



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

Hong Kong, le 29/09/2022

Situation économique de Hong Kong à l'heure de la réouverture des frontières

Le Gouvernement hongkongais a annoncé le 23 septembre la fin de la quarantaine obligatoire à l'arrivée sur territoire. Cette décision, attendue de longue date intervient dans un contexte économique dégradé, après 2 années de contraction du PIB en 2019 et 2020 alors qu'un nouveau recul de l'activité est attendu cette année. Si cette annonce constitue sans conteste une bonne nouvelle pour l'économie de Hong Kong, elle n'est pas de nature à inverser la tendance d'ici la fin de l'année, alors que des conditions économiques extérieures difficiles se profilent.

1 - La réouverture des frontières de Hong Kong intervient dans un contexte économique dégradé

Après un rebond de 6,3 % en 2021, le PIB hongkongais s'est à nouveau nettement contracté en début d'année, marquant un recul de 3,9 % au 1^{er} trimestre (g.a), puis de 1,3 % au 2nd. La contraction particulièrement marquée du PIB hongkongais au 1^{er} trimestre avait fait suite au renforcement des mesures de distanciation sociale (télétravail, fermeture des bars, des salles de sport et de spectacle, ainsi que des restaurants à compter de 18 heures) suite à la reprise de l'épidémie de Covid-19. Les dépenses de consommation privée avaient alors reculé de 5,4 %, et l'investissement privé de 5,4 %.

Au cours du 2^{ème} trimestre, c'est le ralentissement du commerce extérieur hongkongais qui a pesé le plus lourdement sur le PIB, avec un recul de 8,6 % des exportations (-6,2 % pour les importations) en lien avec le confinement de plusieurs villes chinoises ainsi que le ralentissement de la demande dans certaines destinations clés des exportations hongkongaises telles que les Etats-Unis, le Japon et le Royaume-Uni. Le rebond de la consommation privée attendu, suite à l'allègement des mesures de distanciation sociale, avait par ailleurs été bien moins fort qu'espéré (+0,1 %), ne permettant pas de compenser le recul des exportations.

Ainsi, alors que la plupart des économies de l'OCDE avaient vu leur PIB retrouver, voire dépasser leur niveau pré-pandémique dès le 4^{ème} trimestre 2021, celui de Hong Kong demeurait, au 2^{ème} trimestre 2022 inférieur de 9,6 % à son niveau du 2^{ème} trimestre 2019. Hong Kong ayant par ailleurs été confrontée à un recul de son PIB dès 2019 en raison des manifestations anti-loi d'extradition, la stagnation de l'économie locale pourrait au total s'étendre sur une période de 5 à 6 ans, un redressement du PIB hongkongais à son niveau de 2018 (en dollar constant) n'étant pas attendu avant 2023, voire 2024.

Alors que la stabilité des comptes publics est inscrite à la Basic-Law (mini-constitution de Hong Kong) le Gouvernement hongkongais réalisera son 4^{ème} exercice déficitaire consécutif à la fin de cette année fiscale (mars 2022 – mars 2023), en raison du coût des mesures de soutien économiques mises en place en réponse à l'épidémie de Covid. Ce déficit devrait atteindre 100 Mds HKD (12,7 Mds HKD) en 2022-2023, soit le double du montant initialement prévu lors de la présentation du budget en février 2022. Le gouvernement hongkongais peut toutefois compter sur le niveau élevé de ses réserves fiscales (121 Mds USD en mars 2022, soit 33% du PIB) pour financer une partie de ces déficits, aux côtés d'émissions

obligataires « vertes » (10 Mds USD entre mai 2019 et aujourd'hui) et conserve une notation souveraine élevée (AA- chez Fitch, Aa3 chez Moody's et AA+ chez Standards & Poor's).

2 - Malgré cette annonce les économistes s'attendent à une contraction du PIB en 2022, pour la 3^{ème} fois en 4 ans

L'impact attendu de la levée de la quarantaine à Hong Kong n'est pas de nature à inverser la trajectoire de l'économie locale au cours des derniers mois de l'année, celle-ci se dirigeant donc vers un nouveau recul de l'activité en 2022. Après que le gouvernement a déjà abaissé ses prévisions de croissance pour 2022 à un intervalle compris entre -0,5 % et 0,5%, le Secrétaire des finances Paul Chan a récemment déclaré s'attendre à une croissance négative en 2022.. Ces prévisions de croissance pourraient à nouveau être revues à la baisse du fait du ralentissement plus marqué qu'attendu du commerce extérieur hongkongais au cours des derniers mois, avec des exportations en baisse de 14,3 % en août, soit la plus forte contraction depuis le début de la pandémie.

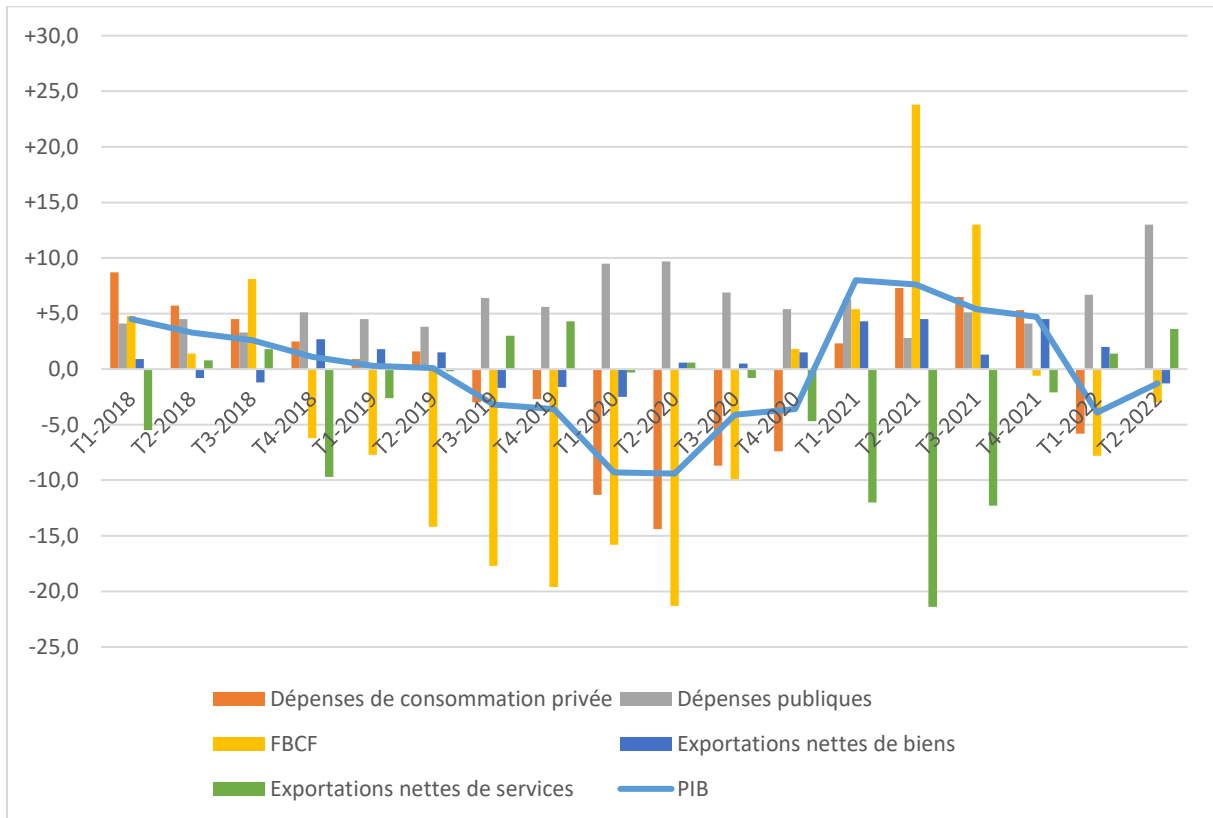
Hong Kong se trouve en effet également confrontée, en raison de l'ancrage du HKD au dollar US, à une forte remontée des taux directeurs malgré la quasi-absence d'inflation à l'échelle locale. Le *Base Rate*, taux directeur hongkongais atteint ainsi 3,5 % suite à la dernière hausse annoncée par la HKMA le 22 septembre, soit son niveau le plus élevé depuis mars 2008, contre 0,5 % en début d'année. Cette rapide remontée des taux pénalise les ménages hongkongais ainsi que les entreprises locales, une large part d'entre eux réalisant leurs emprunts à taux variables, ce qui laisse anticiper à la fois une baisse du pouvoir d'achat des ménages et une hausse du taux de défaut d'entreprises, ainsi qu'une contraction de l'investissement privé et une baisse des prix de l'immobilier.

Dans un premier temps, la réouverture des frontières devrait par ailleurs conduire à plus de flux de touristes sortants qu'entrants, en raison du système « 0+3 » pour l'instant en vigueur (les arrivants se voient interdire l'entrée dans les restaurants ainsi que dans un certain nombre de lieux accueillant du public au cours des 3 premiers jours). De nombreux touristes étrangers pourraient ainsi retarder leur voyage à Hong Kong ou privilégier d'autres destinations offrant des conditions plus souples. Les Hongkongais, de leur côté, quasiment privés de voyages depuis près de 3 ans en raison du coût important de la quarantaine en hôtel au retour sont déjà nombreux à se précipiter vers les voyages à l'étranger comme en témoignent les prix des billets d'avions vers certaines destinations populaires, en forte hausse. Cela devrait dans un premier temps affecter négativement la balance des services et potentiellement pénaliser les ventes de détail.

Philippe Baudry

Annexes

Annexe 1 : historique trimestriel du PIB hongkongais ventilé par source de contribution (%)



Source : Census & Statistics Department