



Bulletin de statistiques économiques

Sommaire

CROISSANCE : La croissance chinoise reste stable au T1 2018, à +6,8% (g.a.), grâce au regain d'activité industrielle ; la croissance nominale se porte à +10,2% contre +11,1% au T4 2017	2
DEMANDE INTERIEURE : l'investissement rebondit au T1, tiré par les entreprises privées et le secteur immobilier	3
COMMERCE EXTERIEUR : le rebond de 2017 s'est poursuivi au T1, avec des importations particulièrement dynamiques ; les risques de conflit commercial avec les Etats-Unis s'aggravent	4
MONNAIE ET BANQUE : les recapitalisations des banques sont encouragées afin « d'accroître le soutien à l'économie réelle » alors que le resserrement réglementaire se poursuit	5
MARCHES DES ACTIFS : un indice international de référence annonce l'intégration progressive des titres souverains et quasi-souverains de Chine continentale à compter d'avril 2019	6
MARCHE DES CHANGES : les autorités ont signalé une inflexion nouvelle en faveur des sorties de capitaux dans un contexte de pressions à l'appréciation sur le RMB	7
FLUX DE CAPITAUX : le compte courant chinois est déficitaire au T1 2018 pour la 1 ^{ère} fois depuis 2001, tandis que les flux financiers (hors réserves et intégrant les erreurs et omissions) redeviennent positifs	8
FINANCES PUBLIQUES : les recettes foncières de l'Etat restent très dynamiques alors que les autorités poursuivent leur politique de diminution des prélèvements sur les entreprises	8
ENERGIE : la Chine ouvre aux investisseurs étrangers son marché domestique de contrats d'hydrocarbures en RMB	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).

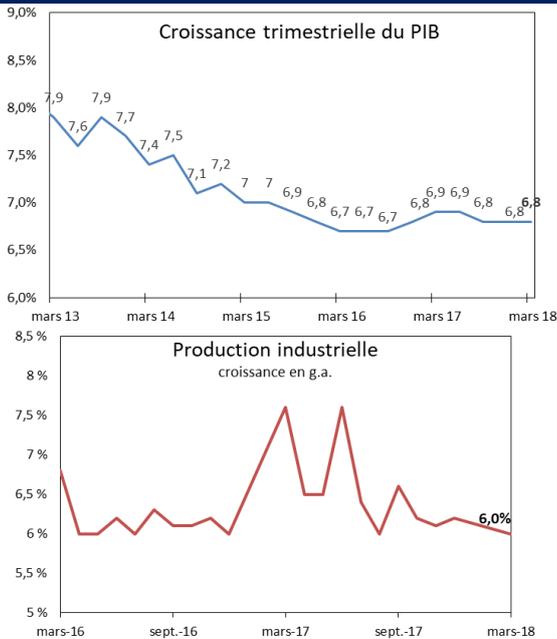
CROISSANCE : la croissance chinoise reste stable au T1 2018, à +6,8% (g.a.), grâce au regain d'activité industrielle ; la croissance nominale se porte à +10,2% contre +11,1% au T4 2017

Production

Croissance de la production industr.

T1 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+6,0 %
+6,4%



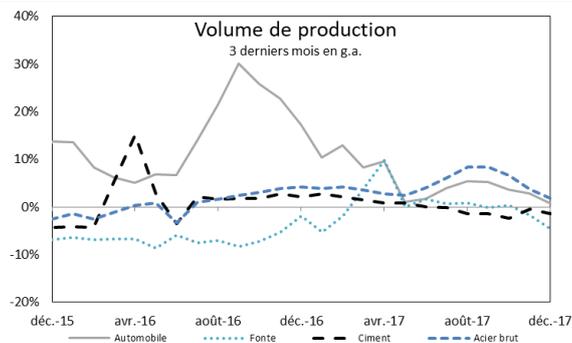
Les chiffres préliminaires de la croissance au T1 2018 indiquent une parfaite stabilité de la croissance réelle, à +6,8% (g.a.), et un ralentissement de la croissance nominale, à +10,2% contre +11,1% au T4 2017. La croissance réelle oscille depuis douze trimestres entre +6,7% et +7%. En 2017, la croissance réelle avait accéléré pour la 1^{ère} fois depuis 2011 à +6,9%, avec une croissance nominale de +11,2%. A noter le ralentissement du déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique générale des prix), passé de +4,3% au T4 2017 à +3,4% au T1 2018, au plus bas depuis fin 2016, en phase avec le ralentissement de la dynamique des prix à la production. Du côté de l'offre, la stabilité de la croissance réelle a été soutenue par le secteur secondaire, dont la croissance est passée de +5,7% au T4 2017 à +6,3% (g.a.) au T1 2018, tandis que l'activité du secteur des services a ralenti, de +8,3% à +7,5%. Côté demande, les contributions à la croissance (seules sous-séries du PIB disponibles en la matière) ont été de +5,3% pour la consommation finale (contre +5,5% au T1 2017), de +2,1% pour la formation brute de capital fixe (+1,3% au T1 2017) et de -0,6% pour la demande extérieure nette (contre +0,6% en 2017). En raison des fêtes du Nouvel An chinois, la demande interne chinoise au T1 de chaque année est fortement biaisée en faveur de la consommation. Pour rappel, l'objectif de croissance fixé par les autorités en mars est de +6,5% pour 2018. Le gouverneur Yi Gang a déclaré le 12 avril au Forum de Boao que la dynamique de l'activité de l'économie chinoise est « légèrement meilleure qu'attendue » par les autorités. Le chiffre de croissance réelle est largement conforme aux prévisions des acteurs de marché. L'OCDE, la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement ont revu à la hausse leur prévision de la croissance chinoise pour 2018 au cours du premier trimestre, à respectivement +6,7% (+0,1 pt), +6,5% (+0,1 pt) et +6,6% (+0,2pt). Le FMI a maintenu inchangée sa prévision pour 2018, à +6,6%.

Industrie

Croissance de la production d'acier brut

T1 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+1,7%
+3,9%



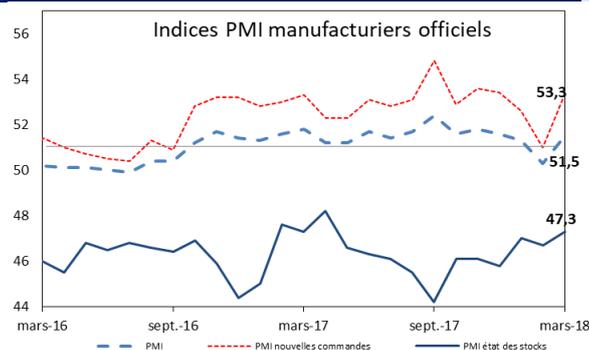
Selon le MIIT, la situation du secteur de l'acier a progressé en 2017. Les prix de l'acier ont augmenté de 22,4% entre septembre et décembre 2017. Les entreprises ont également vu leurs profits augmenter. Au dernier trimestre 2017, les profits de Baowu Steel, le plus grand fabricant d'acier de Chine, ont plus que doublé, atteignant 7 M RMB (0,9 M EUR). Le MIIT associe ces évolutions à la réduction des capacités de production, l'interdiction de production d'acier de mauvaise qualité, les restrictions de production en hiver dans le cadre de la lutte contre la pollution, et un regain de la demande. En 2017, la Chine a supprimé 50 M T de capacités de production d'acier brut dont 40 M ont été réalisés par des entreprises chinoises privées. De même, 140 M de tonnes de capacités de production d'acier de mauvaise qualité ont été supprimées. Pour mémoire, les autorités chinoises ont annoncé lors des Lianghui, vouloir supprimer 30 M T de capacités de production d'acier en 2018. Par ailleurs, afin de vérifier que les entreprises respectent bien l'interdiction de production d'acier à partir de ferrailles, elles engageront des inspections sur les usines de mai à juin.

Indice PMI des directeurs d'achat

Purchasing Manager's Index (Manufacturing)

T1 2018 (indice)
Moyenne sur 12 mois

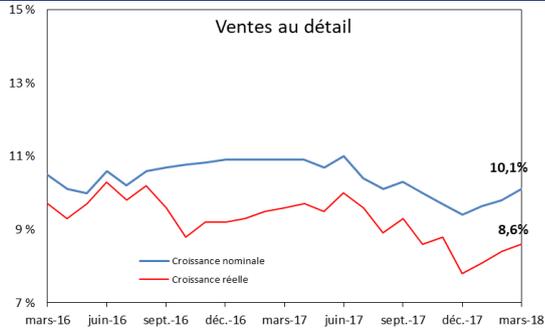
51,0
51,5



Les PMI officiels et Caixin Markit indiquent globalement un léger ralentissement de l'activité au T1. Pour le secteur manufacturier, les PMI s'accordent sur une croissance soutenue de l'activité (à respectivement 51,5 et 51 en mars) légèrement inférieure aux moyennes de 2017 mais toujours sensiblement supérieure aux dynamiques de 2016. Les indices divergent sur l'orientation de la dynamique, le PMI officiel étant tombé à 50,3 en février tandis que le Caixin Markit était stable à 51,6. Les appréciations des dynamiques de croissance des exportations, des prix, de l'emploi et des commandes sont particulièrement divergentes. A noter un rebond particulièrement important de l'activité pour les petites et les moyennes entreprises (de 44,8 et 49 en février à 50,1 et 50,4 en mars), quoique toujours moins dynamiques que pour les grandes sociétés (52,4). Dans les services, les PMI signalent un léger ralentissement de l'activité au T1, bien que toujours en nette expansion. La dynamique soutenue des prix des intrants n'a pas contrebalancé les prix des ventes et les nouvelles commandes en nette diminution. Le PMI officiel de la construction a rebondi à 60,7 en mars.

DEMANDE INTERIEURE : l'investissement rebondit au T1, tiré par les entreprises privées et le secteur immobilier

Ventes de détail



Croissance nominale des ventes de détail

T1 2018 (g.a.)

m.a. glissante

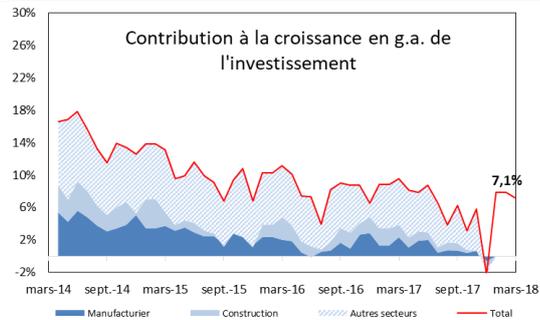
+9,8%

+10,1%



- La croissance des ventes au détail de biens de consommation a été de +9,8% au T1 (g.a.), selon les statistiques officielles, contre +10,2% en 2017. A noter que la croissance calculée à partir de la série officielle des ventes au détail en valeur (et non la série en % de croissance comme précédemment), est de +5,2 au T1 2018 contre bien +10,2% en 2017. Corrigée de la dynamique des prix, la dynamique des ventes au détail de biens de consommation est de +8,4% au T1 (g.a.), au plus bas depuis le début de la série en 2011, contre +9,6% en 2017. Le ralentissement de la dynamique des ventes au détail affecte aussi les ventes en ligne de biens et services, néanmoins toujours très dynamiques, à +37% au T1 contre +39% en 2017. Les ventes en ligne de biens au T1 2018 représentent 16% des ventes au détail de biens de consommation, contre 15% en 2017 et 11% en 2015.

Investissement



Croissance des dépenses d'investissement

T1 2018 (g.a.)

m.a. glissante

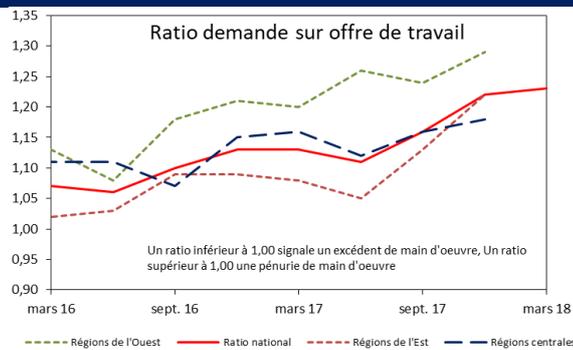
+7,4%

+5,9%



- L'investissement brut en capital fixe a rebondi au T1 2018, à +7,4% en g.a. contre +2,1% au T4 2017, tiré par le rebond de l'investissement du secteur privé, à +8,9% au T1 (g.a.) après avoir été stable en 2017, et, sur le plan sectoriel, par l'investissement immobilier. En effet, la dynamique des investissements dans les services et l'immobilier ont plus que compensé un net ralentissement des investissements en infrastructure (+13% au T1 contre +19% en 2017). Les investissements dans le secteur immobilier ont accéléré, à +10,4% contre +7% en 2017. Par ailleurs, les investissements des sociétés à capitaux étrangers ont diminué de -6,1% au T1 2018 (g.a.), contre -2,7% en 2018. 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.

Marché du travail



Ratio demande/offre de travail

T1 2018

m.a. glissante

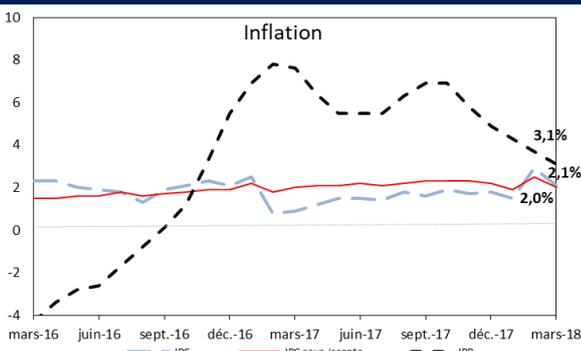
1,23

1,18



- Le chômage aurait été stable au T1 2018, à 5,1%, au même niveau qu'en juillet et mars 2017 (seules données disponibles), d'après une nouvelle série officielle. Cette série, par méthode d'enquête et se référant à la définition de l'OIT, a été entérinée comme indicateur officiel en mars 2018, en supplément de la série historique par enregistrement. L'objectif officiel pour cette nouvelle série est de maintenir un chômage inférieur à 5,5% en 2018. La série couvre l'ensemble de la population urbaine, y compris les travailleurs « migrants » (i.e. ne disposant pas d'un permis de résidence hukou de la zone où ils vivent). L'enquête est menée directement par l'administration centrale. Les autres statistiques relatives au marché de l'emploi signalent une stabilisation de la situation après une amélioration initiée autour de juin 2016. Le taux de chômage par enregistrement a diminué très légèrement au T1 2018 à 3,89%, contre 3,9% fin 2017 et 4,02% fin 2016. Le nombre et les salaires des travailleurs migrants a augmenté de +1% et +7% en g.a. contre +3% et +6% au T1 2017. Enfin, le nombre d'emplois créés en zone urbaine est resté stable au T1 (g.a.).

Inflation



Indice des prix à la consommation (IPC)

Mars 2018 (g.a.)

m.a. glissante

+2,1%

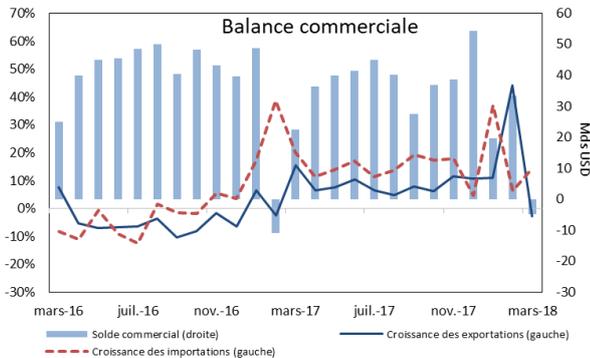
+1,7%



- L'IPP a poursuivi en mars la baisse initiée en novembre, à +3,1% en g.a. en mars, contre +6,9% en octobre. Il s'agit de la plus faible croissance depuis novembre 2016. Le ralentissement s'explique par la baisse des sous-indices des secteurs extractifs, en raison notamment d'un important effet de base et de la 1^{ère} baisse des prix dans le secteur des métaux ferreux depuis début 2016. Pour mémoire, la croissance en g.a. de l'IPP est redevenue positive en septembre 2016 pour la 1^{ère} fois en quatre ans, se portant à +5,5 % en 2016 et avec un maximum à +7,8 % en février 2017. L'IPC a été de +2,1 % (g.a.) à fin mars, contre +2,9 % en février et +1,8 % en décembre 2017. Particulièrement dynamiques en février en raison du Nouvel an chinois, les prix des aliments, des biens de consommation et de certains services (dont les transports) ont ralenti. En 2016, la croissance de l'IPC était de +2,1 %. L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) a été de +2 % (g.a.) fin mars, contre +2,2 % en 2017.

COMMERCE EXTERIEUR : le rebond de 2017 s'est poursuivi au T1, avec des importations particulièrement dynamiques ; les risques de conflit commercial avec les Etats-Unis s'aggravent

Echanges commerciaux



Croissance des exportations de biens

T1 2018 (g.a.)

+14,1%

m.a. glissante

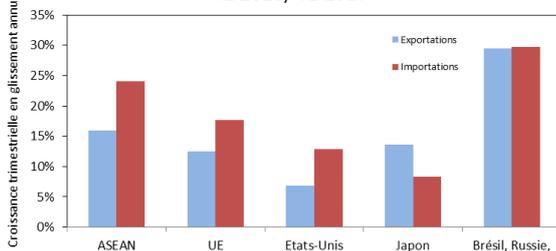
+9,4%



- En matière de commerce et d'investissement, les documents de cadrage de politique économique de 2018, publiés à l'occasion des deux assemblées législatives annuelles (lianghui), s'inscrivent dans la continuité des politiques poursuivies en 2017, tout en proposant des évolutions, au moins rhétoriques. Le document de la NDRC évoque les trois grandes priorités suivantes : une croissance soutenue des importations et des exportations ; une stabilité des investissements directs étrangers en Chine et une croissance soutenue et ordonnée des investissements directs étrangers chinois. Sur les questions commerciales, les documents d'orientation témoignent d'une évolution rhétorique. Alors que les textes de 2017 se fixaient pour objectif « d'optimiser les importations et exportations », les documents 2018, censés refléter une mutation qualitative (« make China a trader of quality »), ambitionnent une « augmentation rapide de la qualité des exportations » et une « expansion active des importations ». A cette fin, la grande Foire aux importations de Shanghai, prévue pour novembre 2018, est citée avec insistance, et des projets de réduction de tarifs douaniers sont mentionnés, notamment sur les voitures et autres biens de consommation.

Commerce par destinations

Echanges commerciaux par zone géographique
T1 2018/ T1 2017



Croissance des exportations vers l'UE

T1 2018 (g.a.)

+12,5%

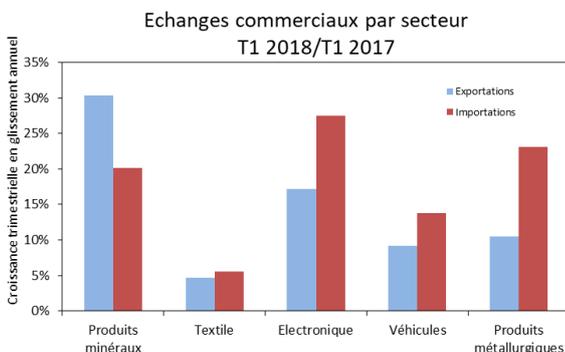
m.a. glissante

+11%



- Suite à l'annonce des résultats de l'enquête menée au titre de la Section 301 du Trade Act portant sur des violations présumées de la propriété intellectuelle par la Chine (cf. brèves du 19 mars), le USTR a détaillé la liste des produits chinois – représentant l'équivalent de 50 Mds USD d'importations annuelles – pour lesquels elle envisage d'imposer des droits de douane supplémentaires de 25%. Sont essentiellement visés : certains produits chimiques, plusieurs types de machines et moteurs, des technologies de l'information et de la communication (à l'exception, par exemple, des smartphones et ordinateurs finis), les biens du secteur de l'automobile, de l'aéronautique et de l'industrie navale. L'imposition de droits de douane supplémentaires sur certains produits chinois fait partie des trois types de mesures – avec la saisine de l'OMC sur les pratiques chinoises en matière d'octroi de licences et un renforcement, annoncé, du contrôle des investissements chinois – demandées le 22 mars par l'administration Trump au titre de la section 301. La liste américaine, ouverte à commentaires, doit désormais faire l'objet d'auditions publiques, jusqu'à fin mai. Estimant être « forcée à prendre des contre-mesures » (WANG Shouwen, vice-ministre du Commerce), la Chine a répliqué en publiant une liste de produits américains - d'un montant équivalent aux importations visées par l'enquête 301 – susceptibles d'être taxés en retour. Pékin menace ainsi de taxer à 25% les produits agricoles (dont soja, sorgho, maïs, bœuf, tabac, jus d'orange, whisky, coton), les mélanges d'hydrocarbures (y compris gaz de pétrole liquéfié), certains produits plastiques et chimiques, l'automobile (y compris les moteurs) ou encore les avions gros porteurs (poids vide entre 15 et 45 T). La date d'entrée en vigueur des mesures est suspendue à la décision finale américaine.

Commerce par secteurs



Croissance des exportations d'électronique

T1 2018 (g.a.)

+17,1%

m.a. glissante

+9,5%

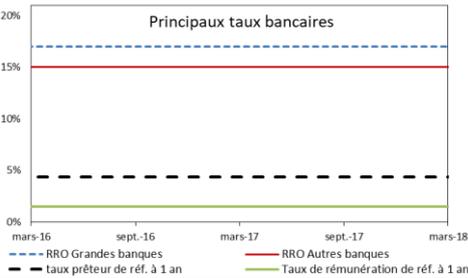
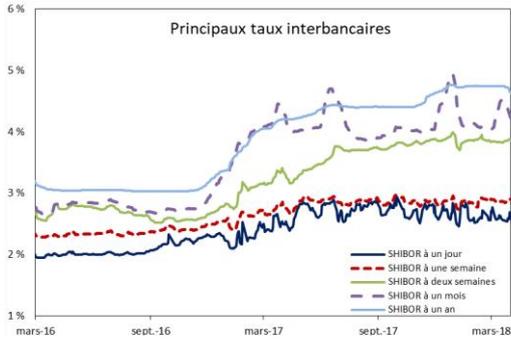


- Les Etats-Unis se dirigent vers l'introduction de tarifs globaux sur l'acier et l'aluminium au titre de la Section 232. Le Président D. Trump a annoncé, jeudi 1^{er} mars, qu'il imposerait, dans les prochains jours et « pour une longue durée », des droits de douane de 25% sur toutes les importations américaines d'acier et de 10% sur toutes les importations américaines d'aluminium. Cette décision intervient à la suite de la publication, vendredi 16 février, de deux rapports rédigés par le secrétaire au Commerce Wilbur Ross (cf : brèves du 19 février) au titre de la Section 232, et aboutissant à la conclusion que les importations américaines d'acier et d'aluminium impactaient négativement la sécurité nationale. Les recommandations de M. Ross ouvraient la voie à l'imposition de trois types de mesures : une taxe globale à l'importation, un quota d'importation global, des taxes à l'importation ciblées sur les importations en provenance de 12 Etats (dont la Chine). Vendredi 2 mars, les autorités chinoises n'avaient pas émis de réaction officielle au choix du président américain de recourir à la première solution - celle d'un tarif global qui ne serait pas uniquement applicable aux importations chinoises, mais qui viendrait en complément des mesures anti-dumping déjà en place pour l'importation de certains produits chinois à base d'acier ou d'aluminium (cf : brève ci-dessus).

MONNAIE ET BANQUE : les recapitalisations des banques sont encouragées afin « d'accroître le soutien à l'économie réelle » alors que le resserrement réglementaire se poursuit

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

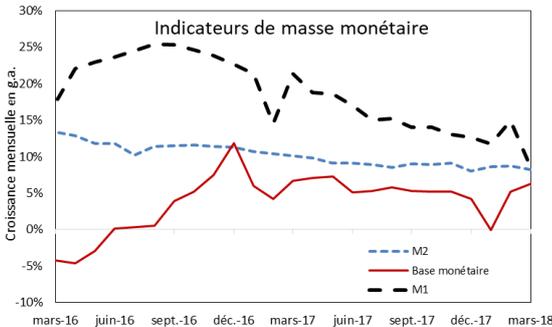
Taux prêteur de référence	Au 31/03/2018 (%)	4,35	=
RRO	Au 31/03/2018 (%) grandes banques / autres	17/15	=



Dans une interview le 10 mars, GUO Shuqing, directeur de la CBRC (depuis nommé à la tête de la CBIRC et secrétaire du PCC de la PBoC), a confirmé qu'en 2018, les efforts en matière de réglementation et de supervision bancaires se concentreraient sur le système bancaire parallèle (shadow banking). M. GUO a tout particulièrement mis en avant les crédits fournis par les sociétés de fiducie (trust loan) et les crédits au compte de tiers (entrusted loan). Le directeur de la CBRC s'est félicité des progrès réalisés sur les trois priorités de 2017, qui restent par ailleurs à l'ordre du jour : les financements interbancaires, les activités de gestion d'actifs et les activités hors bilan. Par ailleurs, la PBoC, la CBRC, la CSRC et la CIRC ont annoncé le 12 mars dans un communiqué conjoint leur intention d'élargir et de faciliter les moyens de financement des banques commerciales en vue « d'accroître le soutien à l'économie réelle ». La déclaration indique, d'une part, une volonté de faciliter/encourager les obligations convertibles, les obligations perpétuelles et « les instruments d'endettement innovants permettant d'absorber des pertes », et, d'autre part, de développer l'achat de ces instruments de financement émis par les banques par des fonds de sécurité sociale, des sociétés d'assurance et des entreprises de courtage ou d'investissement. La PBoC a publié le 27 février une réglementation encourageant les banques à émettre des obligations « innovantes » afin d'accroître leurs fonds propres et « d'améliorer la capacité d'absorption des pertes », avec une référence explicite aux nouvelles normes internationales (FSB) en matière de *Total loss-absorbing capacity* (cf. Brèves du 2 mars). Pour mémoire, les autorités ont confirmé le 6 mars l'existence d'une nouvelle réglementation bancaire favorable à la reconnaissance et au traitement des prêts non-performants. L'Agricultural Bank of China (ABC), quatrième plus grande banque chinoise par la taille des actifs, a annoncé le 12 mars l'émission de 100 Mds RMB (16 Mds USD) de nouvelles actions à Shanghai.

Masse monétaire

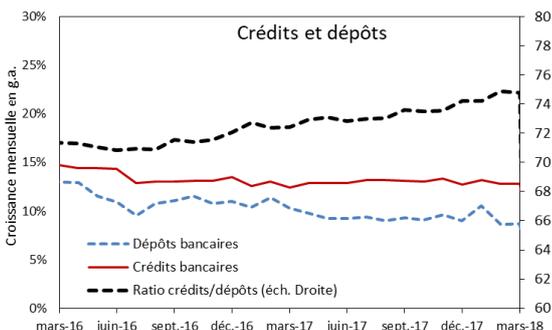
Croissance de l'agrégat M2	Mars 2018 (g.a.)	+8,2%	↘
	m.a. glissante	+9,4%	



La croissance du TSF a diminué au T1, à +10,5% en mars (g.a.), contre +12% en 2017 et +12,8% fin 2016. La bonne tenue des crédits bancaires (+13%) et la poursuite du rebond des émissions obligataires n'ont pas compensé la poursuite du ralentissement des financements via le système bancaire parallèle (ou *shadow banking*). Le stock de *shadow banking* a crû de +5% à fin mars (g.a.) contre +15% fin 2017. Les prêts intermédiés entre entreprises non-financières (*entrusted loan*) et les prêts des sociétés de fiducie (*trust loan*) ont particulièrement ralenti depuis fin 2017. Pour rappel, le TSF ne capte pas l'ensemble du *shadow banking*. Du côté des crédits bancaires, la dynamique est tirée par les prêts à long terme aux entreprises (depuis le T3 2017) et à court terme aux ménages (T1 2017). Les dépôts bancaires ont continué à ralentir, à +8,4% en mars (g.a.) contre +8,8% en 2017 et +11,3% en 2016. La croissance de M2 a été stable au T1, à +8,2% (g.a.) contre +8,1% en 2017 et +11,3% en 2016. M2, composé de la monnaie en circulation et des dépôts à vue des entreprises et des ménages, était jusqu'à mars 2018 un objectif intermédiaire de la politique monétaire, avec une cible fixée à +12% pour 2017.

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire	Mars 2018 (g.a.)	+13%	=
	m.a. glissante	+12,8%	



La CBRC a confirmé le 6 mars le récent « rajustement des exigences réglementaires sur les provisions des pertes sur prêts des banques commerciales (Document No. 7) » (sans publication officielle), évoqué par la presse. Le texte, à effet immédiat, prévoit la possibilité d'abaisser le ratio minimum de couverture des créances douteuses (ou *non performing loans*, NPL) de 150% jusqu'à 120%, tandis que le taux de provision pourra passer de 2,5% à 1,5%. Les ratios seront fixés par les CBRC locales au cas par cas en fonction, d'après Reuters et Caixin, de la qualité de la classification des créances en NPL, la proactivité dans la gestion/liquidation des NPL, la qualité de la gestion du risque en général et du respect des orientations fixées par les autorités. D'après Caixin, les banques qui classifiaient comme NPL l'intégralité de leurs créances en souffrance depuis plus de 90 jours se verraient appliquer des ratios de 120% et 1,5%. Dans une interview, le vice-directeur de la CBRC, a expliqué que « l'assouplissement des provisions sur pertes, jusque-là largement supérieures aux standards internationaux, permettra d'accélérer la résolution des NPL actuels et d'accroître le soutien des banques à l'économie réelle ».

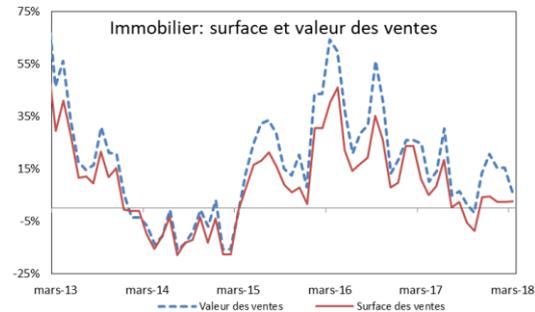
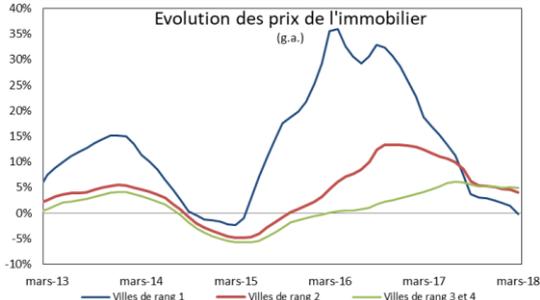
MARCHES DES ACTIFS : un indice international de référence annonce l'intégration progressive des titres souverains et quasi-souverains de Chine continentale à compter d'avril 2019

Immobilier

Croissance des surfaces
vendues

T1 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+2,5 %
+3 %



- L'activité est restée dynamique au T1 2018. Les ventes et les mises en chantier ont poursuivi le rebond initié fin 2017, avec une croissance en volume de respectivement +3% et +5% en g.a. après +0% et +6% au T4 2017 et -2% et -9% au T3. Les investissements immobiliers (bruts en capital fixe) - indicateur avancé de l'activité dans le secteur immobilier - ont poursuivi le rebond initié fin 2016, à +11% au T1 (g.a.), au plus haut depuis 2014. Côté prix, les dynamiques des biens résidentiels ont poursuivi la tendance à l'œuvre depuis fin 2016 dans les villes de rang 1 et 2, soit une poursuite du fléchissement, à respectivement -0,1% et +4,1% (g.a.) sur le marché secondaire, contre +2,5% et +5,2% en 2017 et +29% et +13% en 2016. Dans les villes de rang 3 et 4, les prix poursuivent aussi un ralentissement, initié en août, à +4,9% contre +5,2% en 2017. Pour rappel, les dynamiques des prix immobiliers en Chine à partir des statistiques officielles sont nettement moins volatiles que celles à partir de données de fournisseurs privés.
- Une nouvelle série de mesures visant à modérer les dynamiques des prix ont été prises dans une vingtaine de villes au T1. La presse officielle a mentionné une « cinquième série de resserrement ». A noter que début janvier, suite à des annonces par des villes de rang 2 et 3 d'un assouplissement des contraintes sur les achats immobiliers, le *Quotidien du Peuple* (organe officiel du PCC) a rappelé que « le contrôle strict du marché immobilier doit rester inchangé ». Pour mémoire, les autorités mènent une politique de lutte contre la croissance dynamique des prix immobiliers depuis septembre 2016. D'août à octobre 2017, une vingtaine de villes avaient pris des mesures de restriction sur les transactions immobilières (4^{ème} série de resserrement d'après la presse officielle), avec notamment des délais de détention avant cession de 2 à 5 ans. En outre, la PBoC et la CBRC ont pris des mesures macroprudentielles contraignantes sur les crédits immobiliers, ce qui a entraîné un renchérissement continu des coûts de ces crédits depuis mai 2017.

Marchés boursiers

Variation du Shanghai
Composite Index

T1 2018
Trim. précédent

-4,2%
-1,2%



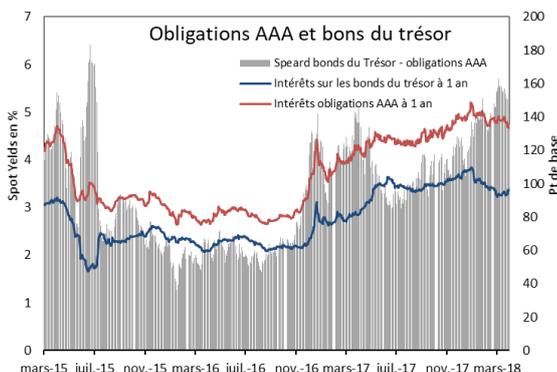
- Les autorités créent un mécanisme test en vue de permettre la cotation et l'échange en Chine continentale d'actions de sociétés innovantes domiciliées ou cotées à l'étranger et opérant largement en Chine. Le 30 mars, le Conseil des affaires d'Etat a annoncé l'ouverture d'un mécanisme, le *China Depository Receipt by Innovative Enterprises* (CDR), pour l'émission d'actions libellées en RMB (de type A Share) en Chine continentale de sociétés innovantes cotées ou domiciliées à l'étranger. Les secteurs officiellement ciblés sont « la haute technologie et les nouvelles industries stratégiques » s'inscrivant dans la stratégie de l'Etat chinois, avec mention faite notamment des secteurs de l'internet, du big data, du *cloud computing*, de l'intelligence artificielle, des processeurs et des circuits intégrés. Le mécanisme test, formellement approuvé le 22 mars et sous la responsabilité de la CSRC, sera effectif une fois les détails de mise en œuvre publiés (CSRC, MoF, SAFE).

Marchés obligataires

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

T1 2018
Trim. précédent

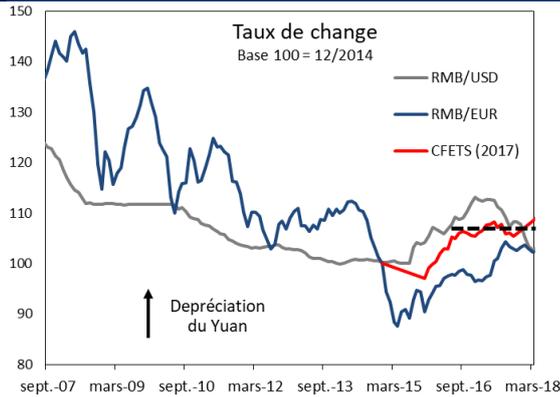
143 pdb
115 pdb



- Bloomberg LP* a annoncé le 23 mars l'inclusion des titres d'Etat et de banques de développement en RMB de Chine continentale à son principal indice obligataire, le *Bloomberg Barclays Global Aggregate Index (BBGAI)*, à partir d'avril 2019. Il s'agit du 1^{er} indice obligataire de référence à annoncer l'intégration de la Chine. Les titres seront ajoutés aux sous-indices. La prise en compte s'étalera sur 20 mois, avec une pondération de +5pts de % par mois. Cette inclusion est subordonnée à « plusieurs ajustements prévus », dont la livraison au paiement, des clarifications sur la fiscalité ainsi que la possibilité de *bloc trade*. *Bloomberg* rappelle en outre que les « ajustements en cours » rendront les titres chinois éligibles (libre flottement de la monnaie, libre échange de celle-ci, liberté de mouvement des capitaux et possibilité de couverture). M. Bloomberg a déclaré que l'inclusion « reconnaît les efforts continus de la Chine pour améliorer l'accès international à son marché obligataire ». Au 31/01/18 l'inclusion des obligations souveraines et quasi-souveraines chinoises pèserait 5,49% du *BBGAI*. *Goldman Sachs* estime à environ 110 Mds USD les flux mécaniques de capitaux entrants amenés par cette intégration à terme, et 250 Mds USD en cas d'inclusion aux trois plus importants indices. Le *Bloomberg Barclays GAI* est l'indice obligataire le plus suivi, avec environ 2 000 Mds USD, devant les indices du *London Stock Exchange* (précédemment Citigroup) et de *JPMorgan*.

MARCHE DES CHANGES : les autorités ont signalé une inflexion nouvelle en faveur des sorties de capitaux dans un contexte de pressions à l'appréciation sur le RMB

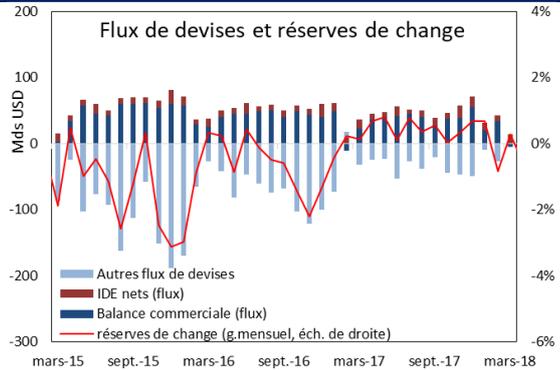
CNY/USD CNY/EUR	Variation depuis le 30/09/2017	Au 31/12/2017	+4,8%	↗
			+0,9%	↗
Spread CNH - CNY	Moyenne trim. de la différence CNH - CNY	T4 2017 Trim. précédent	1 pdb 0,9 pdb	=



Les autorités signalent une inclinaison plus favorable aux capitaux sortants, en particulier les investissements et les projets BRI, et auraient rouvert des programmes consacrés, tout en communiquant sur une application plus stricte des règles et avertissant contre le risque de change. Le 7 février, la SAFE a annoncé lors sa conférence annuelle une « plus grande liberté et convenance » pour les investissements transfrontaliers et les « avancées adéquates dans l'ouverture du compte de capital », en particulier « un soutien des investissements à l'étranger des entreprises qualifiées et en capacité ». La SAFE a précisé souhaiter renforcer les investissements en infrastructure dans le cadre de la BRI, avec la prochaine création d'une « plateforme de gestion des échanges de devises » afin de « sécuriser la gestion des risques de change ». D'après Reuters les autorités auraient délivré une douzaine de nouvelles licences de *Qualified Domestic Limited Partnership* (QDLP) depuis le début de l'année, pour environ 50 M USD de quota chacune, notamment à *JPMorgan*, *Standard Life Aberdeen*, *ManuLife Financial* et *Allianz*. Le programme "QDLP", suspendu *de facto* depuis 2015, permet à des investisseurs étrangers sélectionnés de collecter des fonds en Chine pour investir dans des actifs non cotés à l'étranger. Des informations de presse font aussi état de la réouverture du programme similaire pour les actifs cotés (QDIE). Lors de ces deux communications, ainsi que dans un article de la PBoC le 8 février, les autorités ont mis en garde les entreprises contre une anticipation « à sens unique » de l'évolution du cours du RMB. La SAFE a en particulier insisté sur le besoin des sociétés chinoises de se couvrir face aux risques de change. A cette fin, la SAFE a annoncé le 13 février l'ouverture du marché des contrats de change à terme dits cash (i.e. réglés en flux de trésorerie nets), préalablement seulement autorisés sous forme physical (i.e. transfert de l'ensemble des montants à la fin du contrat). Par ailleurs, de manière inhabituelle, la SAFE a communiqué le 7 février sur les sanctions infligées aux groupes *Alibaba* (Alipay) et *Tencent* (Tenpay) pour non-respect des règles de gestion des flux transfrontaliers. Pour mémoire, les autorités chinoises ont pris à partir de fin 2016 d'importantes restrictions sur les flux de capitaux sortants, notamment une obligation non-officielle d'un équilibre hebdomadaire entre flux transfrontaliers pour chaque banque (d'après la Chambre de commerce de l'Union européenne). Fin janvier, la PBoC a publié une circulaire pour promouvoir les flux transfrontaliers en RMB.

Réserves de change

Croissance des réserves de change (g. trim.)	T1 2017 Croissance en g.a.	+0,1% +4,4%	↘
--	-------------------------------	-----------------------	---

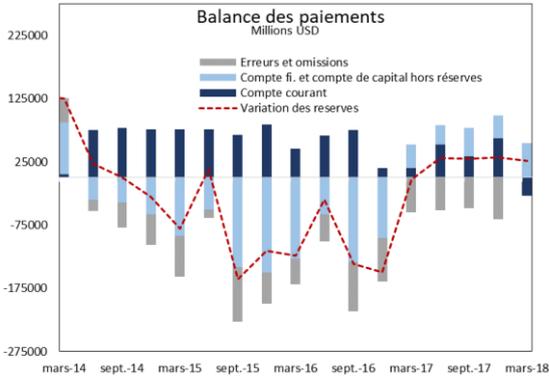


Les réserves de change officielles chinoises ont augmenté de +10 Mds USD en mars, poursuivant une tendance à l'augmentation à l'œuvre depuis début 2017 et seulement interrompue en février, à 3143 Mds USD contre 3011 Mds USD fin 2016 (+4,4 % en g.a.). Il convient de souligner que l'USD est resté stable au T1, après une dépréciation de 6,5% au d'octobre 2017 à janvier 2018 (indice composite USD de Bloomberg). Hors effet de change et de valeur, la variation des réserves a été de +16 Mds RMB contre -32 Mds USD au T4 2017. La différence entre les variations de la valeur officielle et des réserves hors effet de valeur reflète probablement la baisse des prix des actifs boursiers sur les marchés internationaux début février. La stabilité des réserves de change hors effets de valeur est conforme aux déclarations du gouverneur Yi Gang au Forum Boao sur le fait que la banque centrale chinoise « n'intervient plus depuis quelque temps déjà sur les marchés des changes ». A noter par ailleurs que le gouverneur a écarté 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. Pour mémoire, les réserves avaient franchi le seuil des 3000 Mds USD en janvier 2017, après avoir baissé de 320 Mds USD (-10%) en 2016, et ont depuis continuellement augmenté, pour une croissance de +129 Mds USD en 2017.

FLUX DE CAPITAUX : le compte courant est déficitaire au T1 pour la 1^{ère} fois depuis 2001, tandis que les flux financiers (hors réserves et intégrant les erreurs et omissions) redeviennent positifs

Flux de capitaux

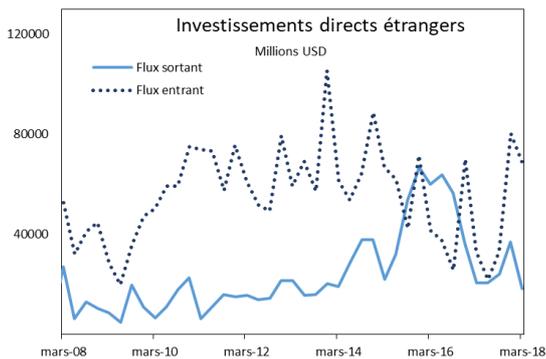
Flux financiers entrants nets hors réserves T1 2018 (Mds USD) **+54** 
m.trim. sur 12 mois 0



• Selon les chiffres préliminaires, au T1 2018 le compte courant a été de -28 Mds USD, contre +16 Mds USD au T1 2017, en raison d'une hausse de l'ensemble des postes des importations (+21% pour les biens et +17% pour les services). En raison du Nouvel An Chinois, le compte courant au T1 est fréquemment inférieur au reste de l'année. Le déficit n'a pas empêché un 4^{ème} trimestre d'accumulation de réserves, à +26 Mds USD (à noter l'importance du décalage entre les flux de réserves chinoises mesurés par la balance des paiements et ceux tirés du bilan de la PBOC, à +3 Mds au T1 2018). A partir de ces données, le compte financier prévisionnel hors réserves (n.b. ce chiffre incorpore les erreurs et omissions) est excédentaire pour la 1^{ère} fois depuis le T1 2014, à +54 Mds USD. A titre de comparaison, ce poste a été en moyenne de -18 Mds USD par trimestre en 2017 et de -161 Mds USD par trimestre en 2016. Seuls détails disponibles du compte financier, les flux nets d'IDE sont aussi au plus haut depuis près de quatre ans, à +50 Mds USD, avec une baisse des flux sortants (-12% par rapport au T1 2017) et une très forte hausse des flux entrants (+106%). 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 2018 (g.a.) **+106%** 
m.a. glissante +21%

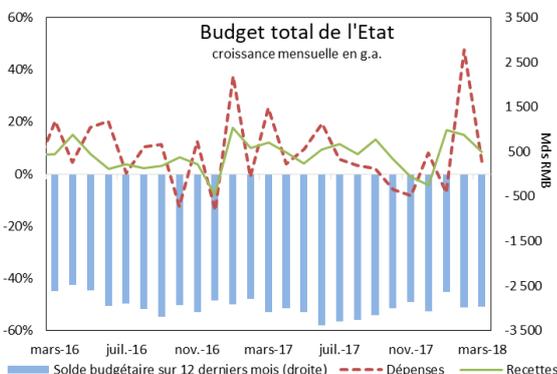


• Les autorités signalent une inclinaison plus favorable aux capitaux sortants, en particulier les investissements et les projets BRI, et auraient ouvert des programmes consacrés, tout en communiquant sur une application plus stricte des règles. PAN Gongsheng, directeur de la SAFE, a publié le 8 février « Promouvoir une gestion des échanges de devises équilibrés au service de la nouvelle ère chinoise d'ouverture généralisée ». M. PAN souligne que « les politiques macroprudentielles adoptées au cours de la période précédente sont redevenues neutres ». Annonçant notamment « des améliorations à venir du système macro prudentiel » pour les flux transfrontaliers, dans le sens « de meilleurs signaux avancés d'alerte et mécanismes de réponses » contra cycliques. Le 7 février, la SAFE a annoncé une « plus grande liberté et convenance » pour les investissements transfrontaliers et les « avancées adéquates dans l'ouverture du compte de capital », en particulier « un soutien des investissements à l'étranger des entreprises qualifiées et en capacité ». La SAFE a précisé souhaiter renforcer les investissements en infrastructure dans le cadre de BRI, avec la prochaine création d'une « plateforme de gestion des échanges de devises » afin de « sécuriser la gestion des risques de change ».

FINANCES PUBLIQUES : les recettes foncières de l'Etat restent très dynamiques alors que les autorités poursuivent leur politique de diminution des prélèvements sur les entreprises

Budget

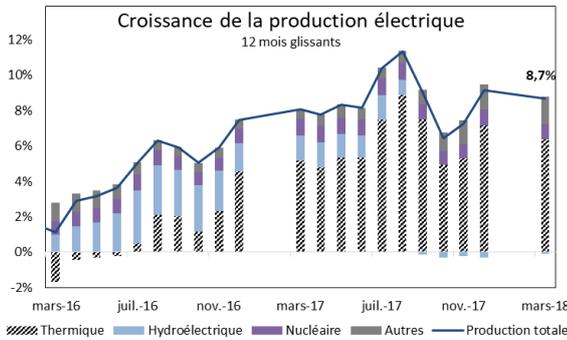
Croissance des recettes fiscales (inclus le foncier) T1 2017 (g.a.) **+13,9%** 
m.a. glissante +7,9



• Le Conseil des affaires d'Etat a annoncé en mars une baisse des prélèvements sur les entreprises, à compter du 1^{er} mai, correspondant à 400 Mds RMB en année pleine d'après les autorités (65 Mds USD, 0,5pt de PIB). La principale mesure est une baisse de la TVA, équivalant à 240 Mds RMB, de 17% à 16% pour les industries manufacturières, et de 11% à 10% pour les transports, la construction, les services de télécommunication et la production agricole. En outre, les limites de chiffre d'affaires annuel pour bénéficier du taux préférentiel de 3% pour les petites entreprises passent de 500 000 RMB pour les sociétés industrielles et 800 000 RMB pour les sociétés commerciales, à 5 M RMB pour toutes les sociétés. Enfin, certaines activités dans l'industrie, les services de pointe et les infrastructures énergétiques devraient bénéficier de remboursements de TVA (sans plus de détails). La TVA en Chine, mise très progressivement en œuvre à partir de 2012, a finalement complètement remplacé l'impôt historique sur la production fin 2017. La TVA en Chine pèse directement sur le producteur, et non sur le consommateur comme dans la plupart des pays développés. Le plan de travail annuel du gouvernement prévoit une réduction de 800 Mds RMB de prélèvements, majoritairement à l'endroit des sociétés. Pour mémoire, les autorités conduisent depuis plusieurs années une politique de réduction des charges sur les entreprises, avec notamment 600 Mds RMB de baisses de prélèvements en 2017 et 500 Mds RMB en 2016.

ENERGIE : la Chine ouvre aux investisseurs étrangers son marché domestique de contrats d'hydrocarbures en RMB

Production d'électricité



Croissance de la production d'électricité

T1 2018 (g.a.)

+8,7%

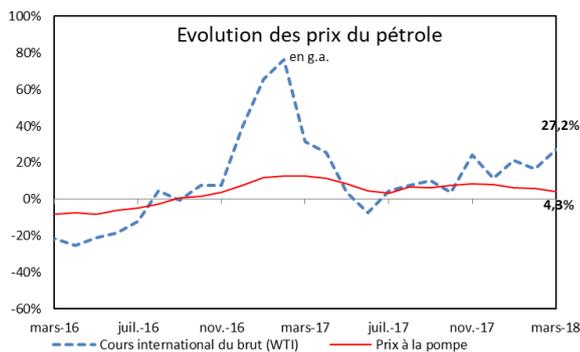
m.a. glissante

+8,6%



- Tensions entre le Ministère de la protection de l'environnement et plusieurs gouvernements provinciaux, alors que le passage du charbon au gaz et à l'électricité devrait concerner 4 M de foyers en 2018. Le 6 février, le Ministre de la Protection de l'environnement (MEP) a annoncé l'objectif de passage de 4 millions de foyers du charbon au gaz et à l'électricité pour le chauffage et la cuisine en 2018 pour le nord de la Chine. Le Ministre a pris l'engagement de fournitures en gaz suffisantes. Depuis 2013, le MEP encourage une telle transformation pour les foyers et les écoles dans le nord du pays, afin de diminuer la pollution de l'air. En 2017, près de 4 M de foyers avaient déjà substitué le charbon au gaz, soit 800 000 de plus que les objectifs du MEP. Néanmoins, plusieurs ruptures d'approvisionnement en gaz ont émaillé l'hiver 2017, amenant les autorités locales et nationales à réintroduire le chauffage au charbon en urgence pour faire face au scandale public suscité par les images d'élèves dans des écoles non chauffées. Conscients de cet épisode, les gouvernements de plusieurs provinces ont, selon *Caixin*, pris des mesures allant dans le sens contraire des objectifs du MEP pour 2018.

Prix du pétrole



Croissance du prix au détail

Mars 2018 (g.a.)

+4,3%

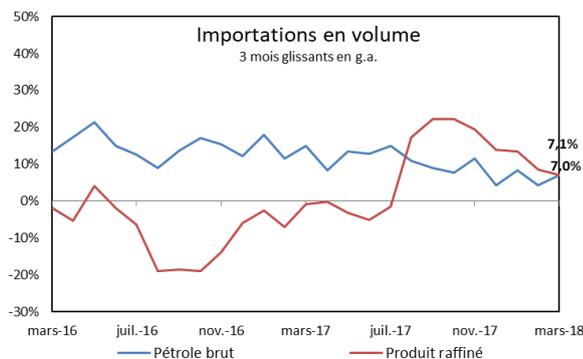
m.a. glissante

+6,8%



- La Chine annonce le lancement le 26 mars du marché domestique des contrats à terme d'hydrocarbure en RMB, ouvert aux sociétés étrangères. La CSRC a annoncé le 9 février le lancement le 26 mars du marché des contrats d'hydrocarbure à terme (*oil futures*) libellés en RMB sur le Shanghai International Energy Exchange (INE). L'INE, situé dans la « zone de libre échange » de Shanghai, est ouvert aux non-résidents. Les non-résidents pourront donc pour la première fois accéder à une place d'échange de matière première localisée en Chine continentale sans avoir à créer une filiale sur place pour conduire les opérations. D'après le China Daily, l'ouverture de ce marché a vocation à « mettre fin au monopole de l'Occident sur la détermination du prix du pétrole ». Dans le détail, les contrats porteront sur des lots de 1 000 barils de type *medium sour*, production classique du Moyen Orient qui représente plus de 50% des importations chinoises d'hydrocarbure. A titre de comparaison, le New York Mercantile Exchange et l'Intercontinental Exchange (RU), qui représentent 97% des contrats à terme de pétrole et libellés en USD, ont pour sous-jacent respectifs le *West Texas Intermediate* et le *London's Brent*. Les participants au marché devront disposer de 500 000 RMB sur leur compte auprès de l'un des 149 courtiers agréés. L'USD sera accepté comme collatéral pour la marge initiale (i.e. fraction du contrat à apporter à la signature). La Chine a été le plus important importateur de pétrole brut en 2017, avec 420 M T (+10%). La Chine a proposé en 2009 un premier plan pour la création d'un marché des contrats à terme d'hydrocarbure en RMB. Le projet a été relancé en décembre 2012 et des règles officiellement établies en 2014.

Production de pétrole



Croissance de la production de produits raffinés

T1 2018 (g.a.)

+8,4%

m.a. glissante

+5,3%



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



INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

		mars-17	avr-17	mai-17	juin-17	juil-17	août-17	sept-17	oct-17	nov-17	déc-17	janv-18	févr-18	mars-18
Production														
PIB trimestriel	Mds CNY	18 039	-	-	20 056	-	-	21 160	-	-	23 458	-	-	19 878
	Mds USD	2 617	-	-	2 949	-	-	3 224	-	-	3 557	-	-	3 167
	% g.a.	6,9	-	-	6,9	-	-	6,8	-	-	6,8	-	-	6,8
croissance réelle	% g.a.	3,0	-	-	3,5	-	-	3,7	-	-	3,9	-	-	3,2
PIB : secteur primaire	% g.a.	4,8	-	-	6,6	-	-	9,1	-	-	10,3	-	-	4,5
part du PIB total (%)	% g.a.	6,4	-	-	6,4	-	-	6,3	-	-	6,1	-	-	6,3
PIB : secteur secondaire	% g.a.	38,9	-	-	41,4	-	-	40,3	-	-	41,0	-	-	39,0
part du PIB total (%)	% g.a.	7,7	-	-	7,7	-	-	7,8	-	-	8,0	-	-	7,5
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	56,3	-	-	51,9	-	-	50,6	-	-	48,7	-	-	56,6
part du PIB total (%)														
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.	7,6	6,5	6,5	7,6	6,4	6,0	6,6	6,2	6,1	6,2	-	-	6,0
Demande interne														
Ventes de détail	Mds CNY	2 786,4	2 727,9	2 945,9	2 980,8	2 961,0	3 033,0	3 087,0	3 424,1	3 410,8	3 473,4	-	-	2 919,4
variation	% g.a.	10,9	10,7	10,7	11,0	10,4	10,1	10,3	10,0	9,7	9,4	-	-	10,1
Consumer confidence index	Indice	111,0	113,4	112,0	113,3	114,6	114,7	118,6	123,9	121,3	122,6	122,3	124,0	122,3
Investissement	% g.a.	9,5	8,1	7,8	8,8	6,5	3,8	6,2	3,2	5,8	-2,3	7,8	7,8	7,1
secteurs manufacturiers	% g.a.	6,9	3,2	5,9	6,6	1,3	2,3	2,2	1,2	2,1	-2,1	-	-	-
immobilier	% g.a.	6,4	5,6	5,1	4,1	2,9	4,5	4,0	1,7	-0,1	-4,6	-	-	-
Purchasing Manager Index officie	%	51,8	51,2	51,2	51,7	51,4	51,7	52,4	51,6	51,8	51,6	51,3	50,3	51,5
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	179,0	177,6	189,0	194,8	192,2	198,1	197,9	187,8	215,8	231,7	200,1	171,1	174,1
variation	% g.a.	15,4	6,5	7,6	10,3	6,4	4,9	7,9	6,2	11,5	10,8	11,0	44,1	-2,7
Importations	Mds USD	156,5	141,3	149,2	153,5	147,3	157,9	170,4	150,9	177,3	177,4	180,4	137,8	179,1
variation	% g.a.	20,2	11,4	14,0	17,0	11,3	13,8	19,2	17,3	17,8	4,7	37,1	6,2	14,4
Solde commercial	Mds USD	22,5	36,3	39,8	41,3	44,9	40,2	27,5	36,9	38,6	54,3	19,7	33,2	-5,0
IDÉ entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	13,1	8,9	8,1	14,8	6,5	9,4	10,6	9,0	18,8	16,4	12,1	9,0	13,4
variation	% g.a.	1,6	-9,8	-8,7	-2,8	-15,7	6,9	14,9	2,5	90,0	-17,7	0,6	3,2	2,6
Inflation														
Indice des prix à la conso.	% g.a.	0,9	1,2	1,5	1,5	1,4	1,8	1,6	1,9	1,7	1,8	1,5	2,9	2,1
alimentaire	% g.a.	-4,4	-3,5	-1,6	-1,2	-1,1	-0,2	-1,4	-0,4	-1,1	-0,4	-0,5	4,4	2,1
inflation sous-jacente	% g.a.	2,0	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2	1,9	2,5	2,0
Indice des prix à la production	% g.a.	7,6	6,4	5,5	5,5	5,5	6,3	6,9	6,9	5,8	4,9	4,3	3,7	3,1
Prix des matières premières	% g.a.	14,9	13,0	11,1	10,0	9,3	11,0	11,9	11,6	9,7	8,1	7,3	5,9	5,1
Liquidité														
M2	% g.a.	10,1	9,8	9,1	9,1	8,9	8,6	9,0	8,9	9,1	8,1	8,6	8,8	8,2
Base monétaire	% g.a.	6,7	7,1	7,3	5,1	5,3	5,8	5,3	5,2	5,2	4,2	-0,1	5,2	6,3
Taux de réserves obligatoires	(%)	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	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	(%)	2,51	2,56	2,79	2,85	2,73	2,88	2,78	2,71	2,79	2,71	2,69	2,61	2,66
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,89	6,88	6,88	6,80	6,77	6,67	6,56	6,62	6,62	6,59	6,44	6,32	6,28
	CNY/EUR	7,37	7,38	7,60	7,64	7,79	7,89	7,81	7,78	7,76	7,80	7,84	7,79	7,73
Réserves de change	Mds USD	3 009	3 030	3 054	3 057	3 081	3 092	3 109	3 109	3 119	3 140	3 161	3 134	3 143
accroissement mensuel	Mds USD	4,0	20,4	24,0	3,2	23,9	10,8	17,0	0,7	10,1	20,7	21,5	-27,0	8,3
variation	% g.a.	-6,33	-5,91	-4,33	-4,63	-3,76	-2,94	-1,83	-0,37	2,22	4,30	5,45	4,30	4,44
Banques														
Dépôts	Mds CNY	160 976	161 271	162 366	165 037	165 826	167 042	167 416	168 503	170 078	169 273	173 266	172 962	174 444
Croissance des dépôts	% g.a.	10,3	9,8	9,2	9,2	9,4	9,0	9,3	9,1	9,6	9,0	10,5	8,6	8,7
Crédit total	Mds CNY	116 599	117 654	118 664	120 213	121 035	121 987	123 180	123 888	125 049	125 607	128 632	129 515	130 454
Croissance du crédit	% g.a.	12,4	12,9	12,9	12,9	13,2	13,2	13,1	13,0	13,3	12,7	13,2	12,8	12,8
Ratio crédits/dépôts	%	72,4	73,0	73,1	72,8	73,0	73,0	73,6	73,5	73,5	74,2	74,2	74,9	74,8
Taux de créances douteuses	%	1,74	-	-	1,74	-	-	1,74	-	-	1,74	-	-	-
grandes banques commerciales	%	1,64	-	-	1,60	-	-	1,54	-	-	1,53	-	-	-
banques urbaines	%	1,50	-	-	1,51	-	-	1,51	-	-	1,52	-	-	-
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	3 223	3 155	3 117	3 192	3 273	3 361	3 349	3 393	3 317	3 307	3 481	3 259	3 169
Performance sur un mois	%	-0,6	-2,1	-1,2	2,4	2,5	2,7	-0,4	1,3	-2,2	-0,3	5,3	-6,4	-2,8
Shenzhen Composite Index	points	1 986	1 907	1 808	1 898	1 879	1 945	1 988	2 002	1 902	1 899	1 878	1 812	1 854
Performance sur un mois	%	-0,7	-4,0	-5,2	4,9	-1,0	3,5	2,2	0,7	-5,0	-0,1	-1,1	-3,5	2,3
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	517	477	495	520	605	595	522	504	520	570	-	-	528
variation	% g.a.	8,2	7,3	6,7	6,0	9,8	5,8	6,2	3,3	3,2	6,9	-	-	2,2
Production de pétrole	Mds tonnes	48	44	47	46	45	47	49	51	49	49	-	-	52
variation	% g.a.	5,8	-0,7	5,4	2,2	0,4	6,4	12,7	7,4	8,0	2,7	-	-	8,4

Légende : Valeur négative

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin



INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Production													
PIB		Mds 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.	<u>14,2%</u>	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%
		investissement	pts de %	6,3%	5,1%	<u>8,1%</u>	7,1%	4,4%	3,4%	3,4%	2,9%	2,9%	2,2%
		commerce extérieur	pts de %	<u>1,5%</u>	0,3%	-4,0%	-1,3%	-0,8%	0,2%	-0,1%	0,3%	-0,1%	-0,6%
Taux d'investissement		%	41,5%	43,3%	46,4%	47,6%	<u>47,7%</u>	47,2%	47,4%	47,0%	45,4%	44,3%	43,6%
Taux d'épargne		%	51,4%	<u>52,4%</u>	51,2%	51,5%	49,5%	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%	<u>0,59%</u>	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%	<u>58,5%</u>
Population rurale		M	<u>715,0</u>	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	772,5	774,5	774,5	776,0	<u>776,4</u>
Taux d'activité		%	<u>57,0%</u>	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%	<u>4,3%</u>	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	<u>2 342,3</u>	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	396,1	409,2	385,3	<u>429,8</u>
		Union Européenne	Mds USD	245,2	293,0	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	<u>374,4</u>
		France	Mds USD	20,3	23,3	21,5	27,7	<u>30,0</u>	26,9	26,7	28,7	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	<u>1 959,2</u>	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	<u>159,1</u>	147,8	134,4
		Union Européenne	Mds USD	111,0	132,9	127,9	168,5	211,2	212,5	220,1	244,4	208,4	<u>245,2</u>
		France	Mds USD	13,3	15,6	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	<u>27,1</u>	24,6	22,5
Solde commercial (biens)		Mds USD	264,3	298,1	195,7	181,5	154,9	230,3	259,0	383,1	<u>593,9</u>	509,7	420,0
Inflation													
Indice des prix à la consommation (m. a.)		% g. a.	4,8%	<u>5,9%</u>	-0,7%	3,3%	5,4%	2,6%	2,6%	2,0%	1,4%	2,0%	1,6%
prix alimentaires		% g. a.	12,3%	<u>14,3%</u>	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	<u>2 243,8</u>	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	<u>1 808,7</u>	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	<u>576,2</u>	488,9	476,1
Exportations de services		Mds USD	125,4	145,3	122,6	117,5	201,0	201,6	207,0	<u>219,1</u>	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	<u>471,9</u>
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	<u>28,6</u>	-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	<u>43,2</u>	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	<u>420,6</u>	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	<u>5,4</u>	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	<u>216,4</u>
		entrants	Mds USD	156,2	171,5	131,1	243,7	280,1	241,2	<u>290,9</u>	268,1	242,5	174,7
Solde des IDE		Mds USD	139,1	114,8	87,2	185,7	<u>231,7</u>	176,3	218,0	145,0	68,1	-41,7	66,3
Invst 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
		entrants	Mds USD	21,0	9,7	29,6	31,7	13,4	54,2	58,2	6,7	50,5	<u>116,8</u>
Solde des investissements de portefeuille		Mds USD	16,4	34,9	27,1	24,0	19,6	47,8	52,9	<u>82,4</u>	-66,5	-52,3	7,4
Solde des autres investissements		Mds USD	-64,4	-112,6	<u>80,3</u>	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	<u>443,7</u>	-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	<u>57,1</u>
Erreurs et omissions		Mds USD	13,3	<u>18,8</u>	-41,4	-52,9	-13,8	-87,1	-62,9	-66,9	-213,0	-229,5	-221,9
Dettes externes													
Dettes externes		Mds USD	389	390	429	549	695	737	863	<u>1 780</u>	1 383	1 416	1 711
		% PIB	11,0%	8,5%	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	<u>17,0%</u>	12,5%	12,6%	14,0%
dont dette externe à court terme		Mds USD	236	226	259	376	501	541	677	<u>1 298</u>	887	871	1 099
Change													
Taux de change annuel moyen		USD/CNY	<u>7,61</u>	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	<u>8,11</u>	7,92	6,36	5,82	5,15	6,12	6,02
		EUR/CNY	<u>10,41</u>	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	<u>129,74</u>	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	<u>125,66</u>	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	<u>3 843,0</u>	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	<u>509,7</u>	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	<u>17 257</u>
		Mds RMB	4 562	5 422	5 952	7 321	8 974	10 061	11 053	11 918	12 492	13 036	<u>14 436</u>
Dépenses publiques		Mds RMB	4 978	6 259	7 630	8 987	10 925	12 595	14 021	15 179	17 588	18 776	<u>20 333</u>
		% 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	<u>154</u>	-126	-778	-677	-537	-870	-1 100	-1 142	-2 361	-2 815	-3 076
		% PIB	<u>0,6%</u>	-0,4%	-2,2%	-1,6%	-1,1%	-1,6%	-1,8%	-1,8%	-3,4%	-3,8%	-3,7%
Dettes du gouvernement central		% PIB	<u>19,3%</u>	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

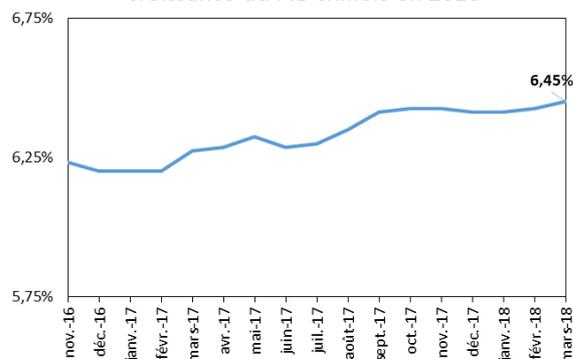


PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS

Prévisions au 31 mars 2018

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

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



Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux

cv : 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](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 : D. Karmouni, F. Chimits, A.V. Maizière, E. Jacques, C. Bortolini, G. Prigent

Revu par : Philippe Bouyoux et Julien Dumond

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

Version du : 1^{er} février 2018

