



BREVES HEBDOMADAIRES

CHINE CONTINENTALE

CONJONCTURE ([ici](#))

Immobilier : l'activité ralentit légèrement par rapport à un T1 dynamique, alors que la dynamique des prix diminue et que de nouvelles mesures de restriction à l'achat sont prises ; une étude justifie les précautions des autorités sur la mise en œuvre d'une taxe foncière ; dans le cadre de la politique de promotion de la location, les autorités encouragent la titrisation de revenus locatifs

ECONOMIE GENERALE ([ici](#))

Politique industrielle / Finances publiques : les autorités réaffirment les diminutions des prélèvements sociaux sur les entreprises domiciliées en Chine ainsi que la volonté de diminuer pour ces entreprises les coûts administratifs, de l'énergie et des télécommunications

BANQUE ET FINANCE ([ici](#))

Politique monétaire : l'ancien chef économiste du Bureau de recherche de la PBoC, MA Jun, et un ancien dirigeant de la SAFE proposent des réformes de la conduite de la politique monétaire, comprenant l'indépendance de la banque centrale et la clarification de ses outils d'intervention

Ouverture financière : les autorités financières insistent sur l'optimalité en matière de risque d'une libéralisation du secteur conditionnée à l'amélioration de la réglementation, ce que soutient un article de recherche d'un des deux économistes du Comité de politique monétaire de la PBoC

Notation de crédit : la PBoC renforce nettement les contraintes et le suivi sur l'utilisation des données de personnes physiques et morales de sa base d'information de crédit

Finances publiques : les autorités élargissent le cadre des émissions obligataires des autorités locales (maturités et rollover) et « donnent plus de place aux forces de marché » ainsi qu'à de nouveaux investisseurs, tout en renforçant la surveillance de la gestion des finances des collectivités

Ouverture / Crédit à la consommation : la filiale de Auchan consacrée au crédit à la consommation a signé un accord en vue de la création d'une co-entreprise dans ce secteur en Chine avec une entreprise d'État de la municipalité de Shanghai

ECHANGE ET POLITIQUE COMMERCIALE ([ici](#))

Défense commerciale : abandon des enquêtes antisubventions et antidumping sur le sorgho américain

Conclusion de l'accord de partenariat économique entre la Chine et l'Union économique eurasiatique

Etats-Unis – Chine : la Chine réagit à l'audience publique sur la Section 301

INDUSTRIE ET NUMERIQUE ([ici](#))

Automobile : le carrossier Gruau signe un contrat de licence avec Brilliance Special Vehicle.

TIC : Trump fait un geste envers ZTE

E-commerce : Alibaba rachète la plateforme e-commerce pakistanais Daraz

HONG KONG ET MACAO ([ici](#))

Innovation : une directive du gouvernement central chinois du 14 mai dernier met en place des subventions en faveur de la recherche hongkongaise, dans le but de renforcer la coopération scientifique entre Hong Kong et la Chine continentale

Fonds souverain : l'Exchange Fund a enregistré un gain de 26,1 Mds HKD (2,8 Mds EUR) au premier trimestre 2018 soit une baisse de 60% par rapport à la performance enregistrée au T1 2017 (64,9 Mds HKD)

Politique de change : l'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) a procédé à deux interventions de change les 16 et 17 mai pour un montant total de 5,3 Mds HKD (810 M USD)

Economie : la baisse du chômage se poursuit : le taux de chômage s'établit à 2,8% en avril 2018, soit au niveau le plus faible en 20 ans

MONGOLIE ([ici](#))

Secteurs extractifs : la Mongolie table sur la croissance de la demande mondiale en cuivre au cours de la prochaine décennie

Finances publiques : le Parlement approuve le projet de déclaration du cadre budgétaire 2019

CONJONCTURE

Immobilier : l'activité ralentit légèrement par rapport à un T1 dynamique, alors que la dynamique des prix diminue et que de nouvelles mesures de restriction à l'achat sont prises ; une étude justifie les précautions des autorités sur la mise en œuvre d'une taxe foncière ; dans le cadre de la politique de promotion de la location, les autorités encouragent la titrisation de revenus locatifs

L'activité du secteur est légèrement moins soutenue que lors du premier trimestre 2018 (T1). Les ventes immobilières et les ventes de terrain en volume ont baissé en avril, à respectivement -4% et -8% en glissement annuel (g.a.) contre +2% et +1% au T1 2018 et +5% et +16% en 2017. Les investissements immobiliers (investissement brut en capital fixe) et les mises en chantier, indicateurs avancés de l'activité, ont poursuivi la dynamique soutenue du T1, à +10% et +3% en avril (g.a.). 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 des prix, à respectivement -0,7% et +3,8% (g.a.) sur le marché secondaire, contre +2,5% et +5,2% (g.a.) 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 2017 après presque deux ans d'accélération, à +4,6% contre +5,2% en 2017. Pour rappel, les dynamiques des prix dans le secteur immobilier en Chine à partir des statistiques officielles sont nettement moins volatiles que celles à partir de données de fournisseurs privés.

Dans la continuité de la nouvelle série de mesures visant à modérer les dynamiques des prix prises dans une vingtaine de villes au T1, environ 25 villes de rang supérieur à 4 ont pris des mesures en avril. Le délai obligatoire avant cession de 5 ans apparaît de plus en plus fréquent, avec notamment un nombre substantiel de villes de rang 3 et 4 concernées. La presse officielle continue de mentionner une « cinquième série de resserrement » du contrôle du marché. La presse officielle insiste en 2018 sur la fermeté de la volonté des autorités centrales en la matière. Début janvier, suite à des annonces d'assouplissement des contraintes par des villes de rang 2 et 3, le *Quotidien du Peuple* (organe officiel du Parti communiste) a rappelé que « le contrôle strict du marché immobilier doit rester inchangé ». Début mai, l'agence de presse officielle *Xinhua* a fait état de la convocation à Pékin des autorités de villes de rang 3 et 4 où la dynamique des prix continue d'accélérer. En outre, la PBoC et la CBRC ont pris depuis début 2017 des mesures macroprudentielles pour renforcer les contraintes sur les crédits immobiliers, appelant leurs antennes locales à renforcer les contrôles et les restrictions, contribuant probablement au renchérissement continu du coût des crédits immobiliers depuis mai 2017. Il n'empêche, une étude du FT (cf. infra) estime qu'environ 70% des ménages chinois anticipent une hausse des prix immobiliers (record depuis 2014). Pour mémoire, les autorités mènent une politique de lutte contre la croissance dynamique des prix immobiliers depuis septembre 2016 ayant conduit à plusieurs séries de mesures au niveau local. D'août à octobre 2017, une vingtaine de villes avaient pris des mesures de restriction sur les transactions en matière d'immobilier résidentiel (quatrième série de resserrement d'après la presse officielle).

Au sujet de la taxe foncière, une enquête du *Financial Times Confidential Research* auprès de 2000 ménages urbains chinois, publiée le 9 mai, souligne les effets sur le marché immobilier d'une potentielle mise en œuvre d'une telle taxe. Des 35% des ménages interrogés déclarant posséder au moins un bien immobilier vacant (41% dans les villes de rang 1), 21% affirment qu'une taxe les conduirait à mettre en vente immédiatement leur propriété (7% des ménages), tandis que 56% affirment qu'ils loueraient. Pour mémoire, la mise en place d'une taxe foncière en Chine est officiellement à l'étude depuis 2011 et était même prévue dans le plan quinquennal de 2011-2015. Le Rapport de travail du gouvernement pour 2018 prévoit des initiatives « prudentes » vers l'établissement d'une taxe foncière, en vue d'une pleine mise en œuvre nationale à partir de 2020.

Afin de soutenir le développement du marché locatif (objectif officiel des autorités depuis 2017 et renforcé pour 2018), le régulateur du marché des titres mobiliers (CSRC) et le ministère du Logement et du Développement Urbain et Rural (MOHURD) ont publié le 25 avril la « Circulaire de promotion de la titrisation d'actifs immobiliers en location ». Le texte clarifie et norme les détails à fournir en matière de qualité d'appartement, de sécurité et de « qualité » des locataires. Les procédures de titrisation (autorisation, émission, gestion, inspection) et les responsabilités des différentes parties prenantes sont aussi définies. Le marché des titres adossés à des actifs (*asset backed securities* ou ABS) est très dynamique en Chine continentale, avec un encours de titres de 2 069 Mds RMB à fin 2017, en croissance de +66% par rapport à fin 2016. Le marché immobilier de location chinois apparaît encore



largement sous-développé, souffrant notamment de rentabilité particulièrement faible (autour d'environ 1,5% pour le ratio loyer sur valeur immobilière dans les grandes villes d'après le *FT*).

Retour au sommaire ([ici](#))

ECONOMIE GENERALE

Politique industrielle / Finances publiques : les autorités réaffirment les diminutions des prélèvements sociaux sur les entreprises domiciliées en Chine ainsi que la volonté de diminuer pour ces entreprises les coûts administratifs, de l'énergie et des télécommunications

Le Conseil des affaires d'Etat (plus haute instance gouvernementale) a publié le 27 avril la « Circulaire sur la réduction du fardeau des entreprises en 2018 ». Cette circulaire d'orientation du Conseil fixe un certain nombre d'orientations et mandate nommément les ministères compétents à prendre les mesures correspondantes. Ainsi, les ministères des Finances (MoF) et de la Réforme et du Développement (NDRC) devront mettre en place un système d'encadrement et de diminution des charges et frais administratifs des entreprises. La NDRC, le MoF, le ministère de l'Industrie (MIIT), le ministère des Transports (MoT), d'autres administrations (MPS, MCA et SAIC) sont sollicités en vue de réduire les frais d'exploitation des entreprises, en particulier les coûts de l'électricité, du gaz, des télécommunications et des transports.

Par ailleurs, les ministères des Ressources humaines et de la sécurité sociale (MOHRSS) et des Finances (MoF) ont publié le 20 avril la « Circulaire sur la prolongation de la réduction des taux de cotisation d'assurance sociale ». Il s'agit principalement d'une prolongation d'un an (du 30 avril 2018 au 30 avril 2019) des taux réduits mis en place depuis 2016. Ainsi, le taux de cotisation retraite est maintenu à 19% (contre 20% normalement) dans les provinces où le solde du fonds de retraite couvre 9 mois de dépense et le taux de l'assurance chômage reste à 1% (contre 1,5%). A propos du taux des contributions de l'assurance contre les accidents du travail, les provinces peuvent le diminuer de -20% à -50% jusqu'au 30 avril 2019, sous condition que le solde du fonds consacré couvre au moins 18 mois de dépenses. D'après les autorités, le taux général des prélèvements de sécurité sociale est passé de 41% à 37,25% entre 2015 et 2018, réduisant de 315 Mds RMB le coût annuel pour les entreprises.

Le « Rapport de travail du gouvernement » de 2018 s'est fixé comme objectif de réduire les charges des entreprises de 800 Mds RMB (1 pt de PIB), en particulier « réduire de plus de 300 Mds RMB leur fardeau non-fiscal ». Les autorités ont déjà annoncé un plan de réduction des prélèvements fiscaux des entreprises de 400 Mds RMB en mars 2018 accompagné en avril d'une seconde série de mesures similaires à hauteur de 60 Mds RMB spécifiquement en direction des petites et moyennes entreprises. Pour mémoire, les autorités conduisent depuis plusieurs années une politique de réduction des charges des entreprises, traduites par 600 Mds RMB de baisses des prélèvements en 2017 et 500 Mds RMB en 2016. En 2017, les recettes fiscales hors revenus fonciers ont représenté 11% du PIB, en baisse de -1% pour la première fois depuis le début des séries statistiques (2012). Les recettes totales au bilan des administrations ont été de 21% du PIB (comprenant revenus fonciers et les revenus non-fiscaux), en croissance de +8%. Par ailleurs, dans le « Rapport sur les fonds d'assurance vieillesse et de retraite 2018-2022 » (janvier 2018), un centre de recherche du gouvernement (CASS) a fait part de ses inquiétudes quant à la soutenabilité financière des fonds concernés.

Retour au sommaire ([ici](#))

BANQUE ET FINANCE

Politique monétaire : l'ancien chef économiste du Bureau de recherche de la PBoC, MA Jun, et un ancien dirigeant de la SAFE proposent des réformes de la conduite de la politique monétaire, comprenant l'indépendance de la banque centrale et la clarification de ses outils d'intervention

Dans le livre « *Interest Rate Liberalization and Reform of Monetary Policy Framework* » publié en avril 2018 (uniquement disponible en chinois), deux économistes chinois reconnus, MA Jun et GUAN Tao ont publié un article pointant les défaillances en Chine du cadre de la politique monétaire et du système de régulation des taux d'intérêt. Les deux anciens hauts responsables au sein de la banque centrale (PBoC) et de l'administration en charge du change et des transferts transfrontaliers (SAFE), proposent un certain nombre de réformes ambitieuses.

Les auteurs estiment que la politique monétaire chinoise pâtit en particulier d'objectifs finaux excessifs et parfois contradictoires, d'objectifs intermédiaires quantifiés et désuets, d'un trop grand nombre d'instruments, d'une opacité des prises de décision ainsi que d'une faible transmission à l'économie réelle des taux de la PBoC. Ces problèmes seraient dus pour partie au manque de pouvoir et d'indépendance de la PBoC. MA Jun et GUAN Tao proposent donc de clarifier le mandat de la PBoC, en passant d'un objectif de « maintien de la valeur de la monnaie et de promotion de la croissance économique grâce à la stabilité monétaire » à une stabilité de l'inflation, de l'emploi et du système financier. La révision de la *Loi de la PBoC* devrait également, selon eux, attribuer à la PBoC les pleins pouvoirs décisionnels et exécutifs en matière de politique monétaire et ainsi retirer au gouvernement le pouvoir d'ingérence sur les taux des instruments de politique monétaire.

MA Jun et GUAN Tao proposent de remplacer la cible de croissance de M2 par un intervalle de référence, d'abandonner l'objectif concernant le taux de change, de lever réellement la fixation par la PBoC des taux sur les dépôts et les prêts au profit d'un couloir de taux (taux d'intérêt à court terme de référence avec le taux sur les réserves obligatoires excédentaires comme plancher et le taux des *Standing lending facility* comme plafond). Par ailleurs, MA Jun et GUAN Tao recommandent une transparence accrue de la politique monétaire au travers de conférences de presse régulières, de communications avec les acteurs du marché, de la traduction en anglais d'au moins 20% du site de la PBoC, de *road show* à l'international sur la macroéconomie et la politique monétaire chinoises, et du renforcement des *working papers* de la PBoC dans l'orientation des anticipations (*forward guidance*). Afin d'améliorer le mécanisme de transmission des taux, MA Jun et GUAN Tao proposent aussi de « supprimer la partie de la revue macroprudentielle destinée à exécuter des objectifs de contrôle quantitatif (...) des crédits de chaque succursale des banques commerciales », d'ouvrir complètement le marché obligataire à l'international, de promouvoir la titrisation, d'améliorer le marché des opérations de mise en pension (*repurchase agreement* ou *repo*) et de développer le marché des dérivés.

Les recommandations de l'article s'inscrivent dans l'ensemble dans l'orientation des réformes à l'œuvre depuis 2015 en matière de conduite de la politique monétaire, avec notamment la mise en place progressive d'une politique monétaire par couloir de taux. Pour rappel, après avoir achevé la levée officielle de l'encadrement des taux des dépôts et des crédits en 2015 et des quotas de crédit, les autorités politiques chinoises ont entériné en 2018 l'abandon d'un objectif de croissance de M2 dans la conduite de la politique monétaire.

Ouverture financière : les autorités financières insistent sur l'optimalité en matière de risque d'une libéralisation du secteur conditionnée à l'amélioration de la réglementation, ce que soutient un article de recherche d'un des deux économistes du Comité de politique monétaire de la PBoC

Le gouverneur YI Gang, le directeur du département de recherche de la banque centrale (XU Zhong), le vice-directeur du régulateur des valeurs mobilières (CSRC, FANG Xinghai) et le vice-gouverneur de la PBoC en charge des flux transfrontaliers (SAFE), M. PAN Gongsheng, ont récemment souligné le lien entre d'une part les dynamiques d'assainissement et de renforcement de la réglementation du secteur financier et, d'autre part, l'ouverture du secteur. Ces déclarations font écho aux conclusions d'un récent papier de recherche de l'économiste chinois HUANG Yinping.

Le gouverneur Yi Gang a donné le 7 mai une interview au journal chinois spécialisé *Caixin* dans laquelle il indique que « l'ouverture est rendue possible par la capacité à prévenir les risques financiers », capacité définie par « le système de supervision, les capacités des institutions financières à évaluer les risques et l'effectivité des comportements de marché ». Yi Gang avait déclaré lors de son premier discours en tant que gouverneur fin mars 2018 que « l'ouverture du secteur financier doit être accompagnée par le développement de la réglementation et de la supervision ». Le directeur du département de recherche de la PBoC, M. XU Zhong, a publié début avril une tribune dans *Caixin* alléguant de la nécessité pour la Chine d'ouvrir plus avant son secteur financier, précisant les principales réformes à mener préalablement : structure de gouvernance des institutions financières, en particulier la transparence ; flexibilité et l'innovation des marchés financiers ; cadre réglementaire (comptabilité, audit, fiscalité, infrastructures financières, obligations de publication). M. PAN Gongsheng, directeur de la SAFE, a annoncé début mai la poursuite de l'assouplissement des contraintes autour des flux transfrontaliers en RMB avec le renforcement du cadre macroprudentiel sur ce sujet. Fang Xinghai, vice-directeur de la CSRC, a aussi souligné dans un discours le séquençage nécessaire entre « la maturité des marchés » et l'ouverture. M. Fang, ancien assistant de LIU He au sein du Comité dirigeant sur les réformes économiques et financières, a indiqué que « le gouvernement chinois a choisi d'ouvrir dans un premier temps le secteur des services financiers, et ensuite, une fois la qualité des services et des institutions suffisantes, une ouverture substantielle du compte de capital pourra être envisagée ». A noter qu'un éditorial non-signé du Quotidien du Peuple (organe de presse officiel du Parti Communiste Chinois) a été consacré à la bonne articulation de l'ouverture et de la réglementation, soulignant que « le degré d'ouverture du secteur financier doit correspondre aux capacités de la réglementation et de la supervision ».

HUANG Yiping, qui occupe l'un des deux postes du Comité de politique monétaire de la PBoC réservés aux chercheurs en économie, a publié début mars pour la Banque asiatique de développement un article de recherche intitulé « *Will Financial Liberalization Trigger the First Crisis in the People's Republic of China?* ». L'étude, fondée sur l'expérience de 90 pays de 1979 à 2005 en matière de libéralisation financière (internet et externe), de crises (taux de change, banque et souverain) et de fragilité du secteur financier, conclut que « la libéralisation financière diminue les risques, en particulier pour les pays à revenu intermédiaire ». Néanmoins, l'effet positif de la libéralisation sur les risques serait largement conditionné à un séquençage des réformes en fonction de la qualité des institutions et de la structure de la supervision. En conclusion, l'article rappelle que pour la Chine « sans une discipline de marché effective pour les créanciers et les débiteurs, la levée des restrictions sur les taux d'intérêt n'est pas conseillée », soulignant notamment les défaillances en matière de mise en œuvre de la loi sur les faillites. De la même manière, « en l'absence de marchés financiers fonctionnant de manière efficace, la libéralisation du compte de capital est dangereuse ». Faisant référence à l'un de ses précédents travaux, M. HUANG estime que les contraintes sur la libéralisation du secteur financier chinois ont un effet néfaste sur l'économie du pays depuis le début des années 2000.

Notation de crédit : la PBoC renforce nettement les contraintes et le suivi sur l'utilisation des données de personnes physiques et morales de sa base d'information de crédit

La banque centrale (PBoC) a publié le 2 mai la « Circulaire sur le renforcement de la gestion et de la sécurité des informations de crédit » des personnes physiques et morales de la base de données de la PBoC (sous la direction de sa filiale, le *Credit Reference Center*) alimentée par « les filiales de la PBoC, les banques commerciales et des banques nationales de développement ». La circulaire indique que la consultation des informations de crédit se fera dans le cadre d'une « procédure d'approbation spécifique » donnant accès aux seules informations en adéquation avec la demande du client. Le texte souligne que cette obligation s'applique aussi « aux employés de la PBoC, des institutions financières et des organes gouvernementaux ». La Circulaire interdit formellement « la connexion d'applications sans autorisation » (sans détailler à qui échoit la responsabilité de cette autorisation) à sa base de données, aussi bien dans le sens de l'utilisation des données que de l'ajout de données. La PBoC va en outre établir un système annuel d'évaluation et de notation sur la conformité et la sécurité informatique des institutions connectées à sa base de données. Le résultat de l'évaluation d'une institution financière servira à déterminer la tarification de la consultation de la base de données, le champ des données consultables et le coût de son assurance des dépôts par la PBoC. En plus de demander aux institutions financières d'établir des systèmes internes de contrôle et de responsabilité,

la PBoC renforce la supervision des enquêtes de crédit au travers d'inspection sur sites et d'augmentations des amendes. Par ailleurs, lors de la Conférence du travail sur les enquêtes de crédit de la PBOC le 2 mai, la banque centrale a rappelé sa volonté d'« accélérer l'établissement d'un système d'enquêtes de crédit couvrant l'ensemble de la société chinoise », « partie intégrante de la construction du système de crédit social ».

La PBoC conduit une politique visant à établir un système de notation de crédit efficace tout en limitant les abus des institutions privées dans l'utilisation des données. Pour mémoire, le vice-gouverneur de la PBoC, CHEN Yulu, a annoncé en janvier que « la PBoC est en train de monter minutieusement une agence de notation de crédit des personnes » utilisant des données non-strictement financières. M. CHEN avait précisé qu'une économie moderne doit être « fondée sur un système fiable et sûr qui récompense l'honnêteté et la fiabilité, et sanctionne les mauvaises conduites et la malhonnêteté ». La *Cyberspace administration of China* a publié en janvier 2018 un communiqué réprimandant les dirigeants de *Ant Financial (Alibaba)* sur l'inclusion automatique des données de *Alipay* (service de paiement) dans leurs systèmes de notation, dont *Sesame Credit*.

Finances publiques : les autorités élargissent le cadre des émissions obligataires des autorités locales (maturités et rollover) et « donnent plus de place aux forces de marché » ainsi qu'à de nouveaux investisseurs, tout en renforçant la surveillance de la gestion des finances des collectivités

Le Ministère des Finances (MoF) a récemment publié trois réglementations relatives aux finances des collectivités locales et à leurs émissions obligataires : *Circulaire de renforcement du suivi de la mise en œuvre des budgets locaux et des règlements*, le 2 mai ; *Directive sur la mise en œuvre effective des émissions d'obligations par les collectivités locales en 2018*, le 8 mai ; *Mesure d'évaluation de la mise en œuvre des transferts et des règlements au sein des finances publiques locales*, le 11 mai.

Les modalités d'émission sont légèrement assouplies. Les collectivités sont dorénavant explicitement autorisées à utiliser les fonds d'une émission pour rembourser le principal d'une émission précédente (*rollover*). Les titres émis peuvent être à échéance 15 ans et 20 ans, contre un maximum de 10 ans précédemment. Les autorités lèvent les limites sur les ratios d'émission de titre ordinaire d'une maturité inférieure à 7 ans, mais limitent les titres de maturité supérieure à 7 ans à 60% de l'encours et le stock des obligations avec une maturité initiale supérieure ou égale à 10 ans doit être inférieur à celui des titres à 2 ans ou moins. Par ailleurs, le montant des émissions trimestrielles ne doit pas excéder 30% du quota annuel de la région ou 40% pour les régions avec un quota annuel inférieur à 50 Mds RMB et celles dont 40% des émissions sont au titre du programme « dette contre obligation » (*debt for bond swap*).

L'allocation des quotas aux provinces sera effectuée sous-certaines conditions. Afin de se voir attribuer leurs quotas d'émission, les provinces devront présenter un plan d'émission et d'allocation des fonds perçus, ainsi qu'avoir fait preuve d'une bonne gestion budgétaire intra-provinciale. A ce sujet, la mesure du 11 mai réaffirme les prérogatives budgétaires des provinces, avec un mandat clair pour évaluer « de manière uniforme » et « conformément aux directives du gouvernement central » les autorités publiques de niveau inférieur (municipalité, préfecture, comté, village). L'évaluation mensuelle de l'exécution du budget devra veiller à l'exécution des paiements dans le cadre du budget général et des fonds gouvernementaux spéciaux ainsi que de la gestion des surplus éventuels des fonds alloués. Si une circonscription se classe en dernière position ou parmi les cinq moins performantes de la province lors de trois évaluations consécutives, le MoF provincial doit établir un plan d'amélioration.

Les mesures visant à accroître le rôle des forces de marché consistent en des interdictions « d'indiquer un prix indicatif lors des émissions » et « de décider du prix des titres au travers de consultations privées », ainsi que des renforcements des contraintes en matière de publication obligatoire et de qualité de l'agence de notation associée. Le MoF annonce autoriser la distribution gré-à-gré des titres des collectivités par les banques commerciales aux institutions non-financières et aux particuliers. Ces derniers n'ont pas accès au marché interbancaire où la très grande majorité des obligations des collectivités locales sont échangées. En outre, le MoF « encourage les investissements des banques commerciales, des sociétés de titres et des sociétés d'assurance dans les émissions des gouvernements locaux ».

Pour mémoire, depuis 2014 les autorités locales chinoises sont autorisées à s'endetter, mais seulement au travers d'obligations émises dans le cadre de quotas fixés annuellement par l'Etat. Le quota de dette brute totale des collectivités locales a été fixé par le gouvernement à 21 000 Mds RMB pour 2018 (environ 24% du PIB), contre 16 471 Mds RMB de dettes à fin 2017. Concrètement, ces émissions peuvent se faire à trois titres, un programme d'échange de dettes (spécialement reconnues « publiques » en 2015) contre des obligations, des émissions spéciales liées à des projets spécifiques ou le quota de dette attribuée à la collectivité par les autorités centrales. Le montant des obligations des gouvernements locaux arrivant à échéance en 2018 est de 839 Mds RMB, contre 300 Mds RMB en 2017.

Le gouvernement chinois ambitionne depuis 2013 de réformer les finances publiques afin d'équilibrer, de clarifier et de pérenniser le système, notamment au travers d'une politique consistant « à ouvrir la porte de devant et fermer les portes de derrière » (i.e. autoriser l'endettement direct, clarifier les engagements présents et restreindre l'endettement opaque). Fin 2017, le gouverneur ZHOU Xiaochuan estimait que la dette des autorités locales représentait l'un des principaux risques pesant sur l'économie chinoise, d'autant que les collectivités « maquilleraient » leur niveau de dette. Dans un document de travail de décembre 2017, le FMI estimait un « déficit augmenté » comprenant les canaux de financement opaques et hors budgets, de près de 14% pour 2017 contre 3% officiellement.

Ouverture / Crédit à la consommation : la filiale de Auchan consacrée au crédit à la consommation a signé un accord en vue de la création d'une co-entreprise dans ce secteur en Chine avec une entreprise d'Etat de la municipalité de Shanghai

La société française *Oney Bank* (filiale du groupe Auchan spécialisée dans le crédit à la consommation) et le groupe shanghaien *Bright Food* ont signé le 28 avril un accord en vue de la création de la co-entreprise *Shanghai Bright-Oney Consumer Finance*. Les détails de l'accord n'ont pas été rendus publics. La procédure d'obtention des agréments nécessaires a été initiée auprès des régulateurs. Pour mémoire, les activités de crédit à la consommation font partie des secteurs sur lesquels le gouverneur YI Gang a pris des engagements d'ouverture pour 2018 lors du Forum de Boao en avril 2018, avec pour le secteur une volonté « d'encourager la propriété étrangère » des sociétés (sans plus de détail).

Retour au sommaire ([ici](#))

ECHANGE ET POLITIQUE COMMERCIALE

Défense commerciale : abandon des enquêtes antisubventions et antidumping sur le sorgho américain

Le ministère chinois du Commerce a annoncé, vendredi 18 mai, l'abandon des enquêtes antisubventions et antidumping visant les importations américaines de sorgho. Ces enquêtes avaient été initiées le 4 février dernier (voir brèves hebdomadaires du SER de Pékin de la semaine du 5 février 2018). Des droits antidumping temporaires de 179% avaient été imposés le 18 avril à la suite d'une enquête préliminaire. Le ministère du Commerce juge toutefois que ces droits ne sont pas conformes à l'intérêt public chinois, en raison des coûts additionnels imputés aux consommateurs chinois, en particulier les éleveurs de porc, dont beaucoup sont en difficultés, précise le communiqué. Pour rappel, le sorgho américain fait partie des produits visés par de potentiels droits de douane additionnels de 25% de la part de la Chine, en réaction aux mesures tarifaires envisagées par les Etats-Unis dans le cadre de l'enquête « 301 » (sur le vol de propriété intellectuelle).

Conclusion de l'accord de partenariat économique entre la Chine et l'Union économique eurasiatique

La Chine et l'Union économique eurasiatique ont signé un accord de partenariat économique jeudi 17 mai. Cet accord serait « non-préférentiel » selon le ministre de l'Economie kazakh et n'impliquerait pas d'annulation de droits de douane. Selon le Ministère chinois du Commerce, l'accord couvre 13 chapitres, dont la coopération douanière, la protection de la propriété intellectuelle, les marchés publics, le e-commerce et les questions de concurrence.

Etats-Unis – Chine : la Chine réagit à l'audience publique sur la Section 301

L'audience publique relative à la liste tarifaire visant 50 Mds \$ d'importations chinoises publiée dans le cadre de l'enquête sur la « Section 301 » a eu lieu dans les locaux de l'USTR à Washington D.C du 15 au 17 mai, durant laquelle plus de 130 représentants d'entreprises ou d'associations y étaient présents. Le porte-parole du ministère chinois du Commerce a réitéré son opposition à cette « action unilatérale » des Etats-Unis lors d'une conférence de presse, soulignant que « plus de 90% parmi les 2,000 soumissions écrites se sont prononcées contre l'imposition des tarifs » et enjoignant les Etats-Unis à « respecter la volonté de son peuple ». Le tabloïd *Global Times*, dans un éditorial, s'est fait l'écho de cette déclaration, ajoutant que les entreprises de hautes technologies, les entreprises ayant des fournisseurs chinois, ainsi que les producteurs des fruits, de noix, et de viandes de porc seront les victimes américaines des tarifs américains, citant à titre d'exemple la demande de *Best Buy* de retirer les téléviseurs de la liste définitive.

Retour au sommaire ([ici](#))

INDUSTRIES ET NUMERIQUE

Automobile: le carrossier Gruau signe un contrat de licence avec Brilliance Special Vehicle.

Le numéro un français dans la transformation de véhicules utilitaires, a signé un contrat de licence avec Brilliance Special Vehicle (BSV), filiale de Brilliance China Automotive. Ce géant chinois est le propriétaire de la marque de minibus et de monospaces Jinbei, avec lequel Renault a signé l'année dernière une coentreprise. BSV attend de Gruau une expertise sur plusieurs segments, dont les ambulances et les véhicules frigorifiques. La collaboration portera sur un transfert de technologies, des experts Gruau seront dépêchés dans les usines BSV de Dalian et de Shenyang. L'industriel français sera rémunéré sous formes de royalties et la marque Gruau by BSV circulera dans les rues chinoises. Cette phase exploratoire devrait donner lieu, dans les deux ans, à la création d'une JV sur place.

La société Gruau réalisera cette année près de 25 % de son CA hors de France, lequel devrait atteindre 300 M EUR cette année contre 270 M EUR en 2017. Fort de 1.500 salariés, Gruau a recruté 400 personnes au cours des deux dernières années.

TIC : Trump fait un geste envers ZTE

Le président américain a indiqué qu'il travaillait avec Xi Jinping pour redonner accès au marché américain au géant chinois, sanctionné il y a moins d'un mois. C'est un geste qui pourrait faciliter les négociations commerciales menées entre la Chine et les Etats-Unis. Cette annonce intervient moins d'un mois après que le département du Commerce ait interdit aux entreprises américaines de vendre des composants à ZTE pour une durée de sept ans. Le géant chinois était sanctionné pour avoir fait de fausses déclarations et avoir violé l'embargo contre l'Iran. La décision du département du Commerce était un énorme coup dur pour ZTE. Entre 25 % et 30 % des composants utilisés par l'équipementier chinois seraient d'origine américaine. Le groupe est ainsi largement dépendant de fournisseurs comme Qualcomm, Intel ou Micron Technology pour les puces qu'il intègre à ses téléphones. Dans une lettre aux salariés, le patron de ZTE, Yin Yimin, avait reconnu que la société se trouvait « *dans une situation internationale compliquée* ». Selon les experts, elle ne disposait plus que d'un mois ou deux de stocks pour continuer à produire et envisageait de se séparer de certaines activités. Elle avait commencé à stopper des ventes de smartphones sur plusieurs marchés.

ZTE est le quatrième équipementier télécom mondial, avec 10 % de parts de marché derrière Huawei, Nokia et Ericsson. Le Chinois est aussi le quatrième vendeur de téléphones mobiles aux Etats-Unis, son plus gros marché international, avec 19 millions de ventes l'an dernier.

E-commerce: Alibaba rachète la plateforme e-commerce pakistanaise Daraz

Le géant chinois de l'e-commerce a annoncé mercredi le rachat du spécialiste pakistanaise de la vente en ligne Daraz. Il était jusqu'ici détenu par Rocket Internet, un incubateur de start-ups basé à Berlin. Daraz, fondé en 2012, couvre le Pakistan, le Bangladesh, le Sri Lanka, la Birmanie et le Népal et assure compter 30 000 vendeurs sur sa plateforme, selon un communiqué d'Alibaba. Pour l'entreprise chinoise c'est l'occasion de s'implanter dans des régions abritant 460 millions de personnes, dont 60% ont moins de 35 ans et représentent donc un potentiel attractif pour la vente en ligne. S'il indique racheter l'ensemble des opérations de Daraz, Alibaba n'a en revanche pas précisé les termes financiers de l'opération, ni évoqué les synergies éventuelles avec ses propres plateformes.

Pour mémoire, ce rachat s'inscrit dans la stratégie d'internationalisation d'Alibaba. Début 2017, l'entreprise avait déjà racheté la plateforme e-commerce Lazada, présente dans le Sud-Est Asiatique (Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande, Vietnam).

Même si Alibaba cherche à se diversifier dans les secteurs du cloud, l'intelligence artificielle, le divertissement et désormais les voitures autonomes, le géant du e-commerce chinois tire encore la majeure partie de ses revenus de ses plateformes de vente. Alibaba comptait 617 millions d'utilisateurs actifs mensuels sur ses plateformes fin mars, soit 22% de plus qu'un an auparavant.



Retour au sommaire ([ici](#))

HONG KONG ET MACAO

Innovation : Une directive du gouvernement central chinois du 14 mai dernier met en place des subventions en faveur de la recherche hongkongaise, dans le but de renforcer la coopération scientifique entre Hong Kong et la Chine continentale

Cette directive, adoptée selon l'agence de presse Xinhua sur instruction directe du président Xi Jinping, fait suite à l'appel lancé par 24 scientifiques et professeurs d'université de Hong Kong en juin 2017, qui affichaient leur volonté de participer à la stratégie de développement national dans les secteurs des nouvelles technologies et de l'innovation. Dans le cadre de ce dispositif, les laboratoires et instituts de recherche des régions administratives spéciales de Hong Kong et de Macao pourront se voir accorder (i) des financements auparavant exclusivement réservés aux chercheurs chinois, et (ii) des exonérations de frais pour les transferts de matériel scientifique. Saluée par la communauté scientifique et par la cheffe de l'exécutif Carrie Lam à l'occasion du forum sur la collaboration entre Hong Kong et la Chine continentale dans le domaine de l'innovation qui s'est tenu le 15 mai, cette initiative a d'ores et déjà bénéficié à 16 laboratoires hongkongais qui ont chacun reçu une aide de 1,23 M HKD. Un rapport récemment publié par l'Institut des politiques publiques de l'Université des sciences et de la technologie de Hong Kong souligne cependant le risque de marginalisation de Hong Kong dans un contexte de concurrence régionale accrue en matière d'innovation, la région administrative spéciale ne consacrant que 0,74% de son PIB aux dépenses de R&D contre 2,2% pour Singapour et 4,2% pour la Corée du Sud. Le nouveau gouvernement de Carrie Lam a, pour rappel, pris conscience de l'enjeu et a fait de l'innovation une priorité avec un objectif de doubler la part de R&D dans le PIB à l'horizon 2020 et un budget 2018-2019 qui comporte des mesures de soutien à l'innovation d'une ampleur inédite (50 Mds HKD).

Fonds souverain : L'Exchange Fund a enregistré un gain de 26,1 Mds HKD (2,8 Mds EUR) au premier trimestre 2018 soit une baisse de 60% par rapport à la performance enregistrée au T1 2017 (64,9 Mds HKD)

L'Exchange Fund, géré par l'Autorité Monétaire de Hong Kong (HKMA), a pour mission principale de défendre la parité entre le dollar hongkongais et le dollar américain (1USD=7,8HKD environ) en maintenant une stricte correspondance entre la base monétaire et des actifs liquides en dollars américains (« *backing portfolio* »). L'Exchange Fund gère en outre un portefeuille d'investissement (« *investment portfolio* »), essentiellement investi sur les marchés obligataires et actions et dont l'objectif est de préserver le pouvoir d'achat du fonds. Il gère dans ce cadre les excédents budgétaires cumulés, qui représentent 41% du PIB hongkongais. Cette mauvaise performance tranche avec les 24,5 Mds HKD de gains réalisés au T1-2017 et aux 264 Mds réalisés sur l'ensemble de l'année 2017. L'Exchange Fund a notamment enregistré d'importantes pertes sur ses investissements en actions à l'étranger (-7,4 Mds HKD contre +24,5Mds HKD au T1 2017) et des gains, plus faibles qu'en 2017, sur ses opérations de change (26,3 Mds HKD) et ses investissements obligataires (5,5 Mds HKD). Le directeur général de la HKMA, Norman Chan, a souligné que la performance décevante du fonds était liée à la volatilité des marchés actions (l'indice de référence de Hong Kong, le Hang Seng Index ne progressant que de 0,6% au T1 2018) dans un contexte d'inquiétudes liées au rythme du resserrement monétaire américain et aux tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Avec environ 534 Mds USD d'actifs sous gestion, l'Exchange Fund est le 6^{ème} fonds souverain à l'échelle mondiale et le 2^{ème} en Asie après le fond chinois China Investment Corporation (CIC).

Politique de change : l'autorité monétaire de Hong Kong (HKMA) a procédé à deux interventions de change les 16 et 17 mai pour un montant total de 5,3 Mds HKD (810 M USD)

Le dollar hongkongais est soumis depuis mars 2017 à une pression baissière, alimentée sur la période récente par les tensions commerciales accrues entre les Etats-Unis et la Chine, par le resserrement de la politique monétaire américaine et par l'accroissement du différentiel de taux interbancaire entre les Etats Unis et Hong Kong ce qui avait conduit l'autorité monétaire de Hong Kong à procéder depuis le 12 avril à 13 séries d'intervention de change pour un montant total de 51 Mds USD. Alors que le HKD s'est encore déprécié pour atteindre la limite basse (7,85 HKD/USD) de la bande de fluctuation à 7,8499



HKD pour 1 USD le 15 mai, la HKMA a vendu pour 810 M USD (200 M USD le 16 mai et 610 M USD le 17) soit 0,16% des réserves de change dont elle dispose (434 MDS USD soit 127% du PIB hongkongais). Le différentiel entre le taux interbancaire américain (LIBOR) à 3 mois, à 2,35% et le taux interbancaire hongkongais (OBOR) à 3 mois, à 1,75% 16 mai, demeure cependant à un niveau important en raison de l'abondance de liquidités dans le secteur bancaire hongkongais et d'un environnement de taux d'intérêt bas.

Economie : La baisse du chômage se poursuit : le taux de chômage s'établit à 2,8% en avril 2018, soit au niveau le plus faible en 20 ans

Cette nouvelle baisse, de 0,1 point de pourcentage par rapport au mois précédent, reflète le dynamisme de l'économie hongkongaise (+4,7% de croissance en g.a au T1 2018) portée par la hausse de la consommation privée et l'afflux de touristes en provenance de Chine continentale. Dans le détail, le taux de chômage est particulièrement bas, proche du taux de chômage frictionnel, dans le secteur des services (2,1% par exemple dans le secteur assurantiel) et légèrement plus élevé dans les industries intensives en main d'œuvre peu qualifiée (4,8% pour le secteur de la construction et 3,9% pour le commerce de détail). On relève néanmoins, d'après le dernier rapport sur la pauvreté à Hong Kong, portant sur l'année 2016, que 8,7% des personnes ayant un emploi (soit 338 000 personnes) sont sous le seuil de pauvreté (phénomène de « working poor »), et que les inégalités demeurent élevées (coefficient de Gini de 0,539). Une consultation publique portant sur une revalorisation du salaire minimum, qui passerait de 34,5 HKD à 42 HKD de l'heure au 1^{er} mai 2019, est actuellement en cours.

Retour au sommaire ([ici](#))

Mongolie

Secteurs extractifs : la Mongolie table sur la croissance de la demande mondiale en cuivre au cours de la prochaine décennie

L'association internationale du cuivre (*International Copper Association, ICA*) prévoit que la demande de cuivre devrait augmenter de manière significative, portée par une production et un usage croissant des véhicules électriques. L'ICA estime que 27 millions de ces véhicules seront en service en 2027 contre 3 millions aujourd'hui. Pour répondre à cette demande sectorielle, 1,74 million de tonnes de cuivre seront nécessaires en 2027, loin des 185 000 tonnes utilisées aujourd'hui. Tous les modèles de véhicules électriques requièrent une quantité importante de cuivre. Le métal est utilisé pour les batteries, les moteurs, les câbles ou encore les stations de recharge. La Chine devrait jouer un rôle majeur à court et long terme sur le marché du cuivre, sa demande étant en augmentation constante. Le pays a importé 442 000 tonnes de cuivre pour le seul mois d'avril 2018, soit le total mensuel le plus important depuis le début de l'année. La transition vers la voiture électrique se renforce avec des modèles tout électrique destinés au grand public (Chavy Bolt, Nissan Leaf, Tesla Model 3) désormais disponibles sur le marché. La mine d'Oyu Tolgoi (OT) est l'un des plus grands gisements de cuivre et d'or au monde. Le PDG de Rio Tinto, qui exploite la mine, Jean-Sébastien Jacques, prévoit que la hausse de la demande de cuivre devrait coïncider avec la mise en route de l'exploitation souterraine de la mine d'OT, soit 80% du gisement.

Finances publiques : le Parlement approuve le projet de déclaration du cadre budgétaire 2019

Les membres du Parlement ont approuvé le projet de déclaration du cadre budgétaire de 2019 et des prévisions budgétaires 2020-2021. Selon les projections, les recettes budgétaires augmenteront de 1,9 billion de MNT l'année prochaine, le remboursement de la dette diminuera de 300 milliards de MNT, atteignant 860 milliards de MNT. Le ratio dette publique / PIB devrait baisser d'environ 10%, pour atteindre 55% du PIB, l'investissement public et les prêts nets gouvernementaux devraient augmenter de 760 milliards de MNT. Les autorités ne prévoient pas d'émission obligataire sur le marché intérieur pour couvrir le déficit budgétaire, celui-ci devrait diminuer de 314 milliards de MNT l'an prochain. En réponse à une question sur le chômage, le ministre des Finances Ch. Khurelbaatar a affirmé qu'« en soutenant le secteur privé, qui emploie actuellement 1,3 million de personnes, nous espérons améliorer les opportunités d'emploi ».

Retour au sommaire ([ici](#))

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du S.E.R. (adresser les demandes à [pekin\[at\]dgtresor.gouv.fr](mailto:pekin[at]dgtresor.gouv.fr)).

Clause de non-responsabilité

Le SER 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 : S.E.R. de Pékin et Service Economique de Hong Kong

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

Rédigé par : F. Chimits, R. Girault, A-V. Maizière, C. Bortolini, G. Prigent, H. Subtil, F. Ren, M. Landreau et Y. Tang

Revu par : David Karmouni et Yann Pouëzat

Responsable de publication : Philippe Bouyoux

