

Macao, bilan de la situation économique en 2019

Macao est entrée en récession en 2019 avec une contraction de son PIB de -4,7% (à 54,4 Mds USD) en lien avec une chute des revenus des casinos (67,5% de son PIB) de -3,4%. Alors que Macao a pâti en 2019 du ralentissement de la croissance chinoise, les perspectives pour 2020 sont de nouveau négatives (-3,8% pour Fitch).

1 - Le PIB de Macao a reculé de -4,7% en 2019 en lien avec la chute des revenus des jeux de -3,4%

Macao a vu sa croissance ralentir en 2018¹ (+4,7 % après +9,1% en 2017), impactée par le ralentissement de l'économie chinoise qui a induit de moindres dépenses des visiteurs chinois (71% des visiteurs) et par la réduction tendancielle des dépenses de jeux VIP du fait du renforcement des contrôles en Chine et de la volonté de développer un tourisme familial. **En 2019, le PIB de Macao s'est contracté de -4,7% en 2019 (Annexe 1) à 54,4 Mds USD et Macao est entrée en récession au 2nd trimestre²** Le taux de chômage s'est maintenu à 1,7% et l'inflation à 2,75%.

Le secteur des jeux pèse 67,5% du PIB (Annexe 2) et 86% des recettes fiscales de Macao en 2019. Les revenus du secteur se sont contractés de -3,4% à 36,7 Mds USD³. Les revenus des jeux VIP⁴ (46% des revenus totaux des casinos) ont chuté en particulier de -18,6% (+10,2% en 2018). A l'inverse, les revenus du « jeu de masse » ont augmenté de +14,7% en 2019 confirmant la dynamique de l'année 2018 (+21,5%). L'industrie du jeu exerce traditionnellement un effet d'entraînement sur le reste de l'économie, le commerce de détail, l'hôtellerie⁵ et la restauration représentant respectivement 5,3%, 4,1% et 1,8% du PIB (2018). **Mais en 2019, bien que Macao ait accueilli 39,4 millions de touristes, en augmentation de 10%, les dépenses par visiteurs ont baissé de -16,4%.**

L'investissement (Formation brute de capital, 14,2% du PIB) a également reculé (-19,3%) à 7,7 Mds USD avec une baisse de -20,6% des investissements privés (78% du total) et de -17% des investissements publics. Les investissements dans le secteur de la construction ont notamment chuté de -23,6% à 6 Mds USD. Selon le FMI⁶, cette chute s'explique par l'imprévisibilité créée par l'expiration de toutes les licences de jeux en 2022 tandis que le spécialiste de l'immobilier JLL précise que plusieurs projets de développements immobiliers ont été retardés en raison des incertitudes liées à la guerre commerciale sino-américaine⁷.

¹ Le PIB de Macao a atteint, en 2014, 55,5 Mds USD (PIB par tête de 96 037 USD, 4^{ème} mondial). L'économie s'est contractée en 2015 (-21,5%) et 2016 (-2,1%), sous l'effet des mesures chinoises anti-corruption. Celle-ci a repris à partir de 2017 (+9,1%).

² Recul du PIB de Macao de -3,8%, -2,2%, -4,4% et -8,1% aux T1, T2, T3 et T4-2019.

³ +14% à 37,6 Mds USD en 2018.

⁴ Les jeux VIP désignent les parties à très grosse mise et parties privées, au baccarat notamment. Le jeu de masse désigne un jeu plus familial. Les jeux VIP représentaient 70% des revenus des jeux en 2013.

⁵ Le taux moyen d'occupation des chambres d'hôtel a progressé à 91,3% (contre 90,6% en 2018).

⁶ IMF's October 2019 World Economic Outlook, *Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers*, October 15, 2019.

⁷ JLL, Macau Mid-year Property Review 2019.

Les échanges de biens de Macao ont par ailleurs stagné à 12,9 Mds USD (+0,6% après +17,4% en 2018), en lien avec la faiblesse des importations (88% des échanges) à 11,3 Mds USD (+0,03% contre +18,8% en 2018).⁸ Un tiers de ces importations proviennent de Chine (3,8 Mds USD) mais ont reculé de -2,8%. Les importations hors Chine ont progressé de +1,5%. Après une prévision d'excédent budgétaire de 6,9 Mds USD en 2019, **le budget révisé pour 2020 présenté le 19 mars prévoit le premier déficit depuis la rétrocession, à -4,9 Mds USD, en raison de la diminution attendue à 14,8 Mds USD des revenus des jeux ainsi que de la hausse des dépenses liées à la relance de l'économie (*Annexe 3*). **Macao dispose cependant de finances publiques saines, en l'absence de dette publique et avec des réserves fiscales de 72 Mds USD (1,3 fois son PIB). Ses réserves de change (pour maintenir l'ancrage du Patacas au HKD⁹) s'élèvent quant à elles à 23 Mds USD.****

2 – L'intégration de Macao avec la Chine continentale se poursuit

Le nouveau chef de l'exécutif Ho Iat Seng a pris ses fonctions le 20 décembre 2019. Ses priorités s'inscrivent dans la poursuite de l'intégration de Macao dans la Greater Bay Area visant à faire faire de Macao un **centre du tourisme et des loisirs** et un pivot de la **coopération commerciale entre la Chine et les pays lusophones**¹⁰. A l'issue de la cérémonie d'investiture de M. Ho par le Président chinois et du 20^{ème} anniversaire de la rétrocession de Macao par le Portugal à la Chine en 1999, plusieurs mesures ont été annoncées¹¹ pour stimuler la croissance de Macao et illustrant la volonté de Pékin d'intégrer la RAS dans la région du Guangdong et avec la ville chinoise voisine de Zhuhai.

Les prévisions de Macao pour 2020 sont dégradées, aggravées par l'impact de l'épidémie de coronavirus même si peu de cas ont été enregistrés à ce jour (24 cas, 10 guérisons et aucun décès au 23 mars) : les casinos ont fermé pendant 15 jours en février, l'accès du territoire est interdit aux visiteurs étrangers depuis le 18 mars. Afin de stimuler l'économie, le gouvernement macanais a annoncé le 13 février un plan de soutien de 3,4 Mds USD. Si le FMI prévoyait une contraction du PIB de Macao de -1,1% en 2020 en raison d'une chute attendue des revenus des jeux et des investissements¹², les prévisions de Fitch¹³ sont désormais de -3,8% pour 2020. La reprise, une fois l'épidémie contenue, pourrait cependant être rapide et Macao bénéficie de plusieurs atouts pour l'avenir (absence de dette, réserves fiscales, stabilité monétaire, chômage à 1,7%).

Valérie Liang-Champrenault

⁸ Les exportations de biens restent mineures (1,6 Md USD + 5% et sont à 88% des réexportations : 64% de ces exports à destination de Hong Kong (1 Md USD, +7,8%), et 12% à destination de la Chine (197 M USD, -21,6%).

⁹ La Patacas de Macao (MOP) est indexée sur le dollar de Hong Kong (HKD), tous deux librement convertibles.

¹⁰ Le projet de développement des activités financières à Macao évoqué en 2019 demeure en revanche peu crédible, même si la MOX Macao Financial Assets Exchange créée en octobre 2018 a accueilli une émission obligataire souveraine chinoise en juillet 2019 (2 Mds RMB) puis deux émissions de SOEs chinoises en novembre et décembre 2019. La MOX réalise des services d'émission, d'enregistrement, de garde, d'échange et de compensation dans l'obligataire à Macao.

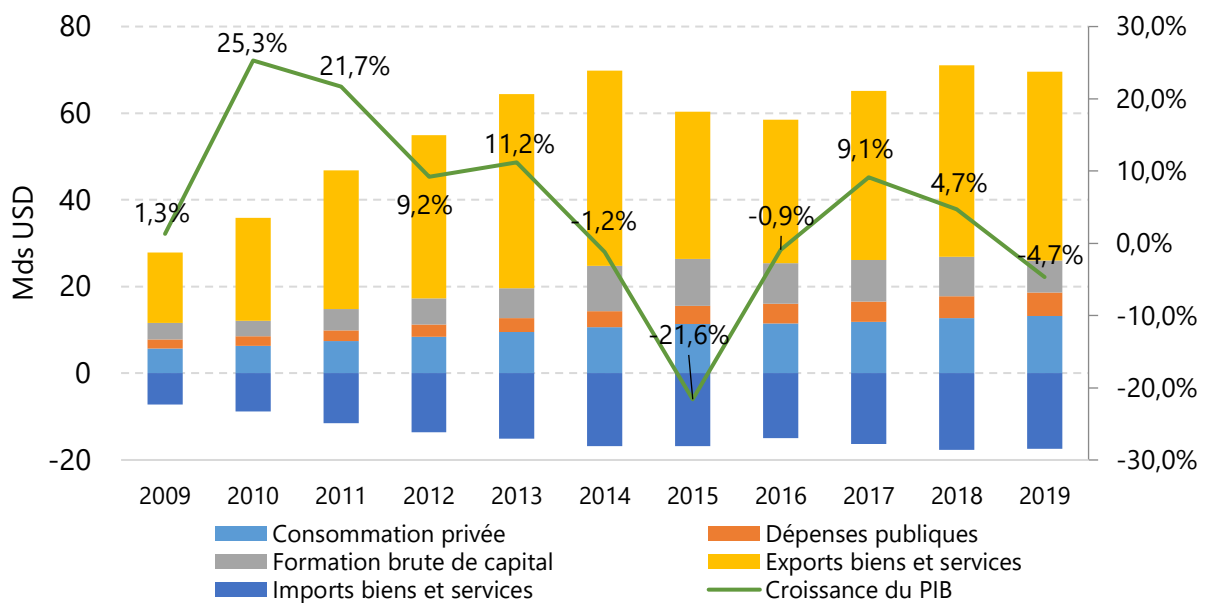
¹¹ Création d'une zone de coopération "Guangdong-Macao Deep Cooperation Zone" complétant la zone économique spéciale de Hengqin à Zhuhai (où se situe l'université de Macao) avec l'ouverture prévue d'un nouveau passage transfrontalier en 2020 ; Inclusion de Macao dans la liste des régions "overseas investable regions" pour inciter les fonds d'assurance chinois à y investir et soutenir l'implantation à Macao des entreprises de leasing chinoises ; Etude de faisabilité sur l'établissement d'une bourse à Macao en RMB ; hausse des transferts quotidiens autorisés pour les résidents de Macao vers des comptes en RMB en Chine de 50 000 à 80 000 RMB ; ouverture de comptes par procuration en Chine pour les résidents de Macao ; Annulation de la limite de change du RMB à Macao (20 000 RMB).

¹² IMF's October 2019 World Economic Outlook, *Global Manufacturing Downturn, Rising Trade Barriers*, October 15, 2019.

¹³ Fitch - 2020 Economic Outlook for Asia-Pacific: *Policy Easing Amid Trade Uncertainty*, January 22, 2020.

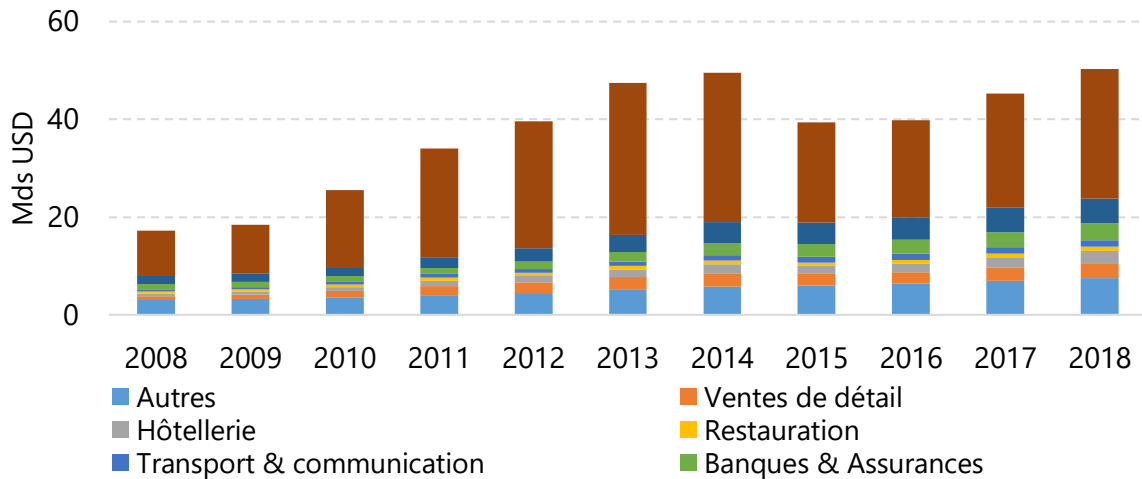
Annexes

Annexe 1 : Evolution du PIB de Macao annuel par agrégat (Source : DSEC Macao)



N.B : les revenus des jeux sont comptabilisés en tant qu'exportations de services.

Annexe 2 : Décomposition du PIB par secteur d'activité (Source : DSEC Macao)



Annexe 3 : Excédents/Déficits budgétaires et réserves fiscales de Macao (DSEC Macao)

