

Sommaire

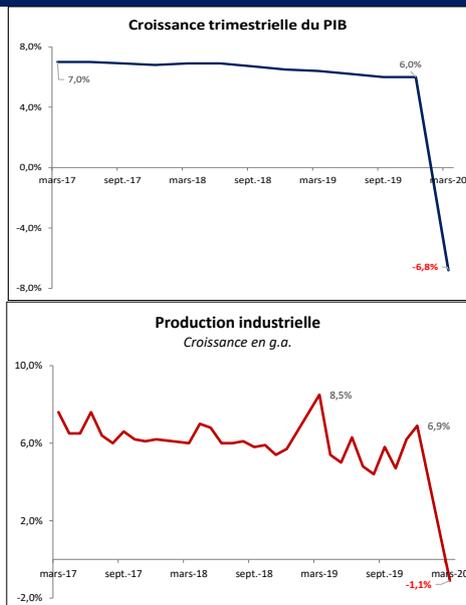
CROISSANCE : la Chine affiche une croissance négative, à -6,8% au T1 2020	2
DEMANDE INTERIEURE : les ventes au détail, les investissements et le taux de chômage se sont tous dégradés au T1 2020	3
COMMERCE EXTERIEUR : les échanges extérieurs chutent au T1	4
MONNAIE ET BANQUE : une série de mesures assouplies pour renforcer le soutien financier contre l'impact du Covid-19 sur l'économie chinoise	5
MARCHES DES ACTIFS : les marchés financiers reculent nettement au T1 2020	6
MARCHE DES CHANGES : le RMB tombe à son plus bas niveau depuis 5 mois par rapport au dollar ; fort recul des réserves de change en mars	8
FLUX DE CAPITAUX : le compte courant est déficitaire au T1	9
FINANCES PUBLIQUES : au T1 2020, les recettes publiques se sont fortement contractées de -14,3%, soit le recul le plus prononcé depuis janvier 2009, les dépenses publiques ayant également diminué de -5,7%	10
ENERGIE ET CARBONE: impacts différenciés du Covid-19 suivant les activités du secteur	10
INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS	12
INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS	13
PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS	14

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 Chine affiche une croissance négative, à -6,8% au T1 2020

Production

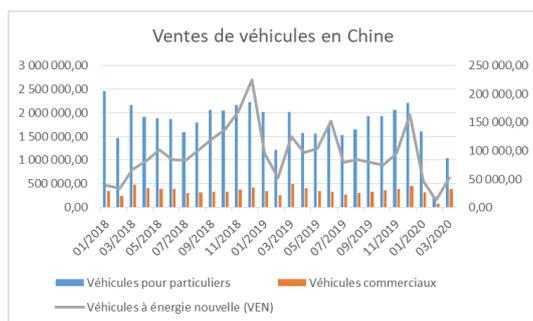
Croissance trimestrielle du PIB T1 2020 (g.a.) **-6,8%**
Trim. précédent +6,0%



- Au T1 2020, la croissance réelle connaît une chute brutale, à -6,8% en glissement annuel contre +6% au T4 2019. Il s'agit de la première fois que la Chine accuse une croissance négative depuis la première publication des chiffres de la croissance trimestrielle en 1992. La croissance nominale (i.e. comprenant les variations des prix) a fortement ralenti, à -3,3% contre +9,6% au T4 2019. Le déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique générale des prix) s'établit à 3,5%.
- Du côté de l'offre, le secteur des services accuse un repli de -5,2% au T1 2020, contre +6,6% au T4 2019. Le secteur industriel a connu la chute la plus importante, à -9,6% contre +5,8% au T4 2019. La croissance du secteur primaire est tombée à -3,2% au T1, contre +3,4% au T4 2019.
- Du côté de la demande, les contributions de la consommation interne, de l'investissement (formation brute de capital) et de la demande extérieure (exportations nettes de biens et services) à la croissance sont toutes en baisse, à respectivement -4,4%, -1,5% et -1,0% du PIB au T1 2020 contre +3,5%, +2,7% et -0,1% au T4 2019.
- Si ce chiffre augure d'une reprise lente, il reste cependant moins mauvais que les prévisions de nombreuses institutions et est conforme au consensus attendu (-6%). Le FMI a ramené à +1,2% ses prévisions de croissance pour 2020 en ce qui concerne la Chine, avant de les réduire à +1,0%.

Industrie

Ventes de véhicules Mars 2020 (g.a.) **-48%**
m.a.g -18%

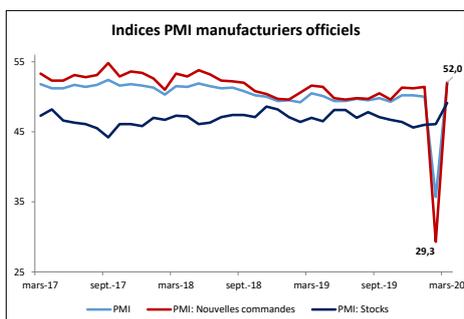


- La crise du Covid-19 a touché un marché automobile chinois déjà orienté à la baisse depuis deux années consécutives. L'effondrement de la production et de la demande en lien avec le confinement a provoqué une chute de -40,8% des ventes de véhicules de tourisme au T1-2020.
- Cet effondrement est largement dû à une chute des ventes de -82% en février, en lien avec la mise en place à partir du 23 janvier de mesures de confinement en Chine destinées à enrayer la progression de l'épidémie de Covid-19, mesures qui ont eu pour conséquence la fermeture des concessionnaires, une mise à l'arrêt des usines, en particulier dans la province du Hubei, une perturbation des chaînes logistiques ainsi qu'une chute de la demande. Un nouveau repli des ventes, de l'ordre de -48%, a eu lieu au mois de mars. L'épidémie du Covid-2019 a par ailleurs fortement aggravé la tendance à la baisse des ventes de VEN, avec un recul de -76% au mois de février en glissement annuel, puis de -58% en mars.
- Pour relancer ce secteur, qui représente près de 10% de la production industrielle chinoise et dont dépendent directement et indirectement 40 millions d'emplois, les autorités ont annoncé plusieurs mesures de soutien, tant au niveau national que local : subventions à l'achat, augmentation des quotas d'immatriculation, report d'application des nouveaux standards d'émission etc.

Indice PMI des directeurs d'achats

Purchasing Manager's Index (Manufacturing) Mars 2020 (g.a.) **52,0**
Moyenne sur 12 mois 48,8





- Pour le secteur manufacturier, l'indice des directeurs d'achats (PMI) officiel augmente à 52 en mars, après la chute brutale enregistrée en février (35,7). Les sous-indices de la production, des nouvelles commandes et de l'emploi enregistrent tous une hausse. L'indice PMI Caixin-Markit rebondit également à 50,1 en mars, contre 40,3 le mois dernier. En outre, le PMI non manufacturier officiel s'élève largement à 52,3 contre 29,6 en février. Ces forts rebonds supérieurs à 50 indiquent une expansion de l'activité par rapport au mois précédent, mais ne signifient nullement que l'activité économique de la Chine soit revenue à la normale. Au 25 mars, parmi les entreprises interrogées par le NBS, le taux de reprise des grandes et moyennes entreprises était de 96,6%, contre 78,9% en février. Ces indicateurs doivent donc être interprétés avec précaution.
- Pour mémoire, le PMI manufacturier de Caixin, compilé par la société d'analyse de données IHS Markit Ltd., est axé sur l'industrie légère tandis que l'enquête officielle est basée sur l'industrie lourde.

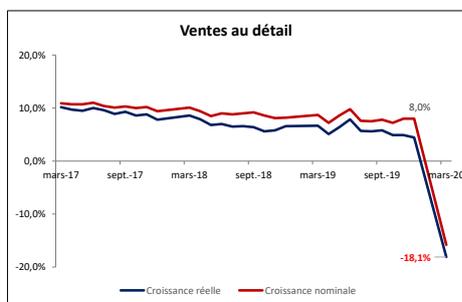
DEMANDE INTERIEURE : les ventes au détail, les investissements et le taux de chômage se sont tous dégradés au T1 2020

Ventes de détail

Croissance nominale
des ventes de détail

Mars 2020 (g.a.)
m.a. glissante

-15,8%
+3,2%



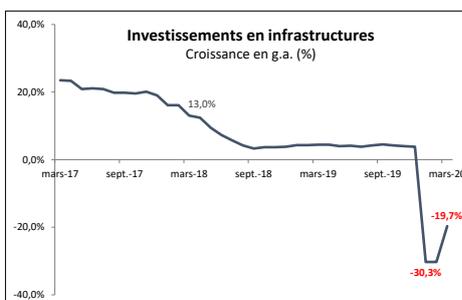
- Le choc de demande lié au Covid-19 a entraîné une contraction brutale des ventes de détail, de -20,5% en g.a. sur les deux premiers mois de l'année. En mars, les ventes au détail en valeur se redressent, tout en affichant un recul de -15,8%. Néanmoins, certains services comme la restauration enregistrent une aggravation (-46,8% en mars contre -43,1% sur les deux premiers mois). Au T1 2020, les ventes au détail se sont contractées de -19,0% nominale. Hors secteur automobile qui enregistre une contraction de -30,3% au T1, les ventes au détail ont reculé de -17,7% au T1 2020.
- Le revenu disponible réel par habitant (déflaté de l'inflation) a fortement diminué de -3,9% au T1 2020 contre +5,9% au T1 2019, alors que la consommation réelle par habitant chute de -13,5% au T1 2020 contre +4,1% au T1 2019.

Investissement

Croissance des
investissements (FBCF)

T1 2020 (g.a.)
T1 2019

-16,1%
+6,3%



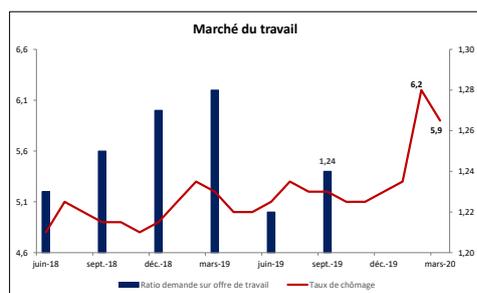
- Parallèlement à la contraction des ventes de détail, les investissements bruts en capital fixe enregistrent un net recul, de -24,5% en g.a. sur les deux premiers mois de 2020; grâce au rebond en mars, la contraction des investissements bruts en capital fixe est moindre (-16,1%) notamment en raison des investissements en infrastructures (-19,7% au T1 contre -30,3% sur les deux premiers mois) ainsi que des investissements immobiliers (-7,7% au T1 contre -16,3% sur les deux premiers mois).
- A noter que depuis 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.

Marché du travail

Taux de chômage

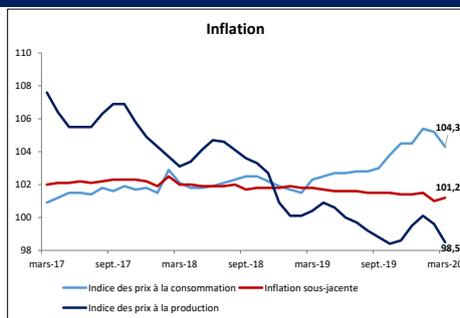
Mars 2020 (g.a.)
m.a. glissante

5,9%
5,3%



- Le taux de chômage urbain, qui avait bondi en février à 6,2%, contre 5,3% en décembre 2019, revient à 5,9% en mars, sous l'effet de la création de 2,29 M d'emplois au T1 2020 (dont la moitié en mars). Pour rappel 3,24 M d'emplois avaient été créés au cours de la même période de 2019.
- Une étude publiée par l'Université de Pékin fait état d'une chute de 27% en glissement annuel du nombre de publications d'offres d'emploi au T1 2020. Les coentreprises étrangères semblent particulièrement concernées par cette tendance à la baisse, avec une chute de 30% des nouvelles offres d'emploi. Dans le secteur privé, les offres d'emplois auraient chuté de 26%, contre un repli de 20% pour les entreprises d'Etat. L'industrie manufacturière tournée vers l'exportation affiche également une baisse importante des offres d'emploi, de l'ordre de 26%. Les annonces d'offres d'emplois pour les jeunes diplômés d'université ont chuté de 10% sur la même période, alors qu'on estime à 8,7 millions le nombre de jeunes diplômés qui entreront sur le marché de l'emploi en 2020.

Inflation



Indice des prix à la consommation (IPC)

Mars 2020 (g.a.)

+4,3%



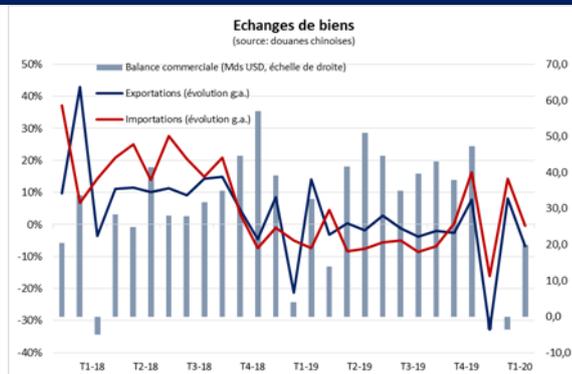
m.a. glissante

+3,7 %

- L'IPP a amplifié la tendance à la contraction, à -1,5% en mars contre -0,4% en février, en liaison avec le net ralentissement de l'activité induite par le coronavirus. Le fléchissement du sous-indice du secteur extractif et la contraction des prix du secteur des matières premières, en liaison notamment avec la chute des cours du pétrole expliquent cette évolution.
- La croissance de l'IPC ralentit à +4,3% en mars, contre +5,2% en février. Le fléchissement de la composante volatile des prix des aliments explique largement cette baisse et touche principalement le porc ainsi que les légumes. L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) s'accroît à +1,2% en mars contre +1,0% en février.

COMMERCE EXTERIEUR : les échanges extérieurs chutent au T1

Echanges commerciaux



Croissance des exportations de biens

T1 2020 (g.a.)

-13,4 %

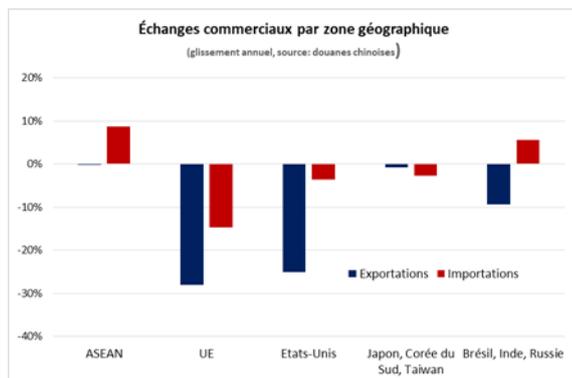


m.a. glissante

-3,7 %

- Le total des échanges de biens de la Chine a chuté au T1 2020 (-8,2 % à 942,3 Mds USD) ; les importations (-2,3 % à 464,8 Mds USD) ont mieux résisté que les exportations (-13,4 % à 477,6 Mds USD). La balance commerciale a chuté mais est restée en excédent (+12,8 Mds USD par rapport aux 75,9 Mds USD enregistrés au T1 2019).
- Après un effondrement lors des deux premiers mois (baisse de 17,1 % en g.a. en janvier-février masquant probablement une baisse très marquée en février), les exportations ont continué de peiner au mois de mars (-6,8 % en g.a.). Ces mauvaises performances s'expliquent par des mesures sanitaires très restrictives mises en place dans les provinces exportatrices qui ont eu un impact sur la production et le transport. Au fur et à mesure du retour de la main d'œuvre et de la levée des contraintes logistiques, l'activité a progressivement repris.
- L'impact encore limité de la crise sanitaire chez les partenaires commerciaux de la Chine et la hausse des achats de certaines matières premières ont permis aux importations de connaître une baisse limitée au T1

Commerce par destinations



Croissance des exportations vers l'UE

T1 2020 (g.a.)

-28,0 %



m.a. glissante

-4,9 %

- Dans le contexte du Covid-19, les exportations chinoises ont chuté vers l'Union européenne (-28,0 % à 70,3 Mds USD), les Etats-Unis (-25,1 % à 68,2 Mds USD), le Japon (-16,1 % à 29,6 Mds USD) et la Corée du Sud (-11,3 % à 23,2 Mds USD) tandis que les exportations vers l'ASEAN ont résisté (-0,1 % à 77,3 %) et celles vers Taiwan ont augmenté (+2,2 % à 12,4 Mds USD).
- Les importations en provenance de l'ASEAN (+8,7 % à 64,9 Mds USD) et de Taiwan (+2,1 % à 38,8 Mds USD) ont augmenté mais celles en provenance des autres grands partenaires ont chuté : UE (-14,7 %) ; Japon (-4,3 %) ; Etats-Unis (-3,6 %).
- Malgré l'engagement de la Chine, dans le cadre du *phase-1* deal, à quasiment doubler ses achats de biens et services américains, la part de marché des Etats-Unis reste inférieure à 6 %. Dans l'agroalimentaire, qui occupe une place centrale dans l'accord, les achats ont certes augmenté mais la part de marché américaine reste très en deçà de son niveau pré-guerre commerciale et des facteurs conjoncturels (baisse du réal brésilien) pourraient encore renforcer la concurrence étrangère.

Commerce par secteurs

Croissance des importations de matériels de transport

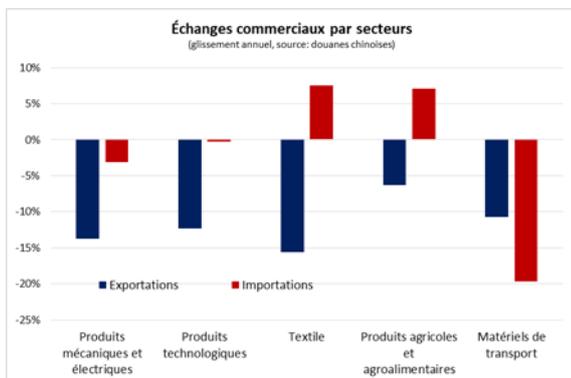
T1 2020 (g.a.)

-19,7 %



m.a. glissante

-15,2 %

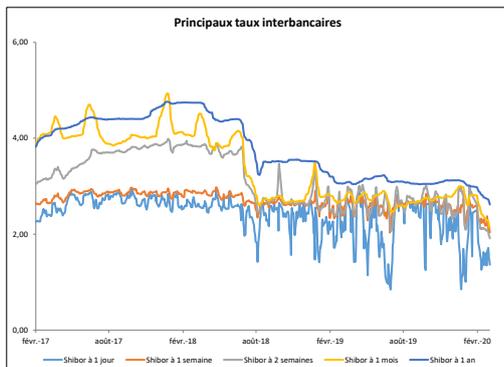
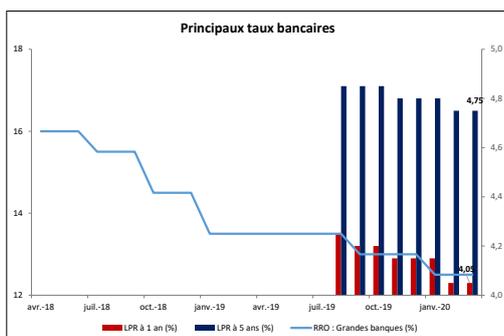


- Les importations de matériels de transport ont chuté au T1 2020 (-19,7 % à 21,2 Mds USD) tandis que celles de produits agricoles et agroalimentaires ont augmenté (+7,1 % à 39,1 Mds USD).
- Les exportations ont baissé dans quasiment tous les secteurs : -13,7 % pour les produits mécaniques et électriques (279,7 Mds USD) ; -12,3 % pour les produits technologiques (142,8 Mds USD) ; -15,6 % pour le textile (22,7 Mds USD) ; -10,8% pour les matériels de transport (27,5 Mds USD); -6,3 % pour les produits agricoles et agroalimentaires (15,8 Mds USD).
- Dans le contexte du Covid-19, la demande extérieure de matériel médical a explosé et les exportations chinoises de ce type de biens ont fortement augmenté à partir du mois de mars (+27 % à 3,0 Mds USD pour les seuls équipements de protection). Dans les autres secteurs, les perspectives pour le reste de l'année 2020 restent très incertaines et dépendront de la durée des mesures de confinement dans le monde.

MONNAIE ET BANQUE : une série de mesures d'assouplissement afin de limiter l'impact du Covid-19 sur l'économie chinoise

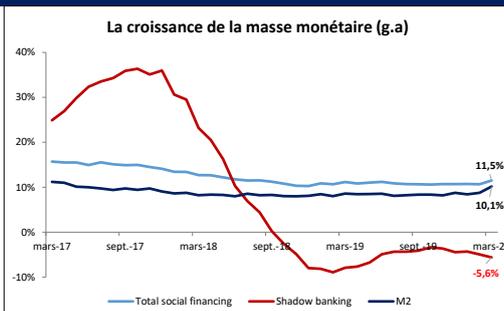
Taux d'intérêt Ratios de réserves obligatoires

Taux prêteur de référence à 1 an	Au 31/03/2020	4,05%	↓
RRO	Au 31/03/2020 grandes banques	12,5%	↓



- En janvier 2020, la PBoC s'est attelée à limiter l'impact de la réforme des taux d'intérêt de référence (désormais fondés sur le *Loan Prime Rate* (LPR)) sur les marges des banques. Elle a ainsi annoncé dès le 1^{er} janvier une baisse du ratio de réserves obligatoires (*required reserve ratio*, RRR) de 50 ppb, libérant environ 800 Mds RMB de liquidités.
- Lors des deux mois suivants, la PBoC s'est avant tout attelée à réduire l'impact financier du Covid-19 sur l'économie chinoise : le 3 février, la PBoC a injecté au total 1200 Mds RMB par le biais des opérations de *reverse repurchase agreement*, en abaissant de 10 ppb leur taux. Le 4 février, la PBoC a injecté encore 500 Mds RMB via les opérations de *reverse repurchase agreement*. Le 17 février, la PBoC a prêté 200 Mds RMB via la facilité de prêt à moyen terme (MLF) en réduisant le taux d'intérêt de 10 ppb à 3,15%. Le 13 mars, la PBoC a réduit le ratio des réserves obligatoires (RRR) de 50 à 100 ppb pour les banques qui ont atteint les objectifs de la « finance inclusive » (les prêts inférieurs à 10M RMB accordés aux PME et aux particuliers pour des raisons opérationnelles) et les RRR de joint-stock banks de 100 ppb supplémentaires. Ces baisses ciblées de RRR libèrent au total 550 Mds RMB de liquidité à long terme. A fin mars, la baisse de 20 ppb du taux des opérations de *reverse repurchase agreement*, de 2,4% à 2,2% a permis de libérer 50 Mds RMB. Les réductions ciblées du ratio des réserves obligatoires (RRR) de 1% pour les petites et moyennes banques, ont libéré environ 400 Mds RMB de liquidités à long terme.
- A fin mars, le quota de re-lending et de re-discount pour les petites et moyennes banques a été augmenté de 1000 Mds RMB, en vue d'offrir des prêts aux petites et moyennes entreprises à des taux d'intérêt avantageux. Pour mémoire, la Chine avait annoncé au début février 300 Mds RMB de crédits spéciaux destinés finalement aux entreprises « stratégiques » (production, transport et vente de matériel médical essentiel et des nécessités quotidiennes), dont 200 Mds RMB ont déjà été accordés aux 7000 entreprises clés à 1,27%, et 500 Mds RMB de re-lending et de re-discount destinés finalement aux agriculteurs et PME, dont 200 Mds RMB ont été alloués à un taux d'intérêt inférieur à 4,55%.

Masse monétaire



Croissance de l'agrégat M2	Mars 2020 (g.a.)	+10,1%	↑
	m.a. glissante	+8,6%	

- La croissance de l'agrégat de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (« *Total social financing* », TSF) rebondit en mars à son plus haut niveau depuis 19 mois (+11,5% contre +10,7% en février), sous l'effet de la dynamique des nouveaux prêts bancaires (+12,7% en mars contre +12,1% en février) et des émissions d'obligations des entreprises (+17,4% en mars contre 14,5% en février), le régulateur des valeurs mobilières (CSRC) ayant lancé un système d'enregistrement visant à faciliter les ventes d'obligations à partir du 3 mars.
- La croissance de l'agrégat de masse monétaire M2 accélère à +10,1% en mars contre +8,8% en février, soit la plus forte croissance depuis 3 ans.

Crédit bancaire

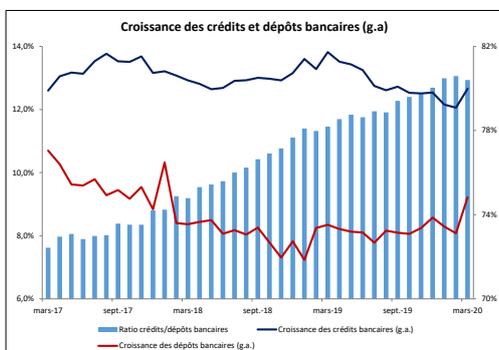
Croissance du crédit bancaire

Mars 2020 (g.a.)

+12,7%

m.a. glissante

+12,7%



- La croissance des crédits bancaires s'accélère à 12,7% en mars contre +12,1% en février. L'augmentation des nouveaux prêts bancaires s'explique par la croissance des prêts bancaires aux ménages à court terme et aux entreprises à moyen et long termes, reflétant la reprise de la consommation des ménages et de l'activité des entreprises. Cette dynamique favorable s'explique par les diverses politiques gouvernementales visant à apporter de la liquidité au marché interbancaire (CIBM) et à soutenir l'activité de crédit aux entreprises, notamment les PME. Les prêts aux entreprises à court terme continuent ainsi d'observer une trajectoire haussière, grâce au soutien financier des autorités chinoises pour pallier les difficultés de trésorerie des entreprises. Les prêts des ménages à long terme rebondissent à leur niveau normal, comme le montre la hausse des nouveaux concours, reflétant le retour à la normale du secteur immobilier qui a été suspendu durant l'épidémie.
- La croissance des dépôts bancaires s'élève considérablement à +9,3% à fin mars, contre +8,1% en février, soit la plus forte croissance depuis janvier 2018, conséquence d'une hausse de l'épargne bancaire de la part des entreprises non financières.

MARCHES DES ACTIFS : les marchés financiers enregistrent un net recul au T1 2020

Immobilier

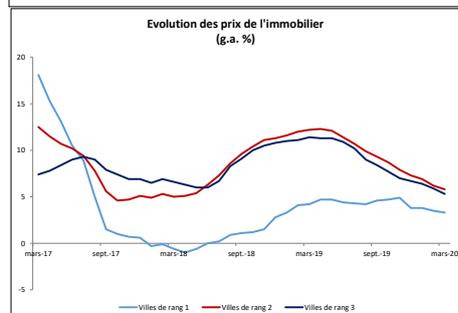
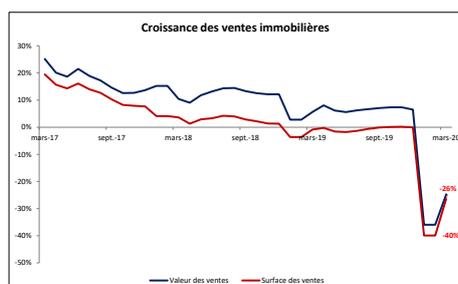
Croissance des surfaces vendues

T1 2020 (g.a.)

-32,9%

m.a. glissante

+0,1%



- Durant le T1 2020, les investissements immobiliers enregistrent également une reprise en mars, la contraction enregistrée sur le trimestre n'étant que de -7,7% contre -16,3% sur les deux premiers mois. Les ventes immobilières en termes d'espace et en termes de chiffre d'affaires se sont également moins contractées de -26,3% au T1 2020 contre -39,9% en janvier et février et de -24,7% contre -36,9% sur les deux premiers mois respectivement.
- En mars, les prix des biens immobiliers résidentiels ont enregistré une performance médiocre avec +0,5% en g.m. pour les logements anciens dans les principales villes chinoises (Pékin, Shanghai, Shenzhen et Canton) contre +0,2% en février. Dans les 31 villes de rang 2, les prix des logements anciens demeurent stables (+0,2% en mars contre +0,1% en février). Dans les 35 villes de rang 3, les prix des logements anciens rebondissent faiblement de +0,1% en mars contre -0,1% en février. On observe également une croissance du nombre de villes signalant une augmentation mensuelle des prix des logements anciens en mars (32 sur 70 contre 14 en février).

Marchés boursiers

Variation du Shanghai
Composite Index

T1 2020
Trim. précédent

-11,8%
+4,9%



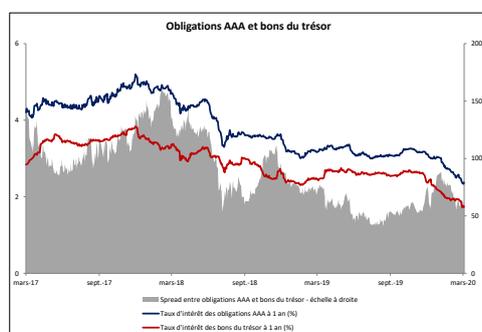
- La mise en confinement de la province du Hubei à fin janvier a entraîné un retournement brutal des anticipations haussières sur le marché boursier au début janvier. Les autorités ont donc décidé de différer au 3 février la réouverture du marché, afin d'éviter un effondrement des indices boursiers et de préparer une réponse à la situation de crise. Néanmoins, lors de la réouverture du marché, le CSI 300 a reculé de 8% en dessous de 4000.
- Le marché boursier a rebondi en février, retrouvant début mars son niveau d'avant le Nouvel An Chinois. Ce rebond s'explique par le fait que la Chine est apparue en mesure de sortir rapidement de la crise sanitaire alors que l'épidémie se généralise au reste du monde. L'autre facteur de rebond tient au fait que le marché anticipe l'annonce d'un plan de relance massif.
- A partir du 9 mars, le marché boursier a reculé. La révision des anticipations de marché, résultant d'indicateurs révélant l'ampleur du choc d'offre et de demande lié au Covid-19 sur l'économie chinoise et de la crainte d'effets de bord massifs liés à l'aggravation de la pandémie dans le reste du monde, constitue le premier facteur de correction des marchés boursiers.

Marchés obligataires

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

T1 2020
Trim. précédent

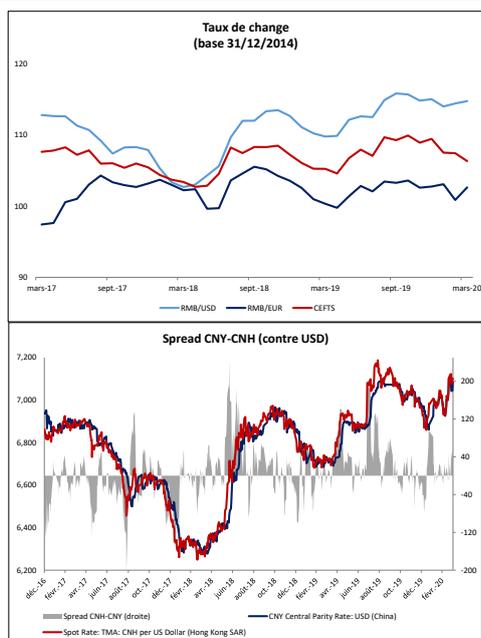
67 pdb
55 pdb



- Les SOEs centrales notées AAA ont été en mesure de solliciter le marché à des conditions très favorables ; cela n'est pas le cas d'entités publiques régionales non plus que des émetteurs privés. Compte tenu de la préférence des investisseurs pour les émetteurs publics de premier rang, nombre d'émissions ont été annulées. Fait plus grave, mars devient le 11 mois consécutif durant lequel les émissions nettes des entreprises privées seraient négatives. Cependant, les entreprises privées et les PME sont encouragées à lever des fonds par le biais d'émissions d'obligations pour 2020 (croissance de 1000 Mds RMB par rapport à l'année précédente).
- Suite à la révision de la loi sur les titres (« *Securities Law* ») approuvée en décembre 2019, la CSRC a lancé un système d'enregistrement pour faciliter les émissions d'obligations. Depuis le 3 mars, les sociétés sont tenues d'enregistrer leurs ventes d'obligations (*corporate bonds*) auprès de la CSRC au lieu de demander l'approbation de la CSRC. Les émissions d'obligations des entreprises d'État (*enterprise bonds*) n'ont plus besoin de l'approbation des gouvernements locaux mais sont seulement soumises à inscription auprès de la NDRC.

MARCHE DES CHANGES : le RMB tombe à son plus bas niveau depuis 5 mois par rapport au dollar ; fort recul des réserves de change en mars

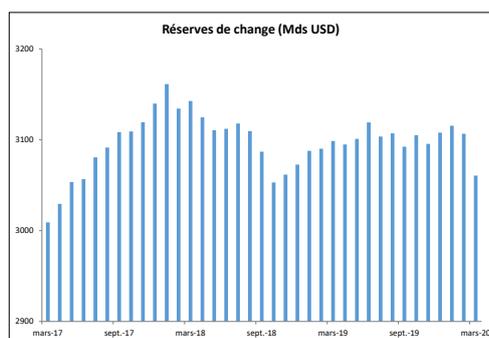
CNY/USD CNY/EUR	Variation depuis le 31/12/2019	Au T1 2020	+0,2%	↗
			+0,1%	↗
Spread CNH - CNY	Moyenne trim. de la différence CNH - CNY	T1 2020	65 pdb	↗
		Trim. précédent	17 pdb	



- Le RMB enregistre une nette appréciation entre le 24 février et le 9 mars, en liaison avec les achats de non-résidents, notamment sur le marché obligataire induit par l'inclusion des titres obligataires chinois dans l'indice EMBI JP Morgan.
- Depuis le 9 mars, le RMB tombe à son plus bas niveau depuis 5 mois par rapport au dollar qui s'est fortement apprécié de +7,4% en liaison avec les tensions croissantes sur la liquidité en dollar, le taux de change ayant ainsi atteint ainsi 7,09 RMB pour un USD le 19 mars. A l'instar d'autres devises émergentes, le RMB a enregistré des pressions baissières par rapport au dollar, alors que l'indice CFETS RMB - qui reflète les évolutions du yuan par rapport aux devises de 24 partenaires commerciaux - affiche une résistance et s'inscrit en hausse de +3,26% à 95,73 entre le 7 février et le 20 mars..
- Pour mémoire, en décembre 2019, le *China Foreign Exchange Trade System* (CFETS) a réduit la pondération du dollar américain dans le panier de devises CFETS de 21,4590% à 21,4059% et a augmenté la pondération de l'euro à 17,40% contre 16,34%. L'ajustement a affecté également plusieurs autres devises. La pondération du yen japonais est ramenée de 11,53% à 11,16%, et celle du dollar de Hong Kong de 4,28% à 3,57%. La pondération de la livre sterling est réduite de 3,16% à 2,75% et celle du dollar australien de 5,2% à 4,4%. Pour rappel, la Chine a introduit l'indice des taux de change du yuan pondéré en fonction des échanges commerciaux en décembre 2015 dans le cadre d'une restructuration visant à mettre en place un régime de change plus transparent et plus axé sur le marché. Le panier n'a été ajusté qu'une seule fois en 2017, lorsque le nombre de devises est passé de 13 à 24 et que la pondération du dollar américain est passée de 26,4% à 22,4%.

Réserves de change

Croissance des réserves de change (g. trim.)	T1 2020	-1,5%	↘
	Trim. précédent	+0,5%	



- Fin mars, les réserves de change de la Chine, exprimées en USD, s'établissent à 3061 Mds USD, soit une baisse de 46 Mds USD par rapport à fin février et une diminution de 47 Mds USD depuis le début de l'année (-1,5%). Cette baisse s'explique par le report des investisseurs vers des actifs libellés en USD, qui ont mécaniquement été à l'origine d'un recul des devises (euro, GBP, JPY) autres que le dollar. Les réserves de la Chine libellées en devises autres que le dollar ont donc enregistré une dépréciation, ce qui explique la diminution des réserves de change de la PBoC. Il s'agit du recul mensuel le plus important depuis novembre 2016.
- Pour mémoire, sur la période 2008-2014, les excédents courants élevés, conjugués aux excédents du compte financier ont entraîné un gonflement massif des réserves de change. Elles atteignent leur niveau maximum en juin 2014 à quelque 3993 Mds USD, dans un contexte d'appréciation du RMB face au dollar sur la période. Les sorties nettes de capitaux se sont par la suite nettement accélérées, compte tenu d'un mouvement structurel d'ouverture de la Chine vers l'extérieur (internationalisation des entreprises chinoises) mais également de deux évolutions non souhaitées (krach boursier de l'été 2015 marqué par un recul de plus de 30% des actions en juin-juillet et pressions baissières sur le RMB consécutives à la décision prise le 11 août 2015 par la PBoC de renforcer le rôle du marché dans la détermination du taux de change). Plutôt que de laisser jouer les forces du marché, la PBoC est alors intervenue massivement sur le marché des changes entre 2015 et 2016, d'où une diminution des réserves de change de 25%. Depuis, la Chine procède à une ouverture asymétrique de son compte financier et cherche à maintenir son niveau de réserves de change à l'étiage, ce qui explique le choix d'un régime de flottage contrôlé de son taux de change.

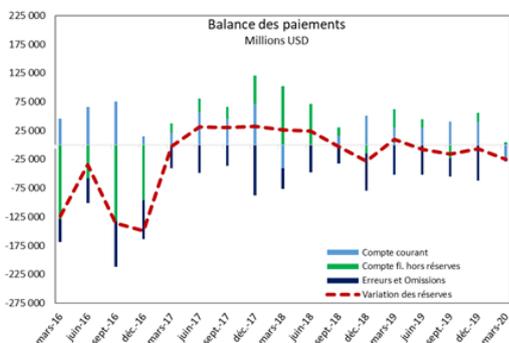
FLUX DE CAPITAUX : les entrées nettes de capitaux au T1

Flux de capitaux

Flux nets entrants hors réserves

T1 2020
T1 2019

+5 Mds USD
+ 32 Mds USD



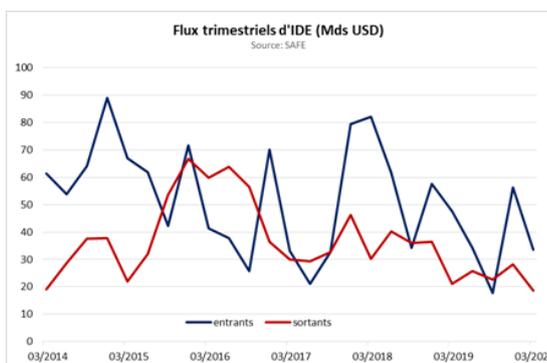
- Selon les chiffres préliminaires de la balance des paiements, au T1 2020 le solde du compte courant a été de -30 Mds USD, contre +30 Mds USD au T1 2019, en raison principalement du net recul de l'ensemble des postes des exportations ainsi que la croissance des importations (-11,3% en g.a. pour les biens et -8,5% pour les services contre -0,1% pour les exportations de biens et +5,1% pour les services au T1 2019 ; +5,0% en g.a. pour les importations au T1 2020 contre +0,5% au T1 2019). A partir de ces données, le compte financier prévisionnel hors réserves (n.b. ce chiffre n'incorpore pas encore au compte financier les erreurs et omissions qui n'ont pas été publiées) s'inscrit à +5 Mds USD contre +32 Mds USD au T1 2019. Seul détail disponible du compte financier, les flux nets d'IDE atteignent +15 Mds USD.
- 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

T1 2020 (g.a.)
m.a. glissante

-29,4 %
-31,1 %



- Les flux d'IDE entrants ont chuté au T1 2020 (33,6 Mds USD à comparer à 47,6 Mds USD au T1 2019). Ce recul constitue la sixième baisse consécutive (en glissement annuel).
- Les flux sortants ont baissé de 22,6 % en g.a. à 28,2 Mds USD, soit le sixième trimestre de baisse consécutive (en glissement annuel).
- La Loi sur l'investissement étranger (FIL), adoptée le 15 mars est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020 de même que son texte d'application présenté par le Conseil des Affaires d'Etat le 12 décembre 2019. La FIL contient plusieurs déclarations d'intention bienvenues. C'est notamment le cas des dispositions interdisant les transferts de technologies forcés ou le recours à des mesures de rétorsions et des références aux principes de concurrence équitable et d'égalité de traitement. Ces déclarations ne sont néanmoins pas assez précises pour véritablement apporter une sécurité juridique supplémentaire aux investisseurs étrangers. Le principal enjeu est l'application concrète sur le terrain par les gouvernements locaux de ces orientations générales. Dans cette perspective, les textes d'application revêtent une importance capitale.

FINANCES PUBLIQUES : au T1 2020, les recettes publiques se sont fortement contractées de -14,3%, soit le recul le plus prononcé depuis janvier 2009 ; les dépenses publiques ayant également diminué de -5,7%

Budget

Croissance des recettes
fiscales

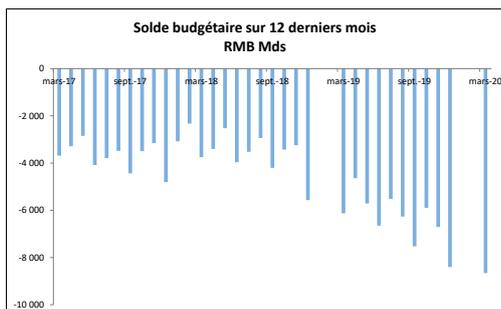
T1 2020 (g.a.)

-14,3%



T1 2019

+6,2%



- Les recettes publiques de la Chine se sont fortement contractées de -14,3% (g.a.) au T1 2020, soit le recul le plus prononcé depuis janvier 2009, en raison du ralentissement brutal de l'activité économique et de la consommation des ménages sur la période ainsi que des exonérations/réductions d'impôts pour les entreprises en difficulté durant l'épidémie. Notamment en mars, les recettes publiques ont enregistré la plus forte baisse mensuelle depuis 1996, soit -26,1% contre -21,4% en février. Au T1 2020, les recettes fiscales provenant de la restauration, du transport et des divertissements ont enregistré des baisses notables de -33,2%, -27% et -19,6% respectivement. Grâce à la bonne performance du marché boursier au cours du premier trimestre, la perception des droits de timbre sur les titres a bondi de +14,1%.
- Les dépenses publiques ont également diminué de -5,7% au T1 2020 du fait de l'arrêt des activités sociales et économiques. Cependant, compte tenu de la propagation de l'épidémie, on constate une augmentation de +4,8% des dépenses de santé. A noter également que le Ministère des Finances a dépensé au total 145 Mds RMB pour la prévention et le contrôle de l'épidémie et 156 Mds RMB pour les personnes en difficulté.
- Le 11 février, le ministère des Finances a augmenté de respectivement 558 Mds RMB et 290 Mds RMB le quota de dette que les collectivités locales peuvent émettre, au titre des « obligations générales » et des « special purpose bonds ». Pour mémoire, en novembre 2019, le gouvernement avait déjà accordé une enveloppe de quotas d'émissions obligatoires pour 2020 de 1000 Mds RMB de special purpose bonds, de manière à permettre aux gouvernements locaux de pré-financer leur programme d'investissements.

ENERGIE ET CARBONE: impacts différenciés du Covid-19 suivant les activités du secteur

Production d'électricité et d'énergie

Croissance de la
production
d'électricité

T1 2020 (g.a.)

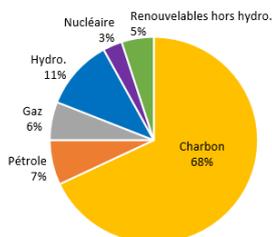
-6,8 %



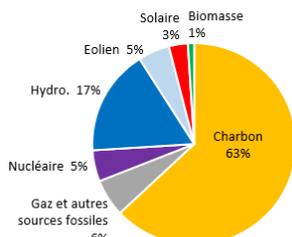
m.a. glissante

+2,25 %

Production d'énergie primaire
en 2019



Production d'électricité
en 2019



- En 2019, les productions d'énergie primaire et d'électricité ont augmenté pour atteindre resp. 3,97 Mds tonnes-équivalent-charbon (soit 2,78 Mds tep, +5,1 %) et 7 503 Mds kWh (+4,7 %). Le bouquet énergétique demeure largement dominé par le charbon (env. 68 % l'année dernière), cette énergie fossile restant la source d'énergie la plus souvent la moins chère entre autres grâce aux aides publiques. En 2019 la production d'électricité de sources renouvelables (hors hydro-électricité) a augmenté de 10 %, celle issue du nucléaire de 18 %, l'usage du gaz a crû de 10 % et celui du charbon de 4 %.
- Au 1^{er} trimestre 2020, la production d'électricité a enregistré une baisse historique : -6,8 % en glissement annuel avec 1 579 Mds kWh produits. Cette moindre production est due au ralentissement économique lié à la crise sanitaire du covid-19. La consommation d'électricité s'est élevée à 1 570 Mds kWh (-6,5 % en g.a.), dont 997 Mds kWh (-8,8 %) consommés par le secteur secondaire et 263 Mds kWh (-8,3 %) par le secteur tertiaire. Dès le début de la crise, les autorités ont garanti la sécurité énergétique du pays en assurant le maintien de toutes les activités, depuis l'extraction du charbon jusqu'à la distribution à l'utilisateur final. Les opérateurs ont été invités à baisser le prix de l'électricité pour les entreprises. Dans ce cadre, l'électricien State Grid a réduit la facture d'électricité d'env. 43 millions d'entreprises de globalement 49 Mds CNY (env. 6,4 Mds EUR) entre février et juin.
- Sources : Bureau national des statistiques (NBS)

Importations et production de gaz naturel

Croissance du gaz
disponible

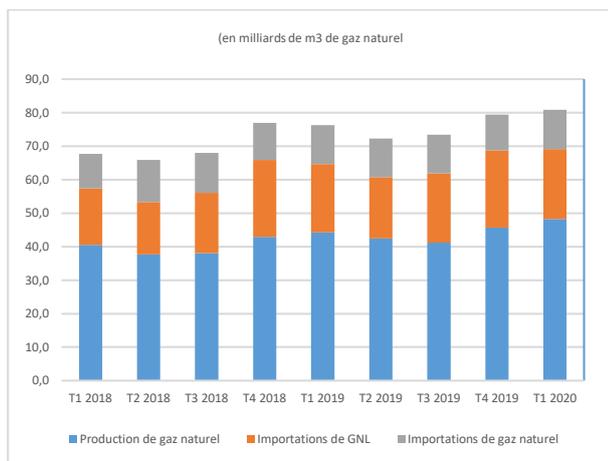
T1 2020 (g.a.)

+6,0 %



m.a. glissante

+6,8 %



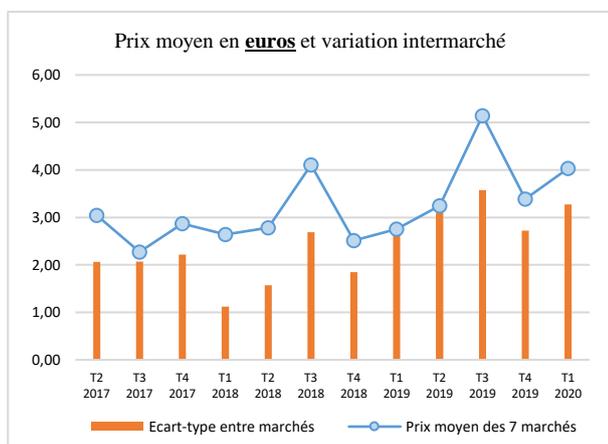
- Au 1^{er} trimestre 2020, le gaz naturel disponible à la consommation a augmenté d'env. 6 % : la production nationale a augmenté d'env. 9 % (env. 48 Mds m³) et les importations de gaz naturel ont augmenté globalement de 1,8 % au total (env. 33 Mds m³). Dans le détail, les importations sous forme liquéfiée ont augmenté de 2,2 %, soit env. 21 Mds m³, plus rapidement que les importations sous forme gazeuse, qui ont crû de 0,9 % sur la même période (env. 12 Mds m³). Comparé à la production électrique, les effets de la crise sanitaire sur ce secteur sont moins spectaculaires, notamment à cause des délais d'approvisionnement longs en GNL.
- Pour mémoire, le Ministère des ressources naturelles (MNR) a officialisé en janvier 2020 l'ouverture à compter de mai de l'exploration et de l'exploitation des gisements d'hydrocarbures aux entreprises à capitaux privés et étrangers, à condition qu'elles soient enregistrées en Chine et qu'elles possèdent un actif net d'au moins 300 millions de CNY. Les entreprises devront solliciter un permis d'exploitation de 5 ans, renouvelable sous condition d'une réduction de la surface exploitable. Cette nouvelle législation s'inscrit dans une tendance plus globale de recherche de capitaux privés et / ou étrangers, dans des secteurs traditionnellement oligopolistiques.
- Sources : Bureau national des statistiques (NBS).

Marchés carbone chinois

Evolution du prix moyen des sept marchés pilotes

T1 2020 (g.a.)
m.a. glissante

+46,2%
+34,1%



- Le prix moyen d'échanges des quotas carbone des sept marchés pilotes (Chongqing, Fujian, Guangdong, Hubei, Pékin, Shanghai et Shenzhen) est de 4,03 € par tonne-équivalent-CO₂ au T1 2020 soit une augmentation de 46% en glissement annuel (2,76 € pour T1 2019). L'écart-type des variations entre les marchés pilotes augmente par rapport au T4 2019 ; les prix sont les plus élevés à Pékin (env. 10,55 € au T1 2020) et les plus bas à Shenzhen (env. 0,78 €).
- Le volume d'échanges total des sept marchés carbone au T1 2020 est de 5,5 millions t-éq CO₂, soit une baisse de 61% en glissement annuel. Les marchés ont été fermés pendant les vacances du Nouvel An chinois du 24 janvier au 9 février. De plus, à cause de la crise sanitaire, le marché pilote du Hubei (dont la ville capitale est Wuhan) est resté fermé jusqu'au 22 mars. Le marché du Guangdong reste le plus actif de tous les marchés pilotes : il a représenté au T1 2020 81% des transactions totales.
- Sources : rapports hebdomadaires publiés par le Guangdong Carbon Emission Exchange et les sociétés SinoCarbon et Vcarbon.



INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin

		mars-19	avr-19	mai-19	juin-19	juil-19	août-19	sept-19	oct-19	nov-19	déc-19	janv-20	févr-20	mars-20
Production														
PIB trimestriel	Mds RMB	21 806	-	-	24 257	-	-	25 221	-	-	27 802	-	-	20 650
	Mds USD	3 250	-	-	3 525	-	-	3 563	-	-	3 955	-	-	2 945
	% g.a.	6,4	-	-	6,2	-	-	6,0	-	-	6,0	-	-	-6,8
croissance réelle	% g.a.	2,7	-	-	3,0	-	-	2,9	-	-	3,1	-	-	-3,2
PIB : secteur primaire	% g.a.	4,0	-	-	6,0	-	-	7,8	-	-	9,9	-	-	4,9
part du PIB total (%)	% g.a.	6,1	-	-	5,8	-	-	5,6	-	-	5,7	-	-	-9,6
PIB : secteur secondaire	% g.a.	37,5	-	-	40,1	-	-	38,8	-	-	39,3	-	-	35,7
part du PIB total (%)	% g.a.	7,0	-	-	7,0	-	-	7,0	-	-	6,9	-	-	-5,2
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	58,5	-	-	53,9	-	-	53,4	-	-	50,8	-	-	59,4
part du PIB total (%)	% g.a.	8,5	5,4	5,0	6,3	4,8	4,4	5,8	4,7	6,2	6,9	0,0	0,0	-1,1
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.													
Demande interne														
Ventes de détail	Mds RMB	3 173	3 059	3 296	3 388	3 307	3 390	3 449	3 810	3 809	3 878	-	-	2 645
	% g.a.	8,7	7,2	8,6	9,8	7,6	7,5	7,8	7,2	8,0	8,1	8,1	8,1	8,1
variation	% g.a.	124,1	125,3	123,4	125,9	124,4	122,4	124,1	124,3	124,6	126,6	126,4	118,9	122,2
Consumer confidence index	Indice													
Investissement	% g.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
secteurs manufacturiers	% g.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
immobilier	% g.a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Purchasing Manager Index officie	%	50,5	50,1	49,4	49,4	49,7	49,5	49,8	49,3	50,2	50,2	50,0	35,7	52,0
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	198,2	193,5	213,9	212,4	221,8	214,9	218,2	213,0	221,4	238,6	-	292,8	185,2
	% g.a.	14,0	-2,7	1,1	-1,5	3,4	-1,0	-3,2	-0,8	-1,3	8,1	-	116,4	-6,6
variation	% g.a.	166,8	180,5	172,7	162,8	177,7	180,1	179,1	170,6	184,3	191,3	-	299,8	165,3
Importations	Mds USD	-7,2	4,5	-8,2	-6,8	-4,9	-5,5	-8,2	-6,1	1,0	16,6	-	126,6	-0,9
variation	% g.a.	31,4	13,0	41,2	49,6	44,0	34,7	39,1	42,3	37,2	47,3	-	-6,9	19,9
Solde commercial	Mds USD	14,1	9,3	9,5	16,1	8,1	10,5	11,5	10,0	13,6	13,7	12,7	6,7	11,8
IDE entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	4,9	2,8	4,6	3,0	4,1	0,3	0,5	3,1	0,1	-19,4	2,2	-27,4	-16,5
variation	% g.a.													
Inflation														
Indice des prix à la conso.	% g.a.	2,3	2,5	2,7	2,7	2,8	2,8	3,0	3,8	4,5	4,5	5,4	5,2	4,3
alimentaire	% g.a.	4,1	6,1	7,7	8,3	9,1	10,0	11,2	15,5	19,1	17,4	20,6	21,9	18,3
inflation sous-jacente	% g.a.	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,0	1,2
Indice des prix à la production	% g.a.	0,4	0,9	0,6	0,0	-0,3	-0,8	-1,2	-1,6	-1,4	-0,5	0,1	-0,4	-1,5
Prix des matières premières	% g.a.	-0,6	0,0	-0,6	-2,1	-2,9	-3,5	-4,8	-5,6	-5,0	-2,6	-0,8	-2,2	-5,2
Liquidité														
M2	% g.a.	8,6	8,5	8,5	8,5	8,1	8,2	8,4	8,4	8,2	8,7	8,4	8,8	10,1
Base monétaire	% g.a.	-5,5	-2,8	-0,1	-1,7	-3,4	-3,5	-3,8	0,2	-0,6	-2,0	2,7	1,7	4,6
Taux de réserves obligatoires	(%)	11,20	11,20	11,10	11,00	10,90	10,90	10,40	10,40	10,40	10,40	9,90	9,90	9,90
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. SHIBOR overnight	(%)	2,35	2,35	2,17	1,60	2,00	2,60	2,47	2,49	2,22	1,98	1,88	1,63	1,31
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,71	6,72	6,85	6,88	6,88	7,02	7,08	7,07	7,02	7,03	6,97	6,99	7,01
	CNY/EUR	7,59	7,54	7,67	7,78	7,72	7,82	7,81	7,83	7,76	7,77	7,79	7,63	7,76
Réserves de change	Mds USD	3 099	3 095	3 101	3 119	3 104	3 107	3 092	3 105	3 096	3 108	3 115	3 107	3 061
accroissement mensuel	Mds USD	8,6	-3,8	6,1	18,2	-15,5	3,5	-14,7	12,7	-9,6	12,3	7,6	-8,8	-46,1
variation mensuelle en glissement annuel	%	-1,40	-0,96	-0,31	0,23	-0,46	0,11	-0,47	0,41	-0,31	0,40	0,24	-0,28	-1,48
Banques														
Dépôts	Mds RMB	189 000	189 246	190 476	192 793	193 340	195 195	195 913	196 259	197 550	198 164	201 199	202 350	206 416
	% g.a.	8,7	8,5	8,4	8,4	8,1	8,4	8,3	8,2	8,4	8,7	8,3	8,1	9,3
Croissance des dépôts	% g.a.	147 769	148 642	150 009	151 597	152 576	153 939	155 581	156 219	157 560	158 602	161 931	163 071	165 965
Crédit total	Mds RMB	13,7	13,5	13,4	13,0	12,6	12,4	12,5	12,4	12,4	12,3	12,1	12,1	12,7
Croissance du crédit	% g.a.	78,2	78,5	78,8	78,6	78,9	78,9	79,4	79,6	79,8	80,0	80,5	80,6	80,4
Ratio crédits/dépôts	%	1,80	-	-	1,81	-	-	1,86	-	-	1,86	-	-	1,91
Taux de créances douteuses	%	1,32	-	-	1,26	-	-	1,32	-	-	1,38	-	-	1,39
grandes banques commerciales	%	1,88	-	-	2,30	-	-	2,48	-	-	2,32	-	-	2,45
banques urbaines	%													
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	3 091	3 078	2 899	2 979	2 933	2 886	2 905	2 929	2 872	3 050	2 977	2 880	2 750
Performance sur un mois	%	5,1	-0,4	-5,8	2,8	-1,6	-1,6	0,7	0,8	-1,9	6,2	-2,4	-3,2	-4,5
Shenzhen Composite Index	points	1 695	1 637	1 532	1 562	1 571	1 579	1 595	1 616	1 593	1 723	1 757	1 802	1 666
Performance sur un mois	%	9,6	-3,5	-6,4	2,0	0,6	0,5	1,0	1,3	-1,4	8,2	2,0	2,6	-7,5
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	570	544	559	583	657	668	591	571	589	654	-	-	553
	% g.a.	7,8	6,5	2,7	5,1	2,7	4,3	7,8	7,2	6,3	5,6	-	-	-3,0
variation	% g.a.	53	52	52	54	53	54	56	58	56	59	-	-	50
Production de pétrole	Mds tonnes	3,0	5,1	2,4	7,9	3,6	7,3	10,0	9,6	11,1	14,3	-	-	-5,7
variation	% g.a.													

Légende : Valeur négative



INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

Sources : CEIC, SER de Pékin

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Production												
PIB	Mds RMB	34 852	41 212	48 794	53 858	59 296	64 356	68 886	74 640	83 204	91 928	99 087
	Mds USD	5 102	6 088	7 555	8 532	9 574	10 477	11 060	11 237	12 323	13 892	14 363
	m.a.	9,4%	10,6%	9,6%	7,9%	7,8%	7,4%	7,0%	6,8%	6,9%	6,7%	6,1%
croissance réelle	Mds RMB	3 358	3 843	4 478	4 908	5 303	5 563	5 777	6 014	6 210	6 475	7 047
secteur primaire	Mds RMB	16 017	19 163	22 704	24 464	26 195	27 728	28 134	29 543	33 158	36 484	38 617
secteur secondaire	Mds RMB	15 477	18 206	21 612	24 486	27 798	31 065	34 974	39 083	43 836	48 970	53 423
secteur tertiaire	USD/hab	3 832	4 551	5 620	6 317	7 054	7 679	8 066	8 151	8 889	9 975	10 259
PIB par habitant (\$ courant)	pts de %	5,4%	5,0%	6,3%	4,4%	3,9%	4,2%	4,9%	4,6%	4,0%	4,4%	3,5%
Contribution à la croissance	consommation	pts de %	8,0%	6,7%	3,9%	3,3%	4,1%	3,3%	1,6%	3,1%	2,6%	2,8%
	investissement	pts de %	-4,0%	-1,1%	-0,6%	0,2%	-0,3%	0,6%	-0,8%	0,3%	-0,5%	0,7%
	commerce extérieur	pts de %										
Taux d'investissement	%	45,4%	46,6%	46,7%	46,2%	46,4%	45,8%	43,2%	42,6%	43,0%	-	-
Taux d'épargne	%	50,1%	50,5%	48,5%	48,7%	47,9%	47,9%	43,2%	42,6%	43,0%	-	-
Population												
Population totale	M	1 335	1 341	1 347	1 354	1 361	1 368	1 375	1 383	1 390	1 395	1 400
variation (croissance démographique)	% g.a.	0,49%	0,48%	0,48%	0,50%	0,49%	0,52%	0,50%	0,59%	0,53%	0,38%	0,33%
Population urbaine	M	645,1	669,8	690,8	711,8	731,1	749,2	771,2	793,0	813,5	831,4	848,4
Taux d'urbanisation	%	48,3%	49,9%	51,3%	52,6%	53,7%	54,8%	56,1%	57,3%	58,5%	59,6%	60,6%
Population rurale	M	689,4	671,1	656,6	642,2	629,6	618,7	603,5	589,7	576,6	564,0	551,6
Emploi (données officielles)	M	758,3	761,1	764,2	767,0	769,8	772,5	774,5	776,0	776,4	779,7	774,7
Taux d'activité	%	56,8%	56,8%	56,7%	56,6%	56,6%	56,5%	56,3%	56,1%	55,9%	55,6%	55,3%
Taux de chômage urbain par méthode d'enquête (Dec), statistique officielle depuis mars 2018	%									5,0%	4,9%	5,2%
Commerce extérieur												
Exportations (biens)	Mds USD	1 201,6	1 577,8	1 898,4	2 048,7	2 209,0	2 342,3	2 273,5	2 097,6	2 263,3	2 486,7	2 499,3
vers	Etats-Unis	Mds USD	220,8	283,3	324,5	351,8	368,4	396,1	409,2	385,3	429,7	478,4
	Union Européenne	Mds USD	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	343,3	374,4	411,5
	France	Mds USD	21,5	27,7	30,0	26,9	26,7	28,7	26,7	24,7	27,7	30,7
Importations (biens)	Mds USD	1 005,9	1 396,2	1 743,5	1 818,4	1 950,0	1 959,2	1 679,6	1 587,9	1 843,8	2 135,7	2 078,0
depuis	Etats-Unis	Mds USD	77,5	102,1	122,1	132,9	152,3	159,1	147,8	134,4	153,9	155,1
	Union Européenne	Mds USD	127,9	168,5	211,2	212,5	220,1	244,4	209,4	245,2	273,6	276,6
	France	Mds USD	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	27,1	24,6	22,5	26,8	32,2
Solde commercial (biens)	Mds USD	195,7	181,5	154,9	230,3	259,0	383,1	593,9	509,7	419,6	350,9	421,3
Inflation												
Indice des prix à la consommation (m.a.)	% g.a.	-0,7%	3,3%	5,4%	2,6%	2,6%	2,0%	1,4%	2,0%	1,6%	2,1%	2,9%
prix alimentaires	% g.a.	0,7%	7,2%	11,8%	4,8%	4,7%	3,1%	2,3%	4,6%	-1,4%	1,8%	9,2%
Balance des paiements												
Compte des opérations courantes												
Exportations de biens	Mds USD	1 119,1	1 478,1	1 807,8	1 973,5	2 148,6	2 243,8	2 142,8	1 989,5	2 216,2	2 417,4	2 399,0
Importations de biens	Mds USD	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	2 022,3	1 973,7
Solde commercial biens	Mds USD	235,5	238,1	228,7	311,6	359,0	435,0	576,2	488,9	475,9	395,2	425,3
Exportations de services	Mds USD	143,6	178,3	201,0	201,6	207,0	219,1	217,4	208,4	213,1	233,6	244,4
Importations de services	Mds USD	158,9	193,4	247,8	281,3	330,6	432,9	435,7	441,5	472,0	525,7	505,5
Solde commercial services	Mds USD	-15,3	-15,1	-46,8	-79,7	-123,6	-213,7	-218,3	-233,1	-258,9	-292,2	-261,1
Revenus nets	Mds USD	-8,5	-25,9	-70,3	-19,9	-78,4	13,3	-41,1	-44,0	-10,0	-75,1	-33,0
Transferts courants nets	Mds USD	31,7	40,7	24,5	3,4	-8,7	1,4	-12,6	-9,5	-11,9	-2,4	10,3
Solde des opérations courantes	Mds USD	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	236,0	304,2	202,2	195,1	25,5	141,3
	% PIB	4,77%	3,91%	1,80%	2,52%	1,55%	2,25%	2,7501%	1,80%	1,58%	0,18%	0,98%
Solde du compte de capital	Mds USD	3,9	4,6	5,4	4,3	3,1	0,0	0,3	-0,3	-0,1	-0,6	-0,3
Compte des opérations financières												
IDE	Mds USD	43,9	58,0	48,4	65,0	73,0	123,1	174,4	216,4	138,3	143,0	97,7
entrants	Mds USD	131,1	243,7	280,1	241,2	290,9	268,1	242,5	174,7	166,1	235,4	155,8
Solde des IDE	Mds USD	87,2	185,7	231,7	176,3	218,0	145,0	68,1	-41,7	27,8	92,3	58,1
Invnt de portefeuille	Mds USD	2,5	7,6	-6,2	6,4	5,4	10,8	73,2	102,8	94,8	-	-
entrants	Mds USD	29,6	31,7	13,4	54,2	58,2	93,2	6,7	50,5	124,3	-	-
Solde des investissements de portefeuille	Mds USD	27,1	24,0	19,6	47,8	52,9	82,4	-66,5	-52,3	29,5	-	-
Solde des autres investissements	Mds USD	80,3	72,4	8,7	-260,1	72,2	-278,8	-434,0	-316,7	51,9	-	-
Solde des réserves de change *	Mds USD	-400,3	-471,7	-387,8	-96,6	-431,4	-117,8	342,9	443,7	-91,5	-18,9	19,3
Solde des opérations financières	Mds USD	-205,8	-189,5	-127,8	-132,6	-88,3	-169,1	-91,5	27,6	18,0	153,8	57,0
Erreurs et omissions	Mds USD	-41,4	-52,9	-13,8	-87,1	-62,9	-66,9	-213,0	-229,5	-213,0	-178,7	-198,1
Dettes externes												
Dettes externes	Mds USD	429	549	695	737	863	1 780	1 383	1 416	1 758	1 983	2 057
% PIB	% PIB	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	17,0%	12,5%	12,6%	14,3%	14,3%	14,3%
dont dettes externes à court terme	Mds USD	259	376	501	541	677	1 298	887	866	1 145	1 289	1 205
Change												
Taux de change annuel moyen	USD/CNY	6,83	6,77	6,46	6,31	6,19	6,14	6,23	6,64	6,75	6,62	6,90
	100PY/CNY	7,30	7,73	8,11	7,90	6,33	5,82	5,15	6,12	6,02	6,62	6,90
	EUR/CNY	9,52	8,98	9,00	8,11	8,23	8,17	6,92	7,34	7,62	7,80	7,72
Taux de change effectif nominal **	indice	100,74	100,00	102,55	108,67	115,59	118,31	129,77	124,44	120,60	124,15	-
Taux de change effectif réel **	indice	102,00	100,00	100,20	105,93	111,88	114,72	125,66	119,92	116,92	120,67	-
Réserves de change ***	Mds USD	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	3 072,7	3 107,9
Accroissement annuel	Mds USD	453,1	448,2	333,8	130,4	509,7	21,7	-512,7	-319,8	129,4	-67,2	35,2
Finances publiques												
Revenus	Mds RMB	6 852	8 310	10 387	11 725	12 921	14 037	15 227	15 960	17 259	18 336	19 038
revenus fiscaux	Mds RMB	5 952	7 321	8 974	10 061	11 053	11 918	12 492	13 036	14 437	15 640	15 799
Dépenses publiques	Mds RMB	7 630	8 987	10 925	12 595	14 021	15 179	17 588	18 776	20 309	22 091	23 887
% PIB	% PIB	21,9%	21,8%	22,4%	23,4%	23,6%	25,5%	25,2%	24,4%	24,0%	24,0%	24,1%
Solde budgétaire	Mds RMB	-778	-677	-537	-870	-1 100	-1 142	-2 361	-2 815	-3 049	-3 755	-4 849
% PIB	% PIB	-2,2%	-1,6%	-1,1%	-1,6%	-1,9%	-1,8%	-3,4%	-3,8%	-3,7%	-4,1%	-4,9%
Dettes du gouvernement central	% PIB	17,3%	16,4%	14,8%	14,4%	14,6%	14,9%	15,5%	16,1%	16,2%	-	-



Prévisions des banques :

Banques	Last update	2020
UBS	févr-20	5,4%
Natixis	oct-19	-
Barclays	janv-20	5,7%
Société Générale	mai-19	6,2%
Morgan Stanley	janv-20	5,8%
Fitch Ratings	janv-20	5,7%
Crédit Suisse	févr-20	5,5%
Deutsche Bank	janv-20	5,8%
BNPP	mai-19	5,8%
JP Morgan	juin-19	6,1%
Goldman Sachs	févr-20	5,5%
Crédit Agricole	oct-19	6,0%
Moyenne des Banques		5,8%
Institutions Internationales		2020
OCDE	févr-20	5,7%
Banque Mondiale	févr-20	5,9%
FMI	févr-20	5,6%
Moyenne Totale		5,8%

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\[at\]dgtresor.gouv.fr](mailto: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 Tianzulu, Liangmaqiao, 3e quartier diplomatique, district Chaoyang, 100600 BEIJING – PRC, CP 100600

Rédigé par : Z.Huang, A. Moisson, A. Bernez, L. Xu, F. Geelhand

Revu par : David Karmouni, Jean-Philippe Dufour, Orhan Chiali

Responsable de publication : Jean-Marc Fenet

Version du : 31 mars 2020