



Bulletin de statistiques économiques

Sommaire

CROISSANCE : la croissance chinoise poursuit son ralentissement au T4 2018, à +6,4 % (g.a.), contre +6,5 % au T3 ; la croissance nominale s'élève à +9,2 % contre +9,4 % au T3 2018	2
DEMANDE INTERIEURE : malgré un léger rebond de la production industrielle et des ventes au détail en décembre, le ralentissement économique se poursuit au T4	3
COMMERCE EXTERIEUR : net ralentissement de la croissance des échanges de biens au T4	4
MONNAIE ET BANQUE : la croissance du financement à l'économie réelle (TSF) a poursuivi au T4 sa tendance au ralentissement, à +9,8 % (g.a.) fin décembre principalement en raison de la diminution du <i>shadow banking</i>	4
MARCHES DES ACTIFS : S & P Dow Jones est devenu le troisième compilateur d'indices à inclure les actions chinoises libellées en RMB (A-shares) dans son indice de référence mondial	6
MARCHE DES CHANGES : les réserves officielles de change de la Chine ont diminué de 68 Mds USD en 2018, à 3168 Mds USD	7
FLUX DE CAPITAUX : le compte courant est légèrement excédentaire en 2018 ; recul des IDE entrants de 34% au T4, contribuant au déficit du compte financier	8
FINANCES PUBLIQUES : les recettes de l'Etat ralentissent alors que les autorités poursuivent leur politique de soutien à l'économie	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 poursuit son ralentissement au T4 2018, à +6,4 % (g.a.), contre +6,5 % au T3 ; la croissance nominale s'élève à +9,2 % contre +9,4 % au T3 2018

Production

Croissance de la production industrielle.

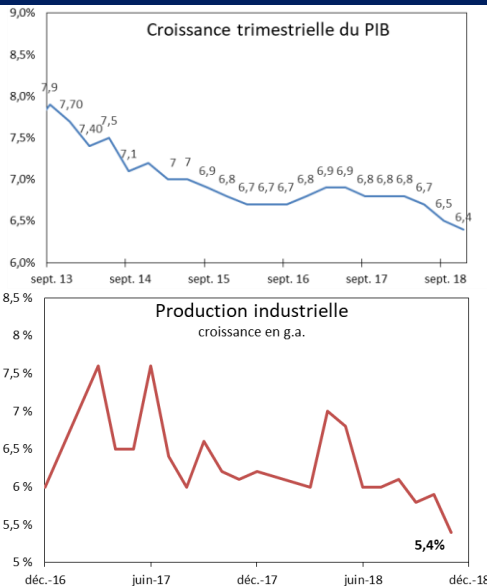
T4 2018 (g.a.)

+5,7 %



m.a. glissante

+6,1%



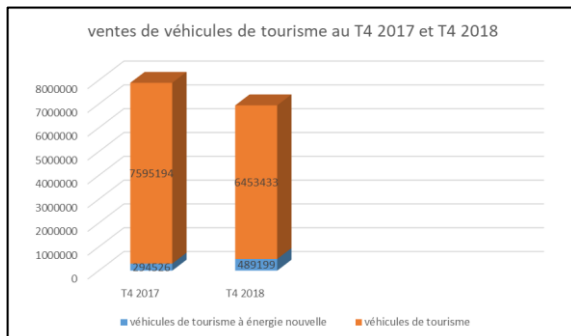
- Au T4, la croissance réelle ralentit, à +6,4% (au plus bas depuis le T1 2009), et la croissance nominale (i.e. comprenant les variations des prix) ralentit également, à +9,2% contre +9,4% au T3. En 2018, la croissance annuelle réelle du PIB se porte à +6,6%, contre +6,8% en 2017 (les chiffres du PIB pour 2017 et pour les trois premiers trimestres de 2018 ont été revus à la baisse le 18 janvier), soit son plus bas depuis 1990. La croissance nominale a été de +9,7% en 2018 (+10,9% en 2017), portant le PIB chinois à 90 031 Mds RMB. Le déflateur de PIB (différence entre croissance réelle et nominale, indicateur de la dynamique générale des prix) s'établit à 3,1% sur l'année 2018 (contre 4,1% en 2017).
- Du côté de l'offre, le secteur des services ralentit particulièrement au T4, pour s'établir à +7,6 % en 2018, contre +7,9% en 2017. Les secteurs de la construction (+3,8 % en 2018 contre +7,4% en 2017), des transports (+8,1% en 2018 contre +9,4% en 2017) et de la distribution (+6,2% en 2018 contre +7,4% en 2017) ont particulièrement ralenti. Le secteur industriel se porte à +6,1% en croissance réelle, contre +6,3% en 2017. Du côté de la demande, les contributions de l'investissement (formation brute de capital) et de la demande extérieure (exportations nettes de biens et de services) à la croissance sont en baisse, à respectivement +2,1 pts de PIB (plus bas depuis 2000) et -0,57 pts, contre +2,3 pts et +0,6 pts en 2017. En revanche, la contribution de la consommation est au plus haut depuis 2011 à +5 pts de PIB. La progression de la part de la consommation finale dans la ventilation de la croissance doit néanmoins être relativisée, la contribution négative des exportations nettes renforçant celle positive des deux autres composantes. Les autorités chinoises avaient fixé pour l'année 2018 un objectif de croissance de +6,5%.

Industrie

Ventes de véhicules de tourisme

T4 2018 (g.a.)

-15 %



- Pour la première fois depuis 1992, les ventes de véhicules de tourisme ont chuté en 2018 pour atteindre le nombre de 22,35 M d'unités vendues. Cela représente une baisse de 5,8% par rapport à 2017. Cette tendance se reflète également dans la variation entre le T4 2017 et le T4 2018, période durant laquelle les ventes de véhicules de tourisme sont passées de 7,6 M à 6,4 M d'unités vendues, soit une baisse de 15%. A l'origine de ce recul : saturation du marché, retrait de certaines subventions, environnement des affaires pessimiste en raison du ralentissement de l'économie chinoise et de la guerre commerciale, difficultés d'accès au crédit à la consommation avec les fermetures des plateformes P2P. Les véhicules de tourisme neufs fonctionnant au diesel ou à l'essence qui enregistrent de mauvaises performances car de leur côté, les véhicules de tourisme d'occasion ou fonctionnant aux énergies nouvelles (gaz, hybride, et électrique) voient leurs ventes augmenter. Entre février 2018 et décembre 2018 les ventes de véhicules d'occasion ont augmenté de 12,84%. Les ventes de véhicules à énergies nouvelles sont passées de 294 526 unités au T4 2017 à 489 199 unités au T4 2018, soit une augmentation de 66%.

Indice PMI des directeurs d'achat

Purchasing Manager's Index (Manufacturing)

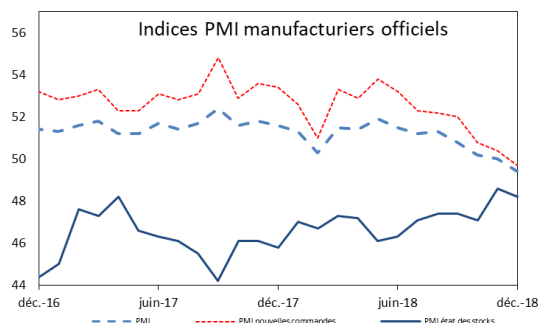
T4 2018 (indice)

49,9



m.a. glissante

50,9

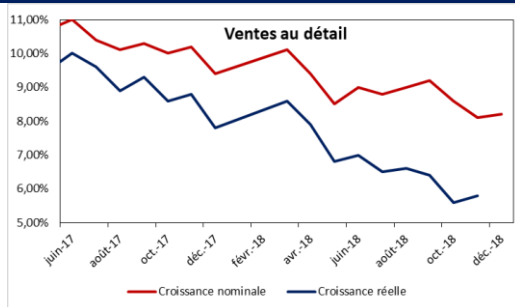


- Pour le secteur manufacturier, les deux indices des directeurs d'achat (PMI) s'accordent sur une contraction de l'activité à respectivement 49,4 et 49,7 en décembre, contre 50 et 50,2 en novembre. C'est la première fois depuis février 2016 que l'indice officiel passe sous la barre des 50, soit la ligne de démarcation entre croissance et recul (et mai 2017 pour l'indice Caixin). Si tous les sous-indices officiels, excepté les délais de livraison des fournisseurs, signalent la poursuite du ralentissement, cette contraction s'explique principalement par le net ralentissement de la croissance du sous-indice de la production manufacturière (à 50,8 en décembre, contre 51,9 en novembre, marquant la plus faible croissance en presque trois ans) et par la contraction du sous-indice des nouvelles commandes (à 49,7 contre 50,4 en novembre). Le sous-indice de l'emploi chute également, passant de 48,3 à 48. Néanmoins, le PMI officiel non manufacturier s'affiche à 53,8 en décembre contre 53,4 en novembre, largement tiré par la hausse du sous-indice de la construction, qui rebondit à 62,6 contre 59,3 en novembre.

DEMANDE INTERIEURE : malgré un léger rebond de la production industrielle et des ventes au détail en décembre, le ralentissement économique se poursuit au T4

Ventes au détail

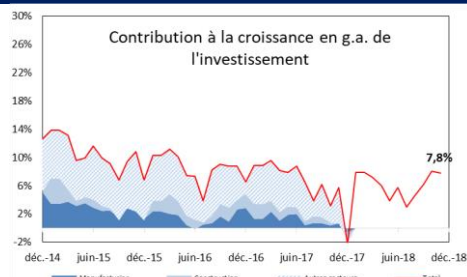
Croissance nominale des ventes au détail	Décembre 2018	+8,2%	↗
	<i>m.a. glissante</i>	+8,9%	



- Les ventes au détail en valeur ont progressé de +8,2% (g.a.) en décembre contre 8,1% en novembre (alors au plus bas depuis 2003). La croissance en volume s'affichait à +5,8% en novembre contre +5,6% en octobre (alors au plus bas depuis le début de la série en 2011). Ce ralentissement est notamment tiré par le freinage marqué de la croissance des ventes automobiles. Le revenu disponible réel par habitant a augmenté de +6,5% en termes réels en 2018 contre +7,3% en 2017. Le croissance du revenu disponible par habitant des ménages urbains a également ralenti à +5,6%, contre +6,5% en 2017. Dans le détail, les ménages à « faible revenu » et « à revenu élevé » ont enregistré la plus forte croissance en termes de revenu disponible l'année dernière, à respectivement +8,1% et +8,8%. Les ménages à revenu intermédiaire (l'essentiel des consommateurs) ont connu un ralentissement plus marqué à +3,1%.

Investissement

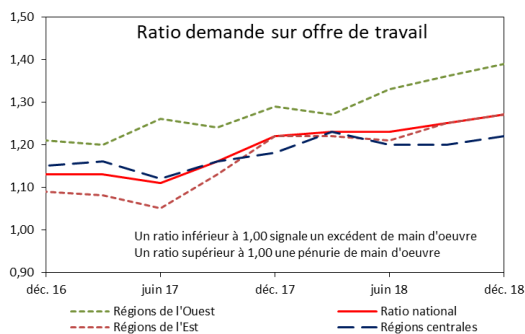
Croissance des dépenses d'investissement	2018 (g.a.)	+5,9%	↗
	2017	+8,2%	



- Les investissements bruts en capital fixe ont progressé de +5,9% en 2018 contre +7,2% fin 2017 notamment en raison du ralentissement des investissements en infrastructures (+3,8% en 2018 contre +19% en 2017) et de la construction (+3,6% en 2018 contre +7,7% en 2017). A noter que depuis le début 2018, de nombreuses sous-séries des investissements bruts en capital ne sont plus disponibles qu'en variation et non plus en niveau, dont certaines ventilations par secteur et par type d'entreprise (cf graphique).

Marché du travail

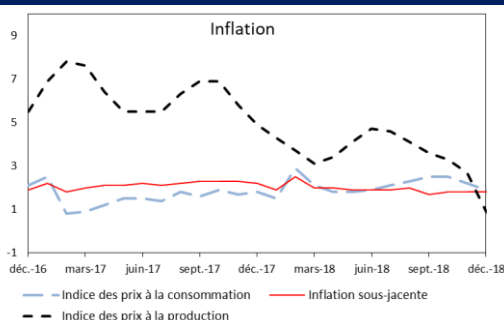
Ratio demande/offre de travail	T4 2018	1,27	↗
	<i>m.a. glissante</i>	1,25	



- Le taux de chômage urbain recensé augmente légèrement à 4,9% en décembre contre 4,8% en novembre. Cette série statistique par méthode d'enquête a été entérinée comme indicateur officiel du chômage lors des dernières Assemblées législatives chinoises en mars 2018. Le nombre d'emplois créés en zone urbaine, statistique sujette à caution mais objectif central des autorités politiques dans la conduite de leur politique économique, a atteint 13,6 M en 2018 contre 13,5 M en 2017. Pour mémoire, les objectifs annuels des autorités en matière d'emploi en 2018 sont 11 M d'emplois urbains créés, un taux de chômage urbain recensé inférieur à 5,5% et un taux de chômage urbain par enregistrement inférieur à 4,5%. La croissance du nombre et des salaires des travailleurs migrants a augmenté, à respectivement +1% et +7,3% en glissement annuel contre +2% et +7% au T3 2017. Pour rappel, les indices PMI Caixin et officiel sont plus pessimistes en matière d'emploi. Le sous-indice officiel de l'emploi est passé sous la barre des 50 en septembre, la ligne de démarcation entre croissance et contraction, et demeure à 48 en décembre. En novembre, l'enquête Caixin révèle qu'« une demande relativement modérée conjuguée à des efforts de réduction des coûts a contribué à une réduction des effectifs ».

Inflation

Indice des prix à la consommation (IPC)	Décembre 2018 (g.a.)	+1,9%	↗
	<i>m.a. glissante</i>	+2,1 %	



- La dynamique des prix à la consommation (IPC) ralentit à +1,9% en glissement annuel en décembre, au plus bas depuis juin. L'inflation sous-jacente (hors prix de l'énergie et des aliments) reste stable à +1,8%. Le sous-indice des prix des aliments stagne également à +2,5 % en g.a. en novembre. L'indice des prix à la production (IPP) fléchit en décembre, à +0,9% en glissement annuel (g.a.) contre +3,3% en octobre 2018. Ce ralentissement s'explique pour une large part par un recul des prix des matières premières, du secteur minier et extractif, et finalement du secteur manufacturier. Le Gouverneur de la PBoC Yi Gang avait prévu une croissance légèrement supérieure à 2% pour l'IPC et une croissance située entre +3% et +4% pour l'IPP ; la moyenne des indices IPC sur l'année s'élève à 2,1% et celle des indices IPP à 3,5%.

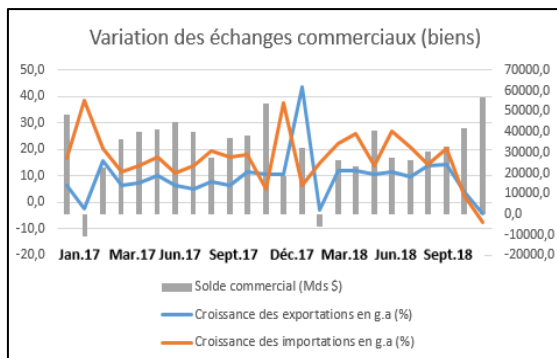
COMMERCE EXTERIEUR : net ralentissement de la croissance des échanges de biens au T4

Echanges commerciaux

Croissance des
exportations de biens

T4 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+4%
+11,2%



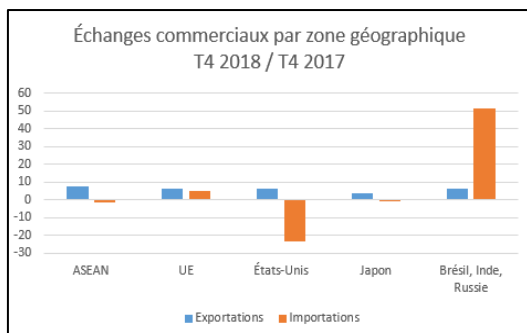
- Après un ralentissement de leur croissance en novembre (respectivement +3% et +5%), les échanges extérieurs de la Chine connaissent un net recul en décembre, tant au niveau des importations (-7% en g.a) que des exportations (-5% en g.a – soit la baisse mensuelle la plus importante depuis décembre 2016). Interrogé en conférence de presse sur les raisons de ce repli, le porte-parolat du ministère chinois du Commerce (MofCom) a invoqué la baisse de la demande internationale et le niveau élevé des échanges à la même période en 2017. D'un point de vue géographique, cette diminution se traduit par un recul des importations en provenance des États-Unis (-36% en g.a.) et des pays imbriqués dans les chaînes de valeur chinoises (Corée du Sud [-18%], Allemagne [-16%], ASEAN [-15%] et Japon [-11%]). Les exportations chinoises vers les États-Unis baissent en décembre pour la première fois depuis le déclenchement de la guerre commerciale (-3% en g.a) ; elles stagnent vers l'Union européenne. A noter qu'en raison de différences méthodologiques sur les flux West-bound, les données douanières chinoises sous-estiment le volume des exportations chinoises par rapport à celles des douanes européennes et américaines. Sur un plan sectoriel, c'est le secteur des TIC qui semble le plus affecté par la réduction des échanges : les importations de circuits intégrés et semi-conducteurs diminuent de 16% en glissement annuel, et les exportations chinoises de téléphones, de 31%.

Commerce par destinations

Croissance des
exportations vers l'UE

T4 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+6,2%
+10,9%



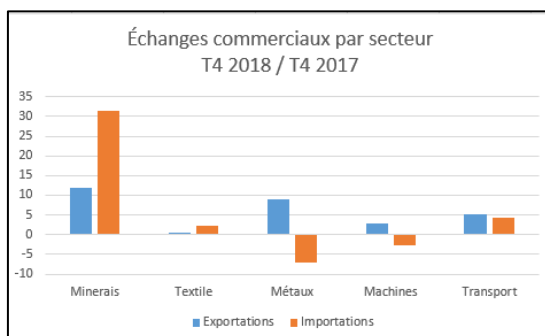
- Les Chefs d'Etat de la Chine et des Etats-Unis se sont rencontrés samedi 1^{er} décembre en marge du Sommet du G20. Cette rencontre, très attendue, a conduit à une « trêve » dans la guerre commerciale. Donald Trump a accepté de suspendre le relèvement des tarifs douaniers à 25% sur 200 Mds \$ d'importations chinoises aujourd'hui taxées à 10%. Pour rappel, ces nouveaux tarifs devaient entrer en vigueur au 1^{er} janvier 2019 et s'inscrivent dans le cadre de l'enquête américaine dite « de la section 301 » portant sur les violations de propriété intellectuelle par la Chine. Selon un communiqué chinois, est également suspendue l'imposition d'éventuels nouveaux tarifs douaniers. Des négociations portant sur des sujets structurels doivent démarrer immédiatement (transferts de technologie forcés, protection des droits de propriété intellectuelle, barrières non-tarifaires, cyber-intrusions, services et agriculture, selon un communiqué de la Maison Blanche). Selon la partie chinoise, ces négociations doivent également aboutir à l'annulation des tarifs douaniers existants. En l'absence d'accord sur ces sujets dans un délai de 90 jours, soit au 1^{er} mars 2019, les tarifs douaniers seront relevés à 25% comme initialement prévu. En parallèle, la Chine aurait formulé des promesses d'achats de biens américains "substantiels" sur un montant "qui n'est pas encore agréé" dans différents secteurs, notamment agricoles.

Commerce par secteurs

Croissance des
exportations de machines

T4 2018 (g.a.)
m.a. glissante

+2,8%
+12,6%

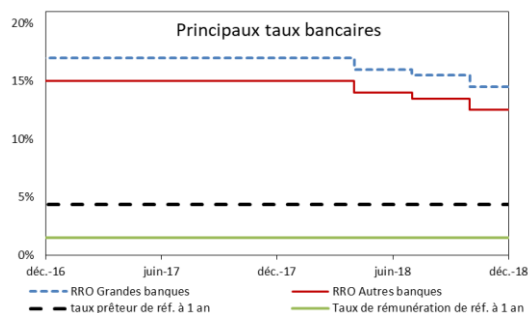


- Le ministère du Commerce américain (DoC) a annoncé, mercredi 7 novembre, l'imposition de mesures anti-dumping et antisubventions définitives à l'importation de feuilles en aluminium originaires de Chine. Les droits anti-dumping imposés varient entre 50 et 60% selon les exportateurs chinois concernés, tandis que les mesures antisubventions (droits anticourtage) atteignent un niveau variant entre 55% et 116%. Le niveau de ces droits est néanmoins inférieur à ceux imposés à titre provisoire sur ces mêmes produits – représentant des importations d'une valeur de 900 M USD selon les douanes américaines - aux mois d'avril et de juin dernier. Le DoC a qualifié sa décision d'« historique » : il s'agit en effet de la première enquête de ce type déclenchée *ex officio* à l'instigation des autorités américaines – et non sur la base d'une plainte émanant d'industriels - depuis 1991. Ces droits s'ajoutent à la surtaxe de 10% imposée par les Etats-Unis sur les importations d'aluminium en provenance de la plupart de ses partenaires commerciaux (dont la Chine), au titre de la Section 232 du *Trade Act*.

MONNAIE ET BANQUE : la croissance du financement à l'économie réelle (TSF) a poursuivi au T4 sa tendance au ralentissement, à +9,8 % (g.a.) fin décembre principalement en raison de la diminution du shadow banking

Taux d'intérêt Ratios de réserves obligatoires

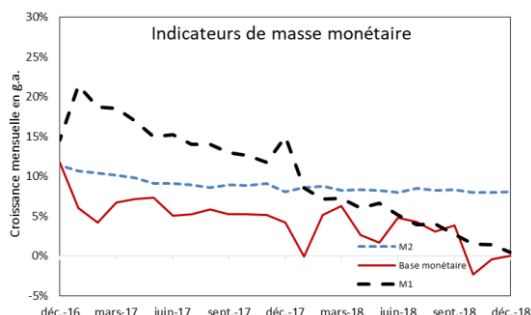
Taux prêteur de référence	Au 30/12/2018 (%)	4,35	=
RRO	Au 30/12/2018 (%) grandes banques / autres	14,5/12,5	↘



- La banque centrale chinoise (PBoC) a annoncé le 7 octobre une baisse du ratio des réserves obligatoires (RRO) en RMB de 1 pt de pourcentage à partir du 15 octobre pour l'ensemble des banques commerciales, libérant ainsi 175 Mds USD de liquidité. La PBoC a par ailleurs annoncé que « les facilités de crédit à moyen terme (*Mid-term Lending Facility*) échéant le 15 octobre, à hauteur de 65 Mds USD ne seront pas renouvelées » et que les fonds libérés par cette baisse des RRO devront permettre aux banques de rembourser ces prêts. Après les remboursements, l'injection nette engendrée par cette baisse des RRO est donc de 110 Mds USD. Les RRO théoriques se situent dorénavant entre 12,5% pour les petites et moyennes banques et 14,5% pour les grandes banques, mais ces taux varient sensiblement dans les faits en fonction du respect par chaque institution de certaines directives de l'Etat. Cette baisse doit permettre, selon la PBoC, « d'améliorer la liquidité structurelle des banques commerciales et des marchés financiers et d'encourager les institutions financières à soutenir davantage les petites et microentreprises, les entreprises privées et les entreprises innovantes ». Pour rappel, la PBoC avait déjà effectué trois baisses conditionnées des RRO en 2018, alors qu'aucune modification n'avait été effectuée depuis mi-2016. La baisse de janvier visait officiellement à soutenir la finance inclusive, libérant environ 67 Mds USD de liquidité à long terme en direction de certains secteurs connaissant des difficultés à obtenir des crédits (monde rural, agriculture,...) tandis que la baisse de 1 pt en avril avait pour objectif de remplacer 135 Mds USD de facilités de prêt à moyen terme.

Masse monétaire

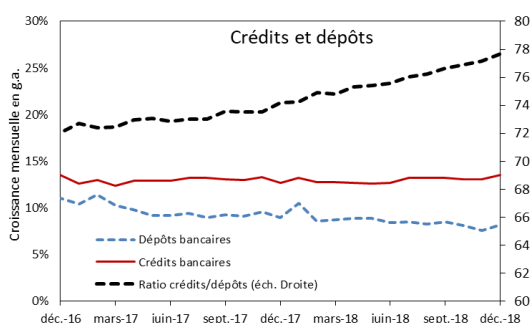
Croissance de l'agrégat M2	Dec 2018 (g.a.)	+8,1%	↘
	m.a. glissante	+8,3%	



- La croissance de l'agrégat officiel de financement à l'économie réelle hors autorités publiques (« Total social financing ») a diminué en décembre, à +9,8% (g.a.), contre +9,9% en novembre. L'orientation favorable des crédits bancaires, +13,5% en décembre contre +13,1% en novembre n'a pas compensé la poursuite du ralentissement des financements via le système bancaire parallèle. Le stock de financement *shadow banking* s'est contracté de -10,9% fin décembre (g.a.) contre -9% fin novembre (g.a.) et contre +9,9% début 2018. Les prêts intermédiés entre entreprises non-financières (entrusted loans) et les prêts des sociétés de fiducie (trust loans) ont particulièrement ralenti depuis fin 2017, période au cours de laquelle ces canaux de financement non-bancaires ont été intégrés aux priorités de la politique de renforcement du cadre réglementaire conduite par les autorités depuis début 2017. La croissance des émissions obligataires des gouvernements locaux augmente de 32,6%, pour s'inscrire à 7 300 Mds RMB fin décembre. La croissance des dépôts bancaires augmente de +7,8% en décembre (g.a.), contre +7,3% en novembre. Les administrations ont notamment réduit leur épargne bancaire, alors que l'épargne des ménages a continué de croître à un rythme soutenu. La croissance de l'agrégat de masse monétaire M2 a de nouveau augmenté en décembre après trois mois de baisse, à +8,9% (g.a.) contre +8,6% fin novembre.

Crédit bancaire

Croissance du crédit bancaire	Dec 2018 (g.a.)	+13,5%	↗
	m.a. glissante	+13%	



- La PBoC a annoncé le 2 janvier avoir ajusté le critère d'évaluation des prêts accordés aux petites et micro entreprises qui bénéficient de réductions du taux des réserves obligatoires (targeted RRR cuts) selon la « politique de services financiers inclusifs » (inclusive financial policy). Le montant maximal de prêts sujets à une baisse du taux des RO passe ainsi à 10 M RMB contre 5 M RMB auparavant. Cette décision a pour objectif de « mieux satisfaire la demande de crédit des petites et moyennes entreprises ». Aujourd'hui, les banques qui prêtent jusqu'à 1,5% de leur portefeuille de crédit à de petites entreprises peuvent prétendre à une réduction de 0,5 pt de pourcentage de leur taux de réserves obligatoires. Cela permettra aux banques de prêter davantage aux entreprises désormais classées comme petites entreprises et ainsi de libérer des réserves de la banque centrale (les estimations varient entre 400 Mds RMB et 700 Mds RMB de fonds libérés). La PBoC cherche à réduire le coût de refinancement des banques depuis le deuxième trimestre et particulièrement à soutenir la dynamique du crédit au secteur privé. Les entreprises privées ont effectivement des accès limités aux prêts bancaires — les banques préférant prêter à des SOEs avec une garantie implicite de l'Etat — et pâtissent du resserrement du crédit engendré par la politique de désendettement et d'assainissement du secteur financier ciblant particulièrement les activités hors-bilan des banques et de shadow banking.

MARCHES DES ACTIFS : S & P Dow Jones est devenu le troisième compilateur d'indices à inclure les actions chinoises libellées en RMB (A-shares) dans son indice de référence mondial

Immobilier

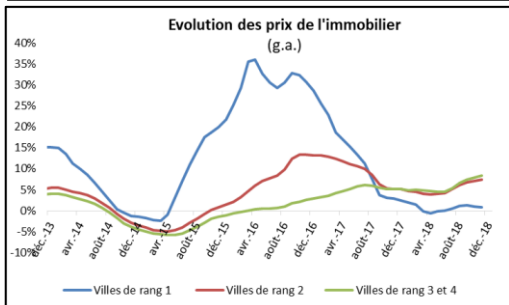
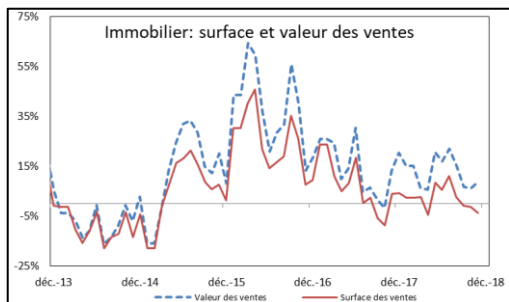
Croissance des surfaces
vendues

T4 2018 (g.a.)

-0,5 %

m.a. glissante

+2,3%



En décembre, les ventes immobilières rebondissent à +0,9% après 3 mois de contraction (dont -5,1% en novembre) conduisant à une croissance en volume sur 2018 de +1,3% contre 7,7 % en 2017. Les ventes de logement rebondissent également à +2,47% après trois mois de contraction (-3,71% en novembre) et les mises en chantier résidentielles s'affichent à +20,5% en décembre. À noter que les investissements immobiliers ralentissent à +8,2 % contre +9,3% en novembre et les investissements immobiliers résidentiels à +10,6% contre 12,6 % en novembre. Côté prix, les dynamiques des biens immobiliers résidentiels restent relativement stables, notamment grâce au léger rebond des prix dans les grandes villes. Les prix moyens des logements neufs dans les 70 principales villes chinoises ont augmenté de +0,8% en décembre contre +0,9% en novembre. La plupart des 70 villes interrogées par le bureau national des statistiques signalent encore une augmentation mensuelle des prix des logements neufs en décembre (59 sur 70 en décembre contre 63 sur 70 en novembre). Les prix dans les principales villes chinoises (Beijing, Shanghai, Shenzhen et Guangzhou) ont connu une croissance plus rapide que les plus petites villes, à +1,3% en décembre (glissement mensuel) contre +0,3% en novembre. Les villes de rang 2 et 3 ont affiché une croissance de +0,7%. Les autorités ont assoupli le dispositif régissant le marché immobilier en décembre, laissant davantage de marge de manœuvre aux collectivités locales pour mettre en pratique des mesures visant à limiter la spéculation dans un contexte de ralentissement économique. En parallèle, de nombreuses banques ont proposé des taux hypothécaires inférieurs au taux de référence en décembre. Néanmoins, il convient de souligner que ces ajustements se font au cas par cas (ville par ville) plutôt que sur l'ensemble du pays, compte tenu de la dichotomie de plus en plus importante entre les villes de rang 1 et 2 et celles de rang 3 et 4. Le vice-Président du régulateur bancaire (CBIRC) a également réaffirmé le 14 janvier que le « marché immobilier ne devrait pas être *too hot or too cold* mais qu'il faut maintenir une stabilité relative ».

Marchés boursiers

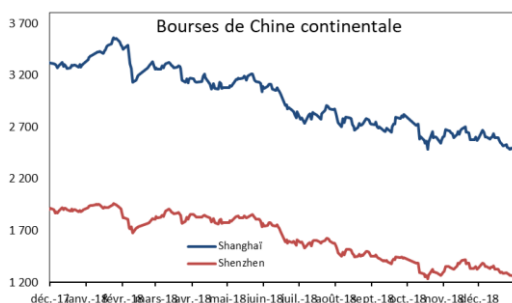
Variation du Shanghai
Composite Index

T4 2018

-11,6%

Trim. précédent

-1 %



S & P Dow Jones Indices (S & P DJI) a annoncé qu'il intégrerait les A-shares (actions chinoises libellées en RMB) dans son indice de référence mondial en septembre 2019. C'est le troisième compilateur d'indices à inclure les A-shares après ses concurrents principaux MSCI Inc. et FTSE Russell. Dans son communiqué, S & P Dow Jones Indices reconnaît « l'importance de la Chine dans les portefeuilles d'investissement mondiaux et l'ouverture de ses marchés au cours des dernières années y compris l'accès des investisseurs étrangers par les programmes *Stock Connect* ». Pour rappel, MSCI a intégré plus de 230 sociétés cotées en bourse chinoise dans son indice de référence *MSCI Emerging Market Index* et a accordé aux A-shares une pondération initiale de 0,39 % en juin 2018 et ensuite cette pondération s'est élevée à 0,75 % en septembre 2018. FTSE Russell a annoncé également en septembre 2018 son intention d'intégrer les A-shares progressivement dans son indice FTSE émergent à compter de juin 2019, sous la catégorie *Secondary Emerging*, et la pondération initiale des A-shares sera de 5,57 %.

Marchés obligataires

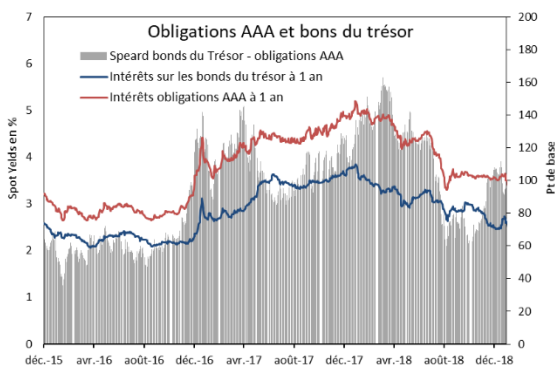
Moyenne des écarts de taux
des obligations AAA et des
bons du Trésor

T4 2018

90 pdb

Trim. précédent

79 pdb



La BNP a annoncé via un communiqué de presse le lundi 10 décembre avoir obtenu de la NAFMII (Association Nationale des Investisseurs Institutionnels du Marché Financier de Chine) la licence dite *lead underwriting* lui permettant de participer en qualité de chef de file à des emprunts « Panda Bonds » en RMB émis par des entreprises non-résidentes sur le marché obligataire chinois *onshore*. Cette licence permettra à BNP Paribas en Chine d'agir en qualité de souscripteur principal des obligations libellées en renminbi, également connues sous le nom d'Obligations Entreprise « Panda Bonds », émises par les émetteurs privés étrangers. Pour mémoire, BNP Paribas est seulement la troisième banque internationale à recevoir une telle licence (après HSBC et Standard Chartered). La banque était auparavant habilitée depuis janvier 2017 à agir en qualité de *junior underwriter* pour les émissions de « Panda Bonds ».

MARCHE DES CHANGES : les réserves officielles de change de la Chine ont diminué de 68 Mds USD en 2018, à 3168 Mds USD.

CNY/USD
CNY/EUR

Variation depuis le 30/09/2017 Au 30/12/2018

+0,6%

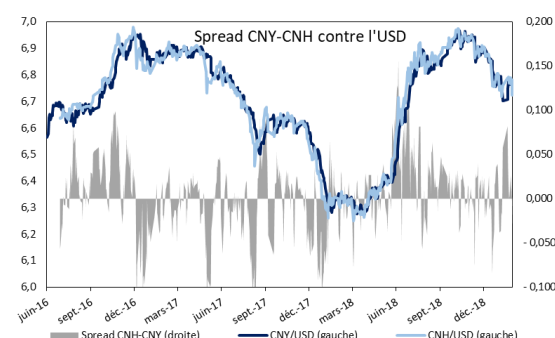
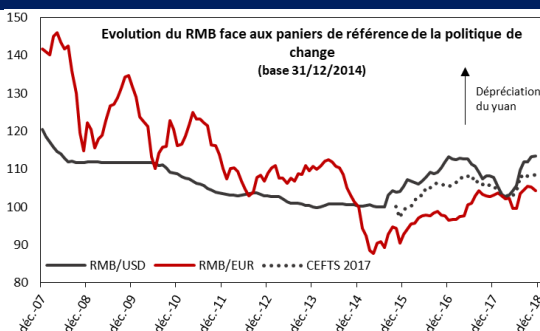


Spread CNH - CNY

Moyenne trim. de la différence
CNH - CNY

T4 2018
Trim. précédent

0,017
0,042



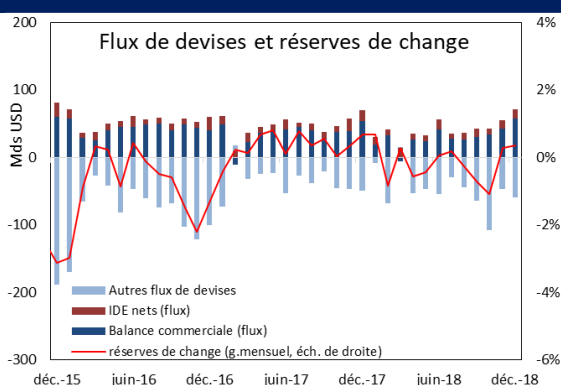
- Le 25 décembre, le bureau du Comité de la stabilité financière et du développement (FSDC) a tenu une réunion en vue d'étudier « les problèmes en lien avec la recapitalisation (*capital replenishment*) des banques commerciales ». Cette recapitalisation se fera par le biais de divers canaux et par la promotion du lancement d'obligations perpétuelles ».
- Depuis le début de la campagne contre le désendettement et d'assainissement du secteur financier, les banques subissent une pression croissante pour répondre aux exigences d'adéquation des fonds propres, les nouvelles règles sur le *shadow banking* demandant de mettre davantage de capital de côté afin de couvrir leurs actifs hors-bilan. En outre, elles ont utilisé beaucoup de capital pour céder leurs créances douteuses. 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. Le ralentissement de l'économie et la hausse des défauts de paiement devraient également peser sur les ratios de fonds propres des banques.
- Selon le journal Caixin, cette initiative devrait en particulier aider les « quatre grandes » (Industrial and Commercial Bank of China Ltd., China Construction Bank Corp., Bank of China Ltd., and Agricultural Bank of China Ltd.) inscrites sur la liste des banques « d'importance systémique mondiale » (G-SIB) désignées par le FSB à satisfaire aux nouvelles normes internationales en matière de *Total loss-absorbing capacity* d'ici 2025. La Bank of China a annoncé en avril son intention d'émettre jusqu'à 40 Mds RMB d'obligations perpétuelles d'ici fin 2020 afin de reconstituer le capital *Tier 1*. Industrial and Commercial Bank of China, la plus grande banque mondiale en termes d'actifs, a annoncé en août qu'elle envisageait de lever jusqu'à 210 Mds RMB en capital à partir de fin 2020, sans plus de précision.
- Pour mémoire, la banque centrale (PBoC) avait annoncé le 12 mars son intention de faciliter 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 avait également 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 de *Total loss-absorbing capacity*.

Réserves de change

Croissance des réserves de
change (g. trim.)

T4 2018
Croissance en g.a.

+0,1%
+4,4%

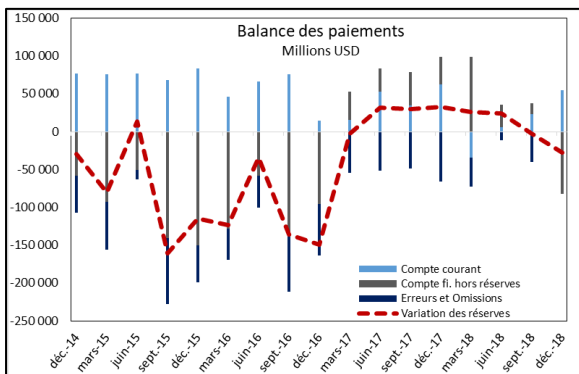


- La valeur en USD des réserves de change officielles chinoises a augmenté de +11 Mds USD en décembre, à 3072 Mds USD contre 3 061 Mds USD fin novembre (-2 % en g.a.). Il convient de souligner que l'USD s'est déprécié en décembre face aux principales monnaies, avec notamment l'indice composite USD de Bloomberg (proche du taux de change effectif nominal) en baisse de -1,2%. Cette augmentation des réserves est ainsi due aux effets de valorisation. La *State Foreign Exchange Administration* (SAFE) a indiqué dans son communiqué accompagnant la publication des données que la hausse des réserves résultait des fluctuations des taux de change et des prix des obligations.
- Pour rappel, les réserves de change officielles diffèrent des actifs officiels de réserve, ces derniers incluant aussi la position nette vis-à-vis du FMI, les droits de tirage spéciaux auprès du FMI et les réserves d'or. Les réserves de change officielles de la Chine ont diminué de 68 Mds USD en 2018, à 3168 Mds USD. Pour mémoire, les réserves avaient franchi le seuil des 3 000 Mds USD en janvier 2017, suite à une baisse de 320 Mds USD (-10%) en 2016, avant d'augmenter légèrement puis de se stabiliser autour des 3100 Mds USD.

FLUX DE CAPITAUX : Le compte courant est légèrement excédentaire en 2018 ; recul des IDE entrants de 34% au T4, contribuant au déficit du compte financier

Flux de capitaux

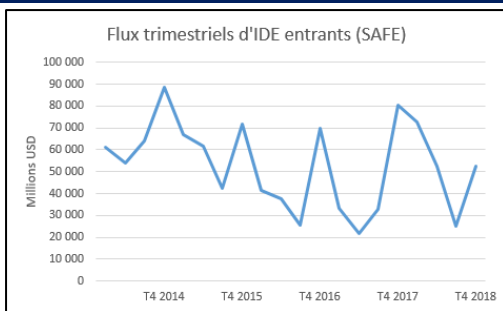
Flux financiers entrants nets hors réserves T4 2018 (Mds USD) **-82** 
m.trim. sur 12 mois -7



- Selon les chiffres préliminaires de la balance des paiements, au T4 2018 l'excédent du compte courant a atteint +54 Mds USD contre +23 Mds au T3, en raison principalement d'une baisse de l'ensemble des postes des importations (-5% pour les biens et -8% pour les services). Sur l'ensemble de l'année 2018, on observe une baisse de l'excédent courant de -70% (+ 49 Mds en 2018 contre + 164 Mds en 2017), à 0,55% du PIB contre 2% en 2017 (à noter que les chiffres du PIB 2017 ont été revus à la baisse en janvier 2019). Cette baisse est largement imputable au solde déficitaire du T1. Les réserves de change diminuent pour le deuxième trimestre consécutif, à -28 Mds USD, portant l'accumulation des réserves à +18 Mds USD sur 2018.
- A partir de ces données, le compte financier hors réserves (n.b. ce chiffre n'incorpore pas les erreurs et omissions qui n'ont pas été publiées) s'établit à -82 Mds contre -26 Mds au T3. A noter qu'aux T1, T2 et T3, le poste « erreurs et omissions » continuait de signaler de très importantes sorties de capitaux dissimulées, à respectivement -38 Mds USD, -11 Mds USD et -40 Mds USD. Les flux nets d'IDE s'établissent à +27 Mds USD, avec une baisse des flux sortants (-31% par rapport au T4 2017) et une forte baisse des flux entrants (-34%). Il convient de souligner qu'au S1, les flux nets d'IDE (+84 Mds USD) étaient au plus haut depuis près de quatre ans avec une très forte hausse des flux entrants (+139 %).

Flux d'investissements directs étrangers

Recul des IDE entrants T4 2018 (g.a.) **-34%** 
m.a. glissante +21%

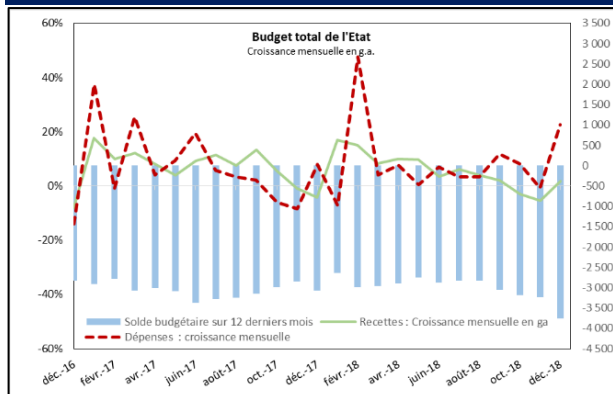


- Interrogé en conférence de presse, jeudi 27 septembre, sur le risque de réduction des investissements entrants en Chine sous l'effet de la guerre commerciale, le porte-parole du MofCom a assuré que les autorités chinoises « travaillaient activement et de manière ciblée » à la « stabilisation des flux de capitaux étrangers ». Plus précisément, les efforts chinois portent, selon le MofCom, sur trois aspects : (i) extension de l'accès au marché et accélération de l'ouverture du secteur des services ; (ii) amélioration de l'environnement des affaires avec notamment la promesse d'une meilleure coordination interministérielle ; (iii) engagement à résoudre certains problèmes spécifiques rencontrés par les entreprises étrangères (accès au foncier ou à l'énergie ; défis en matière de ressources humaines). La formalisation concrète de ces objectifs n'a pas été précisée.

FINANCES PUBLIQUES : les recettes de l'Etat ralentissent alors que les autorités poursuivent leur politique de soutien à l'économie

Budget

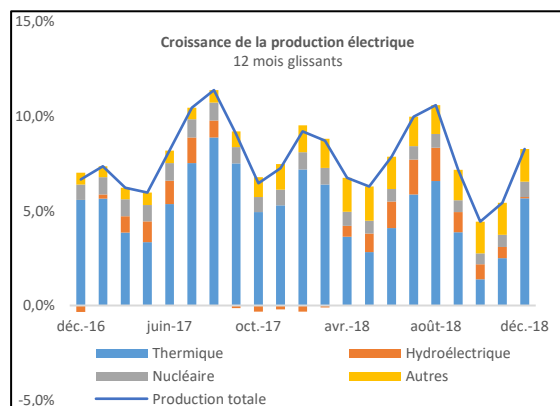
Croissance des recettes fiscales (inclus le foncier) T4 2018 (g.a.) **-2,39%** 
m.a. glissante +5,74 %



- Le Comité permanent de l'Assemblée Populaire Nationale, la plus haute assemblée législative du pays, a annoncé le 29 décembre avoir adopté un projet de loi permettant aux gouvernements locaux d'émettre dès le premier trimestre 2019 des obligations pour une enveloppe totale de 1 390 Mds RMB (203 Mds USD). Le Ministère des Finances commence généralement à accorder des quotas de nouvelles obligations pour les gouvernements locaux en avril, après que l'Assemblée Populaire Nationale (NPC), la plus haute assemblée législative du pays, a approuvé les chiffres lors de la session annuelle en mars. Cette accélération du calendrier reflète l'intention de poursuivre « une politique budgétaire davantage proactive » pour 2019 en vue de soutenir l'expansion de la demande intérieure. En outre, Liu Kun a affirmé que la Chine augmenterait l'émission de « special purpose bonds » à « plus grande échelle en vue de garantir une injection suffisante de fonds dans des projets d'infrastructure clés et de prévenir les risques d'endettement ». Pour mémoire, le régime d'approbation des obligations générales gouvernementales est plus strict que celui des « obligations spéciales » qui ne sont pas inscrites au budget. D'autre part, la CBIRC et la PBoC ont abaissé, de 20% à 0%, en août le niveau des risques pondérés sur les « special purpose bonds » émis par les gouvernements locaux.

ENERGIE : investissements dans les infrastructures au service de la transition et souveraineté énergétique chinoise

Production d'électricité



Croissance de la
production
d'électricité

T4 2018 (g.a.)

+7,2%

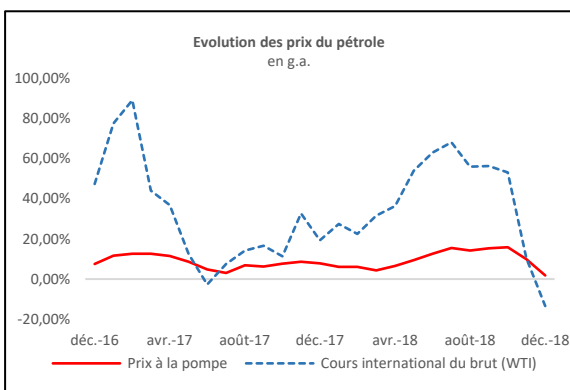
m.a. glissante

+6,6%



- Selon le rapport annuel du *China Electricity Council*, association regroupant les entreprises les plus influentes du secteur énergétique chinois et co-présidée par l'entreprise d'Etat *State Grid* en charge du réseau électrique chinois, l'électricité occupe une part grandissante du bouquet énergétique national et la part des renouvelables et du nucléaire augmente au sein de la production électrique. Selon le CEC, la production d'électricité s'élève à 6,99 millions de GWh dont 30,9% provient de sources non-fossiles, principalement hydroélectrique, nucléaire, solaire et éolienne. Interrogé au Forum économique mondial de Davos en janvier 2019, M. ZHANG Jianhua, Administrateur de l'Administration nationale de l'énergie (NEA), avait indiqué que la Chine souhaitait recourir plus massivement au gaz naturel comme source d'énergie dans son mix électrique. De 7% en 2018, la part du gaz naturel devrait augmenter à 10% en 2020. L'Administrateur indiquait également que l'efficacité énergétique avait été améliorée, les pertes d'électricité d'origine solaire et éolienne ont baissé en 2018 et ne représentent plus que 7 % et 3 % respectivement. Enfin, M. ZHANG avait rappelé l'amélioration du réseau électrique chinois en 2018 : la totalité de la Chine avait été raccordée au réseau et de nouveaux investissements dans les lignes ultra-haute tension avaient été réalisés, cela en vue de favoriser les transmissions électriques inter-régionales et d'harmoniser les capacités de production à l'échelle nationale.

Prix du pétrole



Croissance des prix
au détail

T4 2018 (g.a.)

+1,0%

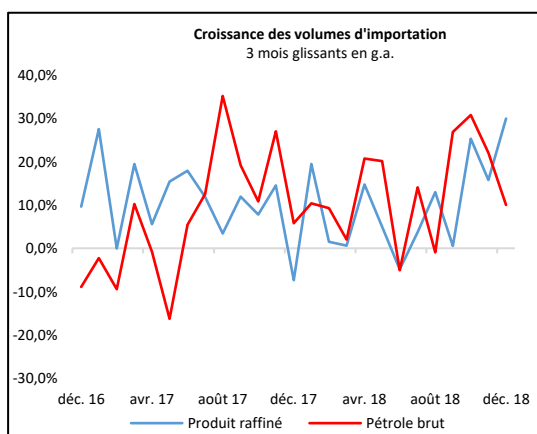
m.a. glissante

+1,3%



- La Chine, premier importateur de pétrole au monde, est exposée aux cours de pétrole internationaux pour fixer ses propres prix. Les importations proviennent en partie des concessions pétrolières chinoises à l'étranger et en partie d'achats sur les marchés internationaux.
- Alors que le cours du pétrole lourd *Western Canadian Select* est tombé sous les 30 USD le baril en octobre et novembre 2018, soit env. 50% du prix du pétrole léger américain *WTI* sur cette période, Bloomberg rapportait que les acheteurs chinois se sont intéressés à ce produit pour diversifier leurs achats de pétrole lourd jusqu'alors fournis par l'Australie et le Venezuela. Selon *S&P Global Platts*, au minimum trois cargos de pétrole canadien devaient être livrés au 4^{ème} trimestre 2018. Ce pétrole lourd est particulièrement adapté à la production d'asphalte utilisé pour les projets chinois d'infrastructures. Par ailleurs, en dehors des importations de pétrole, la Chine poursuit des efforts d'augmentation de sa production nationale. Aussi, CNOOC aurait investi 4 Mds USD au 4^{ème} trimestre 2018, contre 5,5 Mds USD sur les trois premiers trimestres, principalement en Chine. Ces investissements en hausse sont en partie liés à l'augmentation de l'exploration de nouveaux puits, 164 au total sur 2018.

Production de pétrole



Croissance de la
production de
produits raffinés

T4 2018 (g.a.)

+23,4%

m.a. glissante

+10,4%



- Les importations de pétrole brut ont augmenté de près de 23,4% au 4^{ème} trimestre 2018 par rapport à la même période en 2017. Cette forte augmentation des importations est due aux raffineries indépendantes qui ont souhaité utiliser avant la fin de l'année leurs quotas d'importation délivrés par le Ministère du commerce (MofCOM). En effet, selon le cabinet de conseil *SIA Energy*, les raffineries chinoises n'auraient utilisé que 71% de leurs quotas pendant les dix premiers mois de l'année. Celles-ci auraient donc réalisé un maximum de stocks en novembre et décembre, sans pour autant consommer la totalité de leurs droits à l'importation, *S&P Global Platts* rapportant 13,2% d'abandon. Pour mémoire, le MofCOM avait octroyé 153,23 millions de tonnes de quotas d'importation à plus de quarante entreprises, raffineries indépendantes et sociétés de négoce, pour l'année 2018.
- Selon l'Administration générale des douanes, ce sont env. 462 millions de tonnes de pétrole brut qui ont été importées en 2018, soit plus de 10% d'augmentation par rapport à 2017.
- En parallèle des importations, les exportations chinoises de produits raffinés ont augmenté de 12,4% sur 2018, soit env. 59 millions de tonnes.



INDICATEURS ECONOMIQUES MENSUELS

Sources : NBS, BRI, SER de Pékin

		déc-17	janv-18	févr-18	mars-18	avr-18	mai-18	juin-18	juil-18	août-18	sept-18	oct-18	nov-18	déc-18
Production														
PIB trimestriel	Mds RMB	23 235	-	-	19 792	-	-	21 930	-	-	22 950	-	-	25 360
	Mds USD	3 524	-	-	3 153	-	-	3 397	-	-	3 353	-	-	3 683
croissance réelle	% g.a.	6,7	-	-	6,8	-	-	6,7	-	-	6,5	-	-	6,4
PIB : secteur primaire	% g.a.	4,0	-	-	3,2	-	-	3,3	-	-	3,4	-	-	3,5
part du PIB total (%)	% g.a.	9,9	-	-	4,3	-	-	5,9	-	-	7,9	-	-	9,8
PIB : secteur secondaire	% g.a.	5,9	-	-	6,3	-	-	6,1	-	-	5,9	-	-	5,8
part du PIB total (%)	% g.a.	41,2	-	-	39,0	-	-	41,7	-	-	40,6	-	-	41,1
PIB : secteur tertiaire	% g.a.	7,9	-	-	7,5	-	-	7,6	-	-	7,7	-	-	7,6
part du PIB total (%)	% g.a.	48,9	-	-	56,7	-	-	52,4	-	-	51,4	-	-	49,1
Valeur ajoutée industrielle	% g.a.	6,2	0,0	0,0	6,0	7,0	6,8	6,0	6,0	6,1	5,8	5,9	5,4	5,7
Demande interne														
Ventes de détail	Mds RMB	3 473	-	-	2 919	2 854	3 036	3 084	3 073	3 154	3 201	3 553	3 526	3 589
variation	% g.a.	9,4	-	-	10,1	9,4	8,5	9,0	9,1	9,1	9,2	8,6	8,1	8,2
Consumer confidence index	Indice	122,6	122,3	124,0	122,3	122,9	122,9	118,2	119,7	118,6	119,1	122,1	122,1	123,0
Investissement	% g.a.	-2,3	7,8	7,8	7,1	6,0	3,9	5,7	-	-	-	-	7,8	-
secteurs manufacturiers	% g.a.	-2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
immobilier	% g.a.	-4,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Purchasing Manager Index officie	%	51,6	51,3	50,3	51,5	51,4	51,9	51,5	51,2	51,3	50,8	50,2	50,0	49,4
Commerce extérieur														
Exportations	Mds USD	231,5	199,5	170,6	173,9	198,9	211,6	215,6	214,4	217,0	225,4	214,8	224,3	220,9
variation	% g.a.	10,7	10,7	43,6	-3,0	11,9	11,9	10,7	11,6	9,5	13,9	14,3	3,9	-4,6
Importations	Mds USD	177,7	181,1	138,4	179,7	172,7	188,2	174,7	187,0	190,8	195,1	181,7	182,5	164,1
variation	% g.a.	4,8	37,7	6,6	14,8	22,3	26,2	13,8	27,0	20,7	14,4	20,3	2,9	-7,6
Solde commercial	Mds USD	53,9	18,3	32,3	-5,8	26,2	23,4	40,9	27,4	26,2	30,3	33,1	41,9	56,8
IDE entrants (chiffres MOFCOM)	Mds USD	16,4	12,1	9,0	13,4	9,1	9,1	15,7	7,7	10,4	11,5	9,7	13,6	13,7
variation	% g.a.	-17,6	0,6	3,2	2,6	1,9	11,7	5,8	19,3	11,4	8,3	7,3	-27,6	-16,5
Inflation														
Indice des prix à la conso.	% g.a.	1,8	1,5	2,9	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5	2,5	2,2	1,9
alimentaire	% g.a.	-0,4	-0,5	4,4	2,1	0,7	0,1	0,3	0,5	1,7	3,6	3,3	2,5	2,5
inflation sous-jacente	% g.a.	2,2	1,9	2,5	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	2,0	1,7	1,8	1,8	1,8
Indice des prix à la production	% g.a.	4,9	4,3	3,7	3,1	3,4	4,1	4,7	4,6	4,1	3,6	3,3	2,7	0,9
Prix des matières premières	% g.a.	8,1	7,3	5,9	5,1	5,7	7,4	8,8	9,0	7,8	7,3	6,7	4,6	0,8
Liquidité														
M2	% g.a.	8,1	8,6	8,8	8,2	8,3	8,3	8,0	8,5	8,2	8,3	8,0	8,0	8,1
Base monétaire	% g.a.	4,2	-0,1	5,2	6,3	2,6	1,6	4,8	4,3	3,1	3,9	-2,3	-0,4	2,8
Taux de réserves obligatoires	(%)	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	(%)	2,71	2,69	2,61	2,66	2,67	2,63	2,62	2,39	2,23	2,52	2,35	2,43	2,46
Change														
Taux moyen mensuel	CNY/USD	6,59	6,44	6,32	6,28	6,30	6,38	6,46	6,70	6,84	6,84	6,93	6,94	6,89
	CNY/EUR	7,80	7,84	7,79	7,73	7,74	7,53	7,54	7,83	7,91	7,98	7,95	7,88	7,83
Réserves de change	Mds USD	3 140	3 161	3 134	3 143	3 125	3 111	3 112	3 118	3 110	3 087	3 053	3 062	3 073
accroissement mensuel	Mds USD	20,7	21,5	-27,0	8,3	-18,0	-14,2	1,5	5,8	-8,2	-22,7	-33,9	8,6	11,0
variation	% g.a.	4,30	5,45	4,30	4,44	3,15	1,87	1,81	1,21	0,59	-0,69	-1,80	-1,85	-2,14
Banques														
Dépôts	Mds RMB	169 273	173 266	172 962	174 444	174 881	176 159	178 339	179 386	180 468	181 243	181 625	182 504	182 516
Croissance des dépôts	% g.a.	9,0	10,5	8,6	8,7	8,9	8,9	8,4	8,5	8,3	8,5	8,1	7,6	8,2
Crédit total	Mds RMB	125 607	128 632	129 515	130 454	131 703	132 892	134 810	136 348	137 588	138 900	139 698	140 802	141 752
Croissance du crédit	% g.a.	12,7	13,2	12,8	12,8	12,7	12,6	12,7	13,2	13,2	13,2	13,1	13,1	13,5
Ratio crédits/dépôts	%	74,2	74,2	74,9	74,8	75,3	75,4	75,6	76,0	76,2	76,6	76,9	77,1	77,7
Taux de créances douteuses	%	1,74	-	-	1,75	-	-	1,86	-	-	1,87	-	-	1,83
grandes banques commerciales	%	1,53	-	-	1,50	-	-	1,48	-	-	1,47	-	-	1,41
banques urbaines	%	1,52	-	-	1,53	-	-	1,57	-	-	1,67	-	-	1,79
Marchés d'actifs														
Shanghai Composite Index	points	3 307	3 481	3 259	3 169	3 082	3 095	2 847	2 876	2 725	2 821	2 603	2 588	2 494
Performance sur un mois	%	-0,3	5,3	-6,4	-2,8	-2,7	0,4	-8,0	1,0	-5,3	3,5	-7,7	-0,6	-3,6
Shenzhen Composite Index	points	1 899	1 878	1 812	1 854	1 776	1 768	1 608	1 576	1 451	1 442	1 294	1 338	1 268
Performance sur un mois	%	-0,1	-1,1	-3,5	2,3	-4,2	-0,5	-9,0	-1,9	-7,9	-0,7	-10,2	3,4	-5,2
Energie														
Production d'électricité	Mds Kwh	570	-	-	528	511	544	555	640	640	548	533	554	620
variation	% g.a.	6,9	-	-	2,2	7,1	10,0	6,7	5,8	7,7	5,0	5,8	6,7	8,8
Production de pétrole	Mds tonnes	49	-	-	52	50	51	50	51	50	51	53	50	51
variation	% g.a.	2,7	-	-	8,4	11,5	8,7	8,0	11,5	6,8	4,1	4,5	2,1	4,2

Légende : Valeur négative



INDICATEURS ECONOMIQUES ANNUELS

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Production												
PIB	Mds RMB	31 924	34 852	41 212	48 794	53 858	59 296	64 128	68 599	74 006	82 075	90 031
	Mds USD	4 597	5 102	6 088	7 555	8 532	9 574	10 440	11 014	11 142	12 156	<u>13 625</u>
croissance réelle	m.a.	9,7%	9,4%	10,6%	9,6%	7,9%	7,8%	7,3%	6,9%	6,7%	6,8%	6,6%
secteur primaire	Mds RMB	3 246	3 358	3 843	4 478	4 908	5 303	5 563	5 777	6 014	6 210	<u>6 473</u>
secteur secondaire	Mds RMB	14 996	16 017	19 163	22 704	24 464	26 196	27 757	28 204	29 655	33 274	<u>36 600</u>
secteur tertiaire	Mds RMB	13 682	15 476	18 206	21 612	24 485	27 798	30 808	34 618	38 337	42 591	<u>46 957</u>
PIB par habitant (\$ courant)	USD/hab	3 470	3 833	4 551	5 621	6 317	7 054	7 652	8 032	8 082	8 768	<u>9 764</u>
Contribution à la croissance	consommation	pts de %	4,3%	5,3%	4,8%	5,9%	4,3%	3,6%	3,6%	4,1%	3,9%	5,0%
	investissement	pts de %	5,1%	<u>8,1%</u>	7,1%	4,4%	3,4%	4,3%	2,9%	2,9%	2,3%	2,1%
	commerce extérieur	pts de %	0,3%	<u>-4,0%</u>	<u>-1,3%</u>	<u>-0,8%</u>	0,2%	<u>-0,1%</u>	0,3%	<u>-0,1%</u>	<u>-0,6%</u>	<u>-0,6%</u>
Taux d'investissement	%	43,3%	46,5%	47,7%	<u>47,8%</u>	47,4%	47,6%	47,2%	45,6%	44,5%	44,3%	-
Taux d'épargne	%	<u>52,5%</u>	51,3%	51,6%	49,6%	49,9%	49,1%	49,3%	45,6%	44,5%	47,3%	-
Population												
Population totale	M	1 328	1 335	1 341	1 347	1 354	1 361	1 368	1 375	1 383	1 390	<u>1 395</u>
variation (croissance démographique)	% g.a.	0,51%	0,49%	0,48%	0,48%	0,50%	0,49%	0,52%	0,50%	<u>0,59%</u>	0,53%	0,38%
Population urbaine	M	624,0	645,1	669,8	690,8	711,8	731,1	749,2	771,2	793,0	813,5	<u>831,4</u>
Taux d'urbanisation	%	47,0%	48,3%	49,9%	51,3%	52,6%	53,7%	54,8%	56,1%	57,3%	58,5%	<u>59,6%</u>
Population rurale	M	704,0	689,4	671,1	656,6	642,2	629,6	618,7	603,5	589,7	576,6	564,0
Emploi (données officielles)	M	755,6	758,3	761,1	764,2	767,0	769,8	772,5	774,5	776,0	<u>776,4</u>	775,9
Taux d'activité	%	56,9%	56,8%	56,8%	56,7%	56,6%	56,6%	56,5%	56,3%	56,1%	55,9%	55,6%
Taux de chômage urbain officiel	%	4,2%	<u>4,3%</u>	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%	3,9%	3,8%
Commerce extérieur												
Exportations (biens)	Mds USD	1 430,7	1 201,6	1 577,8	1 898,4	2 048,7	2 209,0	2 342,3	2 273,5	2 097,6	2 263,3	<u>2 487,4</u>
vers												
	Etats-Unis	Mds USD	252,4	220,8	283,3	324,5	351,8	368,4	396,1	409,2	385,3	429,7
	Union Européenne	Mds USD	293,0	236,3	311,3	356,1	334,1	338,3	371,0	356,4	343,3	374,4
	France	Mds USD	23,3	21,5	27,7	30,0	26,9	26,7	28,7	26,7	24,7	<u>30,7</u>
Importations (biens)	Mds USD	1 132,6	1 005,9	1 396,2	1 743,5	1 818,4	1 950,0	1 959,2	1 679,6	1 587,9	1 843,8	<u>2 135,6</u>
depuis												
	Etats-Unis	Mds USD	81,4	77,5	102,1	122,1	132,9	152,3	<u>159,1</u>	147,8	134,4	153,9
	Union Européenne	Mds USD	132,9	127,9	168,5	211,2	212,5	220,1	244,4	208,4	245,2	<u>273,6</u>
	France	Mds USD	15,6	13,0	17,1	22,1	24,1	23,1	27,1	24,6	22,5	26,8
Solde commercial (biens)	Mds USD	298,1	195,7	181,5	154,9	230,3	259,0	383,1	593,9	509,7	419,6	351,8
Inflation												
Indice des prix à la consommation (m.a.)	% g.a.	<u>5,9%</u>	<u>-0,7%</u>	3,3%	5,4%	2,6%	2,6%	2,0%	1,4%	2,0%	1,6%	2,1%
	prix alimentaires	% g.a.	<u>14,3%</u>	0,7%	7,2%	11,8%	4,8%	4,7%	3,1%	2,3%	<u>-1,4%</u>	1,8%
Balance des paiements												
Compte des opérations courantes												
Exportations de biens	Mds USD	1 350,0	1 127,2	1 486,4	1 807,8	1 973,5	2 148,6	2 243,8	2 142,8	1 989,5	2 216,5	<u>2 417,4</u>
Importations de biens	Mds USD	990,1	883,6	1 240,0	1 579,1	1 661,9	1 789,6	1 808,7	1 566,6	1 500,6	1 740,3	2 022,3
Solde commercial biens	Mds USD	359,9	243,5	246,4	228,7	311,6	359,0	435,0	<u>576,2</u>	488,9	476,1	395,2
Exportations de services	Mds USD	145,3	122,6	117,5	201,0	201,6	207,0	219,1	217,4	208,4	206,5	<u>233,6</u>
Importations de services	Mds USD	156,4	146,0	140,9	247,8	281,3	330,6	432,9	435,7	441,5	471,9	<u>525,8</u>
Solde commercial services	Mds USD	<u>-11,1</u>	<u>-23,4</u>	<u>-23,4</u>	<u>-46,8</u>	<u>-79,7</u>	<u>-123,6</u>	<u>-213,7</u>	<u>-218,3</u>	<u>-233,1</u>	<u>-265,4</u>	<u>-292,2</u>
Revenus nets	Mds USD	<u>28,6</u>	<u>-8,5</u>	<u>-25,9</u>	<u>-70,3</u>	<u>-19,9</u>	<u>-78,4</u>	13,3	<u>-41,1</u>	<u>-44,0</u>	<u>-34,4</u>	<u>-51,4</u>
Transferts courants nets	Mds USD	<u>43,2</u>	31,7	40,7	24,5	3,4	<u>-8,7</u>	1,4	<u>-12,6</u>	<u>-9,5</u>	<u>-11,4</u>	<u>-2,4</u>
Solde des opérations courantes	Mds USD	420,6	243,3	237,8	136,1	215,4	148,2	304,2	202,2	164,9	49,1	-
			4,77%	3,91%	1,80%	2,52%	1,55%	2,26%	2,7616%	1,81%	1,36%	0,36%
Solde du compte de capital	Mds USD	3,1	3,9	4,6	<u>5,4</u>	4,3	3,1	<u>0,0</u>	0,3	<u>-0,3</u>	<u>-0,1</u>	<u>-0,6</u>
Compte des opérations financières												
IDE												
sortants	Mds USD	56,7	43,9	58,0	48,4	65,0	73,0	123,1	174,4	216,4	101,9	96,1
entrants	Mds USD	171,5	131,1	243,7	280,1	241,2	<u>290,9</u>	268,1	242,5	174,7	168,2	203,5
Solde des IDE	Mds USD	114,8	87,2	185,7	<u>231,7</u>	176,3	218,0	145,0	68,1	<u>-41,7</u>	66,3	107,4
Invst de portefeuille												
sortants	Mds USD	<u>-25,2</u>	2,5	7,6	<u>-6,2</u>	6,4	5,4	10,8	73,2	102,8	<u>109,4</u>	-
entrants	Mds USD	9,7	29,6	31,7	13,4	54,2	58,2	93,2	6,7	50,5	<u>116,8</u>	-
Solde des investissements de portefeuille	Mds USD	34,9	27,1	24,0	19,6	47,8	52,9	<u>82,4</u>	<u>-66,5</u>	<u>-52,3</u>	7,4	-
Solde des autres investissements	Mds USD	<u>-112,6</u>	<u>80,3</u>	72,4	8,7	<u>-260,1</u>	72,2	<u>-278,8</u>	<u>-434,0</u>	<u>-316,7</u>	74,4	-
Solde des réserves de change *	Mds USD	<u>-479,5</u>	<u>-400,3</u>	<u>-471,7</u>	<u>-387,8</u>	<u>-96,6</u>	<u>-431,4</u>	<u>-117,8</u>	342,9	443,7	<u>-91,5</u>	<u>-18,9</u>
Solde des opérations financières	Mds USD	<u>-442,5</u>	<u>-205,8</u>	<u>-189,5</u>	<u>-127,8</u>	<u>-132,6</u>	<u>-88,3</u>	<u>-169,1</u>	<u>-91,5</u>	27,6	<u>57,1</u>	41,3
Erreurs et omissions	Mds USD	<u>18,8</u>	<u>-41,4</u>	<u>-52,9</u>	<u>-13,8</u>	<u>-87,1</u>	<u>-62,9</u>	<u>-66,9</u>	<u>-213,0</u>	<u>-229,5</u>	<u>-221,9</u>	<u>-89,8</u>
Dettes extérieures												
Dettes extérieures	Mds USD	390	429	549	695	737	863	<u>1 780</u>	1 383	1 416	1 711	-
	% PIB	8,5%	8,4%	9,0%	9,2%	8,6%	9,0%	<u>17,0%</u>	12,6%	12,7%	14,1%	-
dont dettes extérieures à court terme	Mds USD	226	259	376	501	541	677	<u>1 298</u>	887	871	1 099	-
Change												
Taux de change annuel moyen	USD/CNY	6,95	6,83	6,77	6,46	6,31	6,19	6,14	6,23	6,64	6,75	6,61
	100JPY/CNY	6,74	7,30	7,73	<u>8,11</u>	7,90	6,33	5,82	5,15	6,12	6,75	5,98
	EUR/CNY	10,22	9,52	8,98	9,00	8,11	8,23	8,17	6,92	7,34	7,62	7,80
Taux de change effectif nominal **	indice	96,37	100,74	100,00	102,55	108,67	115,59	118,31	<u>129,77</u>	124,44	120,60	124,15
Taux de change effectif réel **	indice	96,16	102,00	100,00	100,20	105,93	111,88	114,72	<u>125,66</u>	119,92	116,92	120,67
Réserves de change ***	Mds USD	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	3 072,7
Accroissement annuel	Mds USD	417,8	453,1	448,2	333,8	130,4	<u>509,7</u>	21,7	<u>-512,7</u>	<u>-319,8</u>	129,4	<u>-67,2</u>
Finances publiques												
Revenus												
	Mds RMB	6 133	6 852	8 310	10 387	11 725	12 921	14 037	15 227	15 960	17 259	18 335
	Mds RMB	5 422	5 952	7 321	8 974	10 061	11 053	11 918	12 492	13 036	14 437	<u>15 640</u>
Dépenses publiques	Mds RMB	6 259	7 630	8 987	10 925	12 595	14 021	15 179	17 588	18 776	20 309	<u>22 091</u>
	% PIB	19,6%	21,9%	21,8%	22,4%	23,4%	23,6%	23,7%	<u>25,6%</u>	25,4%	24,7%	24,5%
Solde budgétaire	Mds RMB	<u>-126</u>	<u>-778</u>	<u>-677</u>	<u>-537</u>	<u>-870</u>	<u>-1 100</u>	<u>-1 142</u>	<u>-2 361</u>	<u>-2 815</u>	<u>-3 049</u>	<u>-3 755</u>
	% PIB	<u>-0,4%</u>	<u>-2,2%</u>	<u>-1,6%</u>	<u>-1,1%</u>	<u>-1,6%</u>	<u>-1,9%</u>	<u>-1,8%</u>	<u>-3,4%</u>	<u>-3,8%</u>	<u>-3,7%</u>	<u>-4,2%</u>
Dettes du gouvernement central	% PIB	16,7%	17,3%	16,4%	14,8%	14,4%	14,6%	14,9%	15,5%	16,2%	16,4%	-

Légende : Valeur maximale Valeur négatif * (-) Entrées de capitaux ; (+) Sorties de capitaux ; flux donc variation hors effets de change
** Moyenne annuelle *** Valeur de décembre ; stock incluant les effets de change



Sources : CEIC, SER de Pékin

PREVISIONS DE CROISSANCE DU PIB CHINOIS

Banques	Last update	2019	2020
UBS	janv-19	6,1%	-
Natixis	janv-19	6,3%	-
Barclays	janv-19	6,2%	6,2%
Société Générale	nov-18	6,2%	6,2%
Morgan Stanley	dec-2018	6,3%	6,1%
Fitch Ratings	dec-2018	6,1%	6,1%
Crédit Suisse	nov-18	6,2%	-
Deutsche Bank	dec-2018	6,3%	6,0%
BNPP	janv-19	6,2%	6,0%
JP Morgan	janv-19	6,2%	-
Goldman Sachs	nov-18	6,3%	6,2%
Crédit Agricole	juil-18	6,4%	6,4%
Moyenne des Banques		6,2%	6,2%
Institutions Internationales		2019	2020
OCDE	nov-18	6,3%	6,0%
Banque Mondiale	janv-19	6,2%	6,2%
BAoD	dec-2018	6,3%	-
FMI	janv-19	6,2%	6,2%
Moyenne Totale		6,2%	6,1%

Abréviations

BRI : Banque des règlements internationaux
CVS : corrigé des variations saisonnières
CBRC : régulateur du secteur bancaire
CBIRC : régulateur du secteur de la banque et de l'assurance
CSRC : régulateur des marchés des titres mobiliers
RMB : monnaie chinoise
m.a. : moyenne annuelle
g.a. : glissement annuel
g.m. : glissement mensuel
g.t. : glissement trimestriel
IDE : investissements directs étrangers
IPC : indice des prix à la consommation
IPP : indice des prix à la production
Mds : milliards

MIIT : Ministère de l'industrie et des technologies de l'information
MoF : ministère des Finances
MOFCOM : ministère du Commerce
M : millions
mmm : moyenne mobile mensuelle
NDRC : National Development & Reform Commission
PBoC : People's Bank of China (banque centrale)
Pdb : point de base
PCC : Parti communiste chinois
SAFE : administration responsable des changes et des flux transfrontaliers
TSF : Total Social Financing, agrégat officiel de financement à l'économie réelle hors autorités publiques
ytd : données cumulées depuis le début de l'année (year to date)

Abonnez-vous aux Bulletins de statistiques et d'Analyses Economiques
 Chine
 sur le site internet de l'Ambassade de France à Pékin :
<http://www.ambafrance-cn.org/Abonnez-vous-au-Bulletin-Economique-Chine>

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Economique Régional (adresser les demandes à [pekin\[at\]dgtresor.gouv.fr](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 Tianzhu, Liangmaqiao, 3e quartier diplomatique, district Chaoyang, 100600 BEIJING – PRC, CP 100600

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

Revu par : David Karmouni

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

Version du : 1^{er} février 2019