

**Consulat Général de France  
Service économique de Hong Kong et Macao**

Hong Kong, le 01/03/2022

## **HONG KONG : bilan économique 2021 et perspectives 2022**

Après deux années de récession en 2019 et 2020, le PIB de Hong Kong n'a toujours pas retrouvé son niveau de 2018 malgré un taux de croissance de 6,4% en 2021 : l'économie a subi l'impact des mesures prises dans le cadre de la stratégie «Zéro-Covid» qui a fermé les frontières, vu s'effondrer le transport aérien et entraîné la fermeture de nombreux commerces. La reprise épidémique en début d'année 2022 et les mesures sanitaires prises reportent toute perspective de réouverture des frontières et affaiblissent les perspectives de croissance en 2022 (autour de 1,5%).

### **1 - Malgré une hausse de 6,4% en 2021, le PIB reste en dessous de son niveau de 2018**

Le PIB hongkongais a marqué un rebond de 6,4% au cours de l'année 2021 mais il demeure inférieur de près de 2% à son niveau de 2018 (Cf annexe 1). L'économie hongkongaise est entrée en récession dès 2019 (PIB en recul de -1,7%) sous l'effet des manifestations ayant suivi le projet de loi d'extradition, avant de se contracter fortement en 2020 en raison de la pandémie de Covid-19 (-6,5%)<sup>1</sup> et des mesures de contrôle sanitaires. Le marché de l'emploi s'est amélioré au cours de l'année 2021, le taux de chômage atteignant 3,9% au dernier trimestre 2021, contre 6,8% au 1<sup>er</sup> trimestre.

Hong Kong, toujours une plateforme importante de réexportation vers et depuis la Chine, a bénéficié du dynamisme du commerce extérieur chinois<sup>2</sup> en 2021 dans le contexte d'une demande accrue en produits manufacturés à l'échelle mondiale<sup>3</sup>. Les exportations hongkongaises ont cru de 26,3% à 637,5 Mds USD (dépassant de 19,3% leur niveau de 2018 et de 24,4% celui de 2019 (Cf annexe 2) et les importations de 24,3% à 681,5 Mds USD. Les échanges de services ont en revanche été pénalisés par la fermeture des frontières<sup>4</sup> aux touristes et les mesures de distance sociale (+0,8% pour les exportations de services et +1,9% pour les importations, soit respectivement inférieures de 40,6% et 20,8% à leur niveau de 2019). Les dépenses des visiteurs<sup>5</sup>, en chute de 21,2% en 2019 puis de 89,7% en 2020 ont continué de reculer en 2021, de -55% au cours des trois premiers trimestres de l'année 2021.

L'investissement public local, mesuré par la formation brute de capital fixe (FBCF) a progressé de 10,1% et la consommation privée de 5,7% stimulée par les bons d'achats d'une valeur de 5 000 HKD distribués aux ménages et par les dépenses locales des hongkongais empêchés de voyager. La consommation privée (66,5% du PIB hongkongais en 2020) n'a pas rattrapé son niveau 2019 (-6%) et de 2018 (-16,9%). Les ventes de détail ont progressé de 8,1% en 2021 mais sont inférieures de 27,2% à leur niveau de 2018 et de 18,1% par rapport à 2019.

### **2 - La place financière hongkongaise a connu une année 2021 difficile**

La place financière a fait face à de multiples défis au cours de l'année 2021 avec le durcissement réglementaire en Chine sur les sociétés chinoises du secteur de la technologie et de l'éducation, le resserrement des conditions de cotations offshore pour les entreprises chinoises, et les sanctions américaines. Le HSI, indice de référence de

<sup>1</sup> A titre de comparaison, Singapour a vu son PIB rebondir de 7,2% en 2021 après une contraction plus modérée que Hong Kong en 2020 (-5,4%), l'activité y dépassant son niveau de 2019. De même pour la Chine dont le PIB a progressé de 8,1% de 2021, après +2,2% en 2020.

<sup>2</sup> + 29,7% pour les exportations chinoises en 2021 et +30% pour les importations

<sup>3</sup> +22% en valeur pour le commerce mondial de biens en 2021 selon la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement

<sup>4</sup> 91 398 touristes à Hong Kong en 2021, contre 3,6 millions en 2020, 55,9 millions en 2019 et 65,1 millions en 2018 (Cf annexe 3)

<sup>5</sup> Ces dépenses sont répercutées dans le calcul du PIB à travers les exportations de services.

la bourse de Hong Kong a reculé de 14,1%, alors que le Shanghai Composite Index (SSE) progressait dans le même temps de 4,8%, le S&P 500, 26,9% et l'Euro Stoxx 50, 21%. Après avoir occupé la première place mondiale 7 années sur 12 entre 2008 et 2020, Hong Kong a perdu deux rangs au classement des bourses mondiales<sup>6</sup> pour les IPO, se trouvant désormais 4<sup>ème</sup> avec des levées de fonds en baisse de 20% en 2021 à 40 Mds USD (Cf annexe 4), Sa capitalisation boursière totale (5 430 Mds USD fin 2021) la place au 7<sup>ème</sup> rang mondial, en recul par rapport à 2020 (5<sup>ème</sup> rang). Une reprise des introductions en bourse est toutefois attendue cette année, malgré un début d'année ralenti (à mi-février 6 IPO contre 20 à la même période en 2020), que stimulerait le report des cotations chinoises des Etats-Unis vers Hong Kong<sup>7</sup>, une fois levées les incertitudes sur les contrôles des cotations offshore chinoises. Les flux financiers entre Hong Kong et la Chine sont restés très dynamiques en 2021<sup>8</sup>, générant une activité et des revenus importants pour HKEX, avec une hausse de +71% des flux du *Stock Connect Southbound* et +32% *Northbound*, ainsi que +34% pour la connection obligatoire *Northbound* contribuant à la hausse des revenus liés au trading et clearing citée par HKEX comme son moteur de profit en 2021 (hausse des profits de +9% à 1,6 Mds USD).

Les acteurs financiers, dont les sièges régionaux sont à Hong Kong, continuent de trouver en Asie un puissant moteur de croissance même si les marges ont été affectées par le maintien d'un environnement de taux bas en 2021, du fait de l'ancrage du HKD au dollar US<sup>9</sup>. L'environnement politique et sanitaire a entraîné des tensions sur les recrutements du secteur financier et une hausse des salaires ; des relocalisations d'activités ou de cadres sont engagées pour assurer la conduite des activités au sein de la région Asie Pacifique, compte tenu des contraintes aux frontières à Hong Kong. Malgré un environnement plus complexe, le rôle de Hong Kong comme «place financière de la Chine» demeure reconnu par les acteurs financiers (libre convertibilité et Peg du HKD à l'USD, libre circulation des capitaux, faible fiscalité, liens avec les marchés financiers chinois) et constitue une base pour leur développement en Chine.

### 3 - Le maintien d'une stratégie « zéro-Covid » assombrit les perspectives pour 2022

La 5<sup>ème</sup> vague épidémique en cours à Hong Kong a entraîné en février une révision à la baisse des prévisions de croissance en raison de l'impact des nouvelles restrictions<sup>10</sup> sur l'économie. L'éloignement de la perspective de la réouverture des frontières et d'un retour à la normale pèsent fortement sur le potentiel de croissance et le PIB hongkongais devrait rester inférieur à son niveau de 2018 jusqu'en 2023. Fitch anticipe désormais une croissance de seulement 1,5% en 2022, contre 3% précédemment. Le gouvernement hongkongais se montre plus optimiste, anticipant une croissance comprise entre 2 et 3,5%. Hong Kong est considérée par Fitch l'un des 10 émetteurs souverains les moins performants en termes de croissance sur 120 suivis entre 2018 et 2022.

Le gouvernement a présenté le 24 février un budget 2022-23 expansionniste avec des dépenses en hausse de 15,5% à 103,5 Mds USD et un déficit de 11,7 Mds USD. 21,8 Mds sont affectés au soutien direct à l'économie dont plus de la moitié pour des bons d'achat de 1300 USD par habitant. Malgré plusieurs exercices déficitaires consécutifs, les réserves fiscales de Hong Kong restent considérables et devraient représenter 114,1 Mds USD à la fin de l'exercice fiscal 2022-2023 soit 31,1% du PIB.

*La prolongation de la crise sanitaire après deux années de récession laisse craindre un fort impact sur l'économie en 2022 et une dégradation à plus long-terme, en raison de la perte d'attractivité de Hong Kong pour les entreprises et la difficulté à retenir et recruter des talents alors que les autres économies de la région s'ouvrent.*

<sup>6</sup> Désormais derrière le NASDAQ, le NYSE et le Shanghai Stock Exchange selon EY

<sup>7</sup> avant la fin des 3 ans (2024) imposés par les autorités américaines aux entreprises chinoises pour communiquer leurs informations

<sup>8</sup> Une nouvelle connection «wealth connect» pour la gestion de fortune est aussi en place depuis fin 2021 avec le Guangdong ainsi que le canal southbond de la connection obligatoire

<sup>9</sup> La HKMA (trois premiers trimestres 2021) fait état d'une baisse de 12,9% des bénéfices courants avant impôts pour les banques de détail hongkongaises, principalement en raison de la baisse des revenus nets d'intérêts (-19,6%)

<sup>10</sup> La fermeture des bars, des restaurants à compter de 18 heures, des salles de sport et salons de coiffure etc., interdiction des arrivées en provenance de 8 pays jusqu'au 20 avril, quarantaine de deux semaines pour les voyageurs, télétravail généralisé, fermeture des écoles jusqu'à fin avril etc.

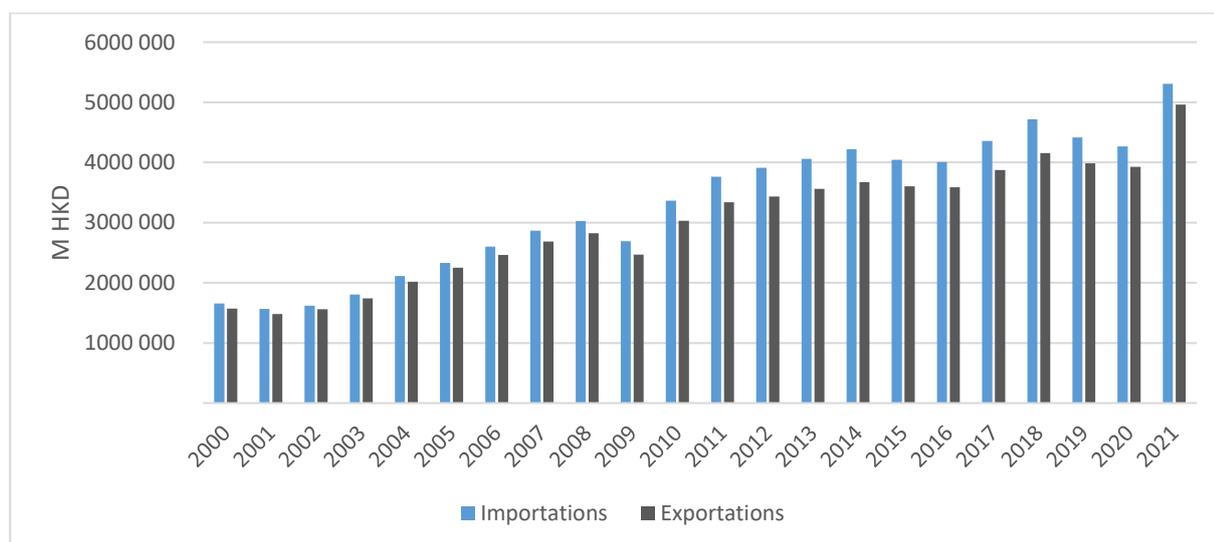
## ANNEXES

### Annexe 1 : variations annuelles et trimestrielles du PIB hongkongais entre 2018 et 2019

	2018	2019	2020	2021
<b>Total</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-1,70%</b>	<b>-6,50%</b>	<b>+6,40%</b>
T1	+4,50%	+0,3%	-9,30%	+8%
T2	+3,30%	+0,1%	-9,4%	+7,60%
T3	+2,60%	-3,2%	-4,1%	+5,50%
T4	+1,10%	-3,6%	-3,4%	+4,80%

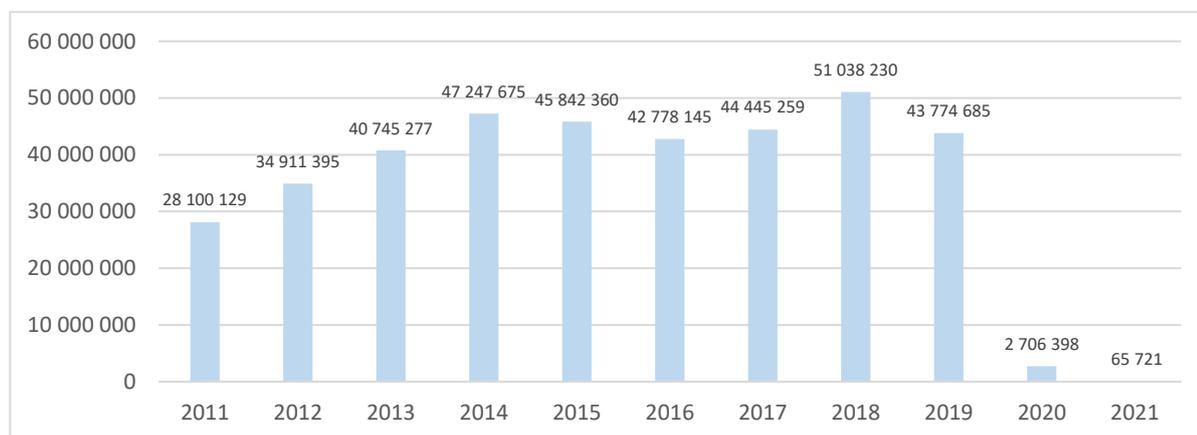
Source : Census & Statistics Department

### Annexe 2 : variation annuelle des exportations et importations hongkongaises



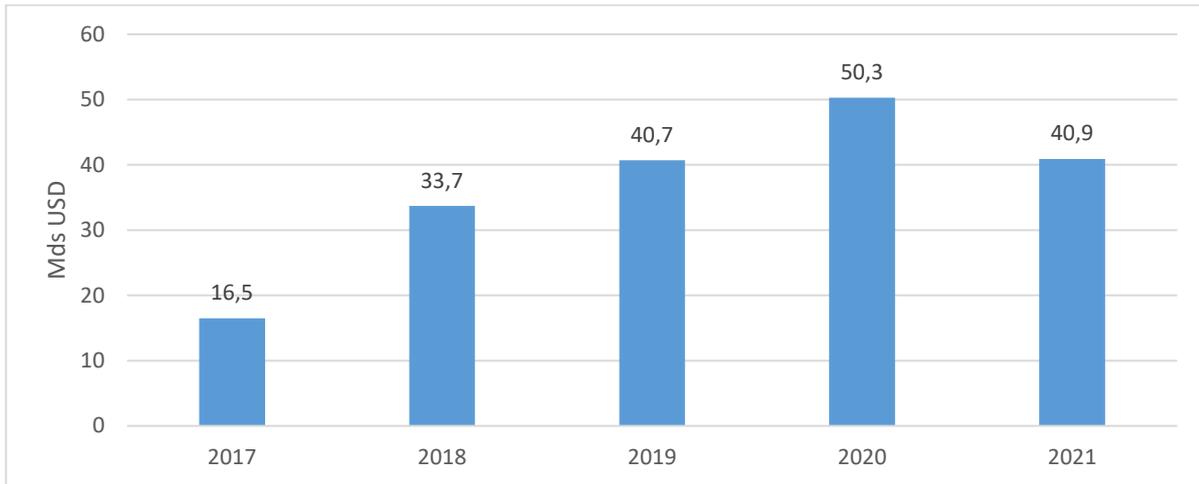
Source : Census & Statistics Department

### Annexe 3 : nombre total de visiteurs par an entre 2011 et 2021



Source : Census & Statistics Department

**Annexe 4 : variation annuelle des fonds levés par IPO à la bourse de Hong Kong**



Source : Census & Statistics Department