	Mds USD	3 197	-	-	3 524	-	-	3 153	-	-	3 397	-	-	3 353
croissance réelle	% g.a.	6,7	-	-	6,7	-	-	6,8	-	-	6,7	-	-	6,5
PIB : secteur primaire	% g.a.	3,7	-	-	4,0	-	-	3,2	-	-	3,3	-	-	3,4
part du PIB total (%)		8,7	-	-	9,9	-	-	4,3	-	-	5,9	-	-	7,9
PIB : secteur secondaire	% g.a.	6,1	-	-	5,9	-	-	6,3	-	-	6,1	-	-	5,9
part du PIB total (%)		40,4	-	-	41,2	-	-	39,0	-	-	41,7	-	-	40,6
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	7,8	-	-	7,9	-	-	7,5	-	-	7,6	-	-	7,7
part du PIB total (%)		50,9	-	-	48,9	-	-	56,7	-	-	52,4	-	-	51,4
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.	6,6	6,2	6,1	6,2	0,0	0,0	6,0	7,0	6,8	6,0	6,0	6,1	5,8
Demande interne														
Ventes de détail	Mds RMB	3 087	3 424	3 411	3 473	-	-	2 919	2 854	3 036	3 084	3 073	3 154	3 201
variation	% g.a.	10,3	10,0	10,2	9,4	-	-	10,1	9,4	8,5	9,0	9,1	9,1	9,2
Consumer confidence index	Indice	118,6	123,9	121,3	122,6	122,3	124,0	122,3	122,9	122,9	118,2	119,7	118,6	118,5
Investissement	% g.a.	6,2	3,2	5,8	-2,3	7,8	7,8	7,1	6,0	3,9	5,7	-	-	-
secteurs manufacturiers	% g.a.	2,2	1,2	2,1	-2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
immobilier	% g.a.	4,0	1,7	-0,1	-4,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Purchasing Manager Index officie	%	52,4	51,6	51,8	51,6	51,3	50,3	51,5	51,4	51,9	51,5	51,2	51,3	50,8
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	197,9	187,9	215,8	231,5	199,5	170,6	173,9	198,9	211,6	215,6	214,4	217,0	225,4
variation	% g.a.	7,9	6,3	11,5	10,7	10,7	43,6	-3,0	11,9	11,9	10,7	11,6	9,5	13,9
Importations	Mds USD	170,6	151,0	177,4	177,7	181,1	138,4	179,7	172,7	188,2	174,7	187,0	190,8	195,1
variation	% g.a.	19,3	17,4	17,9	4,8	37,7	6,6	14,8	22,3	26,2	13,8	27,0	20,7	14,4
Solde commercial	Mds USD	27,4	36,9	38,4	53,9	18,3	32,3	-5,8	26,2	23,4	40,9	27,4	26,2	30,3
IDE entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	10,6	9,0	18,8	16,4	12,1	9,0	13,4	9,1	9,1	15,7	7,7	10,4	11,5
variation	% g.a.	14,9	2,5	90,0	-17,6	0,6	3,2	2,6	1,9	11,7	5,8	19,3	11,4	8,3
Inflation														
Indice des prix à la conso.	% g.a.	1,6	1,9	1,7	1,8	1,5	2,9	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5
alimentaire	% g.a.	-1,4	-0,4	-1,1	-0,4	-0,5	4,4	2,1	0,7	0,1	0,3	0,5	1,7	3,6
inflation sous-jacente	% g.a.	2,3	2,3	2,3	2,2	1,9	2,5	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	2,0	1,7
Indice des prix à la production	% g.a.	6,9	6,9	5,8	4,9	4,3	3,7	3,1	3,4	4,1	4,7	4,6	4,1	3,6
Prix des matières premières	% g.a.	11,9	11,6	9,7	8,1	7,3	5,9	5,1	5,7	7,4	8,8	9,0	7,8	7,3
Liquidité														
M2	% g.a.	9,0	8,9	9,1	8,1	8,6	8,8	8,2	8,3	8,3	8,0	8,5	8,2	8,3
Base monétaire	% g.a.	5,3	5,2	5,2	4,2	-0,1	5,2	6,3	2,6	1,6	4,8	4,3	3,1	3,9
Taux de réserves obligatoires	(%)	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	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	1,50
Taux interb. CHIBOR overnight	(%)	2,78	2,71	2,79	2,71	2,69	2,61	2,66	2,67	2,63	2,62	2,39	2,23	2,52
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,56	6,62	6,62	6,59	6,44	6,32	6,28	6,30	6,38	6,46	6,70	6,84	6,84
	CNY/EUR	7,81	7,78	7,76	7,80	7,84	7,79	7,73	7,74	7,53	7,54	7,83	7,91	7,98
Réserves de change	Mds USD	3 109	3 109	3 119	3 140	3 161	3 134	3 143	3 125	3 111	3 112	3 118	3 110	3 087
accroissement mensuel	Mds USD	17,0	0,7	10,1	20,7	21,5	-27,0	8,3	-18,0	-14,2	1,5	5,8	-8,2	-22,7
variation	% g.a.	-1,83	-0,37	2,22	4,30	5,45	4,30	4,44	3,15	1,87	1,81	1,21	0,59	-0,69
Banques														
Dépôts	Mds RMB	167 416	168 503	170 078	169 273	173 266	172 962	174 444	174 881	176 159	178 339	179 386	180 468	181 243
Croissance des dépôts	% g.a.	9,3	9,1	9,6	9,0	10,5	8,6	8,7	8,9	8,9	8,4	8,5	8,3	8,5
Crédit total	Mds RMB	123 180	123 888	125 049	125 607	128 632	129 515	130 454	131 703	132 892	134 810	136 348	137 588	138 900
Croissance du crédit	% g.a.	13,1	13,0	13,3	12,7	13,2	12,8	12,8	12,7	12,6	12,7	13,2	13,2	13,2
Ratio crédits/dépôts	%	73,6	73,5	73,5	74,2	74,2	74,9	74,8	75,3	75,4	75,6	76,0	76,2	76,6
Taux de créances douteuses	%	1,74	-	-	1,74	-	-	1,75	-	-	1,86	-	-	1,87
grandes banques commerciales	%	1,54	-	-	1,53	-	-	1,50	-	-	1,48	-	-	1,47
banques urbaines	%	1,51	-	-	1,52	-	-	1,53	-	-	1,57	-	-	1,67
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	3 349	3 393	3 317	3 307	3 481	3 259	3 169	3 082	3 095	2 847	2 876	2 725	2 821
Performance sur un mois	%	-0,4	1,3	-2,2	-0,3	5,3	-6,4	-2,8	-2,7	0,4	-8,0	1,0	-5,3	3,5
Shenzhen Composite Index	points	1 988	2 002	1 902	1 899	1 878	1 812	1 854	1 776	1 768	1 608	1 576	1 451	1 442
Performance sur un mois	%	2,2	0,7	-5,0	-0,1	-1,1	-3,5	2,3	-4,2	-0,5	-9,0	-1,9	-7,9	-0,7
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	522	504	520	570	-	-	528	511	544	555	640	640	548
variation	% g.a.	6,2	3,3	3,2	6,9	-	-	2,2	7,1	10,0	6,7	5,8	7,7	5,0
Production de pétrole	Mds tonnes	49	51	49	49	-	-	52	50	51	50	51	50	51
variation	% g.a.	12,7	7,4	8,0	2,7	-	-	8,4	11,5	8,7	8,0	11,5	6,8	4,1

Légende : Valeur négative

INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

			2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Production													
PIB		Mds RMB	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
croissance réelle		m.a.	14,2%	9,7%	9,4%	10,6%	9,5%	7,9%	7,8%	7,3%	6,9%	6,7%	6,9%
secteur primaire		Mds RMB	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 RMB	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 RMB	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%	3,6%	4,1%	4,5%	4,1%
	investissement	pts de %	6,3%	5,1%	8,1%	7,1%	4,4%	3,4%	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%	-0,6%	0,6%
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		M	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		M	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		M	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)		M	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	2 262,9
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	429,8
	Union Européenne	Mds USD	245,2	293,0	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	343,3	374,4
	France	Mds USD	20,3	23,3	21,5	27,7	30,0	26,9	26,7	28,7	26,7	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	1 842,9
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	153,9
	Union Européenne	Mds USD	111,0	132,9	127,9	168,5	211,2	212,5	220,1	244,4	209,4	208,4	245,2
	France	Mds USD	13,3	15,6	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	27,1	24,6	22,5	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	420,0
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%	-1,4%
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	2 216,5
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	1 500,6	1 740,3
Solde commercial biens		Mds USD	311,7	359,9	243,5	246,4	228,7	311,6	359,0	435,0	576,2	488,9	476,1
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	206,5
Importations de services		Mds USD	129,1	156,4	146,0	140,9	247,8	281,3	330,6	432,9	435,7	441,5	471,9
Solde commercial services		Mds USD	-3,7	-11,1	-23,4	-23,4	-46,8	-79,7	-123,6	-213,7	-218,3	-233,1	-265,4
Revenus nets		Mds USD	8,0	28,6	-8,5	-25,9	-70,3	-19,9	-78,4	13,3	-41,1	-44,0	-34,4
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	-11,4
Solde des opérations courantes		Mds USD	353,2	420,6	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	164,9
					4,76%	3,90%	1,80%	2,52%	1,54%	2,25%	2,7488%	1,81%	1,35%
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	-0,1
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	216,4	101,9
	entrants	Mds USD	156,2	171,5	131,1	243,7	280,1	241,2	290,9	268,1	242,5	174,7	168,2
Solde des IDE		Mds USD	139,1	114,8	87,2	185,7	231,7	176,3	218,0	145,0	68,1	-41,7	66,3
Invt de portefeuille	sortants	Mds USD	4,5	-25,2	2,5	7,6	-6,2	6,4	5,4	10,8	73,2	102,8	109,4
	entrants	Mds USD	21,0	9,7	29,6	31,7	13,4	54,2	58,2	93,2	6,7	50,5	116,8
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	-52,3	7,4
Solde des autres investissements		Mds USD	-64,4	-112,6	80,3	72,4	8,7	-260,1	72,2	-278,8	-434,0	-316,7	74,4
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	-91,5
Solde des opérations financières		Mds USD	-369,6	-442,5	-205,8	-189,5	-127,8	-132,6	-88,3	-169,1	-91,5	27,6	57,1
Erreurs et omissions		Mds USD	13,3	18,8	-41,4	-52,9	-13,8	-87,1	-62,9	-66,9	-213,0	-229,5	-221,9
Dette externe													
Dette externe		Mds USD	389	390	429	549	695	737	863	1 780	1 383	1 416	1 711
		% PIB	11,0%	8,5%	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	17,0%	12,5%	12,6%	14,0%
dont dette externe à court terme		Mds USD	236	226	259	376	501	541	677	1 298	887	871	1 099
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 RMB	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 RMB	4 562	5 422	5 952	7 321	8 974	10 061	11 053	11 918	12 492	13 036	14 436
Dépenses publiques		Mds RMB	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 RMB	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%
Dette du gouvernement central		% PIB	19,3%	16,7%	17,3%	16,4%	14,7%	14,4%	14,6%	14,9%	15,5%	16,1%	16,3%

Légende : Valeur maximale Valeur négative

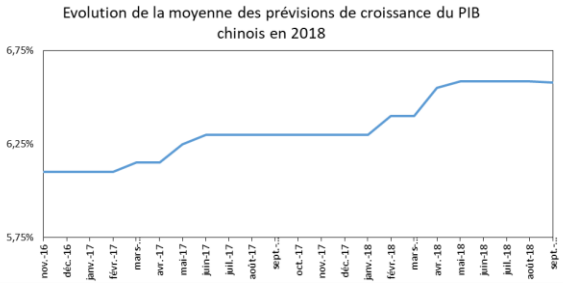
* (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change

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

Sources : CEIC, SER de Pékin

PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS

Banques	Last update	2018	2019
UBS	janv-19	6,5%	6,1%
Natixis	janv-19	6,5%	6,3%
Barclays	juin-18	6,7%	6,2%
Société Générale	nov-18	6,6%	6,2%
HSBC	août-18	6,6%	6,8%
Crédit Agricole	juil-18	6,6%	6,4%
Moyenne des Banques		**6,6%**	**6,3%**
Institutions Internationales		**2018**	**2019**
OCDE	nov-18	6,6%	6,3%
Banque Mondiale	janv-19	6,5%	6,2%
BAsD	dec-2018	6,6%	6,3%
FMI	janv-19	6,6%	6,2%
Moyenne Totale		**6,6%**	**6,3%**



Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux
cvs : corrigé des variations saisonnières
CBRC : régulateur du secteur bancaire
CBIRC : régulateur du secteur de la banque et de l'assurance
CSRC : régulateur des marchés des titres mobiliers
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
MIIT : Ministère de l'industrie et des technologies de l'information
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
SAFE : administration responsable des changes et des flux transfrontaliers
TSF : *Total Social Financing*, agrégat officiel de financement à l'économie réelle hors autorités publiques
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]dgtresor.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 Tianzelu, Liangmaqiao, 3e quartier diplomatique, district Chaoyang, 100600 BEIJING – PRC, CP 100600

Rédigé par : Hannah Fatton, Camille Bortolini, Anne-Victoire Maizière, Antoine Bernez

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

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

Version du : 1er novembre 2018