

## Suivi hebdomadaire Covid-19 : situation au 14 juillet 2020

Le Service économique régional de Pékin réalise depuis le 24 février des points réguliers à destination des entreprises et de la communauté d'affaires française sur la crise sanitaire liée au virus Covid-19, ainsi que sur l'impact de cette dernière sur l'activité économique et le secteur des transports en Chine. **Depuis la semaine du 8 juin, ces points sont publiés une fois par semaine, le mercredi.** Des analyses plus approfondies - et notamment sectorielles - sont par ailleurs disponibles dans les brèves hebdomadaires du SER de Pékin publiées le vendredi. Tout lecteur intéressé peut s'y abonner par simple demande mail.

### Situation sanitaire

#### Nombre de cas (Chine continentale)

	11 juillet	12 juillet	13 juillet	14 juillet
Cas confirmés	83 594	83 602	83 605	<b>83 611 (+6)</b>
Cas possibles	7	7	5	<b>3</b>
Décès (dont Hubei)	4 634 (4512)	4 634 (4 512)	4 634 (4 512)	<b>4 634 (4 512) (+0)</b>
Guérisons	78 634	78 648	78 674	<b>78 693</b>

Le 14 juillet 2020, selon les sources officielles, 5 nouveaux cas de personnes atteintes du Covid-19 ont été enregistrés en Chine continentale, tous importés, et aucun décès. Entre le 12 juin et le 5 juillet, la municipalité de Pékin a enregistré 324 cas ; la résurgence du virus semble avoir été contrôlée, aucun cas n'ayant été enregistré depuis le 5 juillet.

### Situation économique

Les variations indiquées dans les tableaux ci-dessous sont exprimées en glissement annuel.

#### Indicateurs de mobilité urbaine

Fréquentation du métro (voyageurs quotidiens)	semaine du 15 juin	semaine du 22 juin	semaine du 29 juin	semaine du 6 juillet	14 juillet
Pékin	3 765 000 (-60 %)	3 108 000 (-68 %)	3 865 000 (-60 %)	4 381 000 (-0,53 %)	<b>5 730 000 (-46 %)</b>
Shanghai	8 296 000 (-24 %)	7 626 000 (-30 %)	8 679 000 (-23 %)	8 897 000 (-0,20 %)	<b>10 323 000 (-17 %)</b>

NB : les moyennes hebdomadaires sont calculées sur sept jours ; elles comprennent donc les jours de fréquentation plus limitée du week-end.

## Principales actualités économiques

Les exportations chinoises renouent avec la croissance au mois de juin : +0,5 % en g.a. (après une baisse de 3,3 % en mai). Les importations ont quant à elles enregistré leur première hausse depuis le début de l'épidémie : +2,7 % en g.a. (après une baisse de 16,7 % en mai). L'excédent commercial s'élève à 46,2 Mds USD (après 62,9 Mds USD en mai). Sur l'ensemble du premier semestre, les exportations ont baissé de 6,2 % et les importations ont baissé de 6,4 %. ([CNBC](#))

L'aviation civile chinoise a enregistré près de 4,3 Mds EUR de pertes au deuxième trimestre 2020. L'Administration de l'Aviation Civile a annoncé le 10 juillet que les pertes du secteur s'établissaient à 34,25 Mds CNY (4,3 Md EUR), en légère amélioration de 3,85 CNY (0,5 M EUR) par rapport aux chiffres rapportés pour le T1. La CAAC estime que les diverses mesures d'aide fiscales et non fiscales mises en place depuis mars dernier ont permis aux compagnies aériennes chinoises de réaliser une économie globale de l'ordre de 10 Mds CNY (1,25 Md EUR).

La croissance de l'agrégat de financement à l'économie hors administrations publiques (« *Total social financing* », TSF) s'inscrit en juin à son plus haut niveau depuis mars 2018 (+12,8 % contre +12,5 % en mai), sous l'effet de la dynamique des émissions d'obligations des entreprises (+21,5 % en juin contre +20,4 % en mai). Le rythme d'augmentation des nouveaux prêts bancaires demeure élevé à +13,3 % en juin. Cette évolution s'explique essentiellement par les prêts aux entreprises à long terme (+735 Mds RMB en juin contre +531 Mds RMB en mai) et à court terme (+405 Mds RMB en juin contre +121 Mds RMB en mai), compte tenu des mesures de soutien financier mises en place par les autorités chinoises à l'économie réelle après le Covid-19.

Les banques sont confrontées à la détérioration de leurs bilans et à la pression haussière des actifs non performants. Fin juin, les actifs du secteur bancaire chinois étaient en croissance de 9,8 % en g.a. Fin juin, l'encours des prêts non performants s'élevait à 3 600 Mds RMB, soit une augmentation de 400 Mds RMB par rapport au début de l'année. Le ratio des prêts non performants était de 2,10 %, en hausse de 0,08 point de pourcentage depuis le début de l'année. Le ratio de couverture des provisions était de 178,1 %, en baisse de 4 points de pourcentage depuis le début de l'année.

Prises de bénéfices des investisseurs non-résidents sur les marchés boursiers chinois. La récente hausse des marchés boursiers chinois (+16 % entre le 30 juin et le 9 juillet sur le CSI 300) a également été alimentée sur la période par des achats de non-résidents. Ceux-ci ont préféré prendre leurs bénéfices, comme l'attestent les importantes sorties enregistrées le 14 juillet sur les Stocks Connects entre Shanghai/Shenzhen et Hong Kong. Elles se sont élevées à quelque 17 Mds RMB (2,5 Mds USD).

Donald Trump indique qu'il n'a aucune intention d'engager de nouveaux pourparlers commerciaux avec la Chine dans le contexte actuel (« *We made a great trade deal but as soon as the deal was done, the ink wasn't even dry, and they hit us with the plague* »). Si la Chine s'efforce de montrer sa volonté de respecter l'accord (enregistrant mardi un [record](#) d'achats de maïs américain), les importations chinoises de produits américains sont pour le moment loin d'atteindre les objectifs fixés (+200 Mds USD en 2020 et 2021). ([Reuters](#))

Les autorités chinoises et mongoles ont mis en place à partir du 3 juillet un mécanisme de fast-track, permettant le transport transfrontalier de personnes et de marchandises, notamment par camions. La Chine est le principal partenaire commercial de la Mongolie et représente plus de la moitié de son commerce extérieur. ([Global Times](#))

Les autorités chinoises essaient de rassurer sur le maintien du fret ferroviaire Europe-Chine malgré la forte montée de l'épidémie au Kazakhstan ces dernières semaines. La plupart des liaisons ferroviaires Europe-Chine traversent en effet ce pays d'Asie centrale. En revanche, les autorités chinoises ne s'expriment pas sur le fret routier, très perturbé. Ces derniers jours, l'ambassade de Chine au Kazakhstan a provoqué la colère des autorités kazakhes en affirmant que l'épidémie qui y sévissait aurait été différente du Covid-19 et plus mortelle que celui-ci. ([Global Times](#))

**Point de situation Hubei** : selon le bureau des statistiques de la province, 98,8 % des entreprises industrielles "de taille significative" auraient relancé leurs activités au 12 juillet, avec un taux de retour moyen des employés de 98,7 %. Si certains lieux publics demeurent fermés jusqu'à nouvel ordre, notamment les cinémas et bibliothèques, les karaokés ont reçu l'autorisation de rouvrir leurs portes, de même que les boîtes de nuit sous réserve de respecter une limite de 50 % de leur capacité d'accueil maximale. On relève par ailleurs un relâchement généralisé des contrôles individuels de température et de code QR à l'entrée des résidences et des centres commerciaux ainsi que dans le métro et les taxis. Les fortes inondations qui touchent la province depuis le 29 juin, en raison d'une pluviométrie exceptionnellement élevée, constituent une entrave à la reprise rapide de l'économie de la province : selon les communiqués officiels du gouvernement de la province, elles auraient affecté 9 millions d'habitants à la date du 10 juillet, entraîné le déplacement de 200 000 personnes et causé des dommages estimés à 11 Mds RMB (1,4 Mds EUR). 653 000 hectares de cultures auraient été affectés à des degrés divers, soit 19,8% de la surface cultivée de la province.

## Situation dans les transports

**Transport aérien :** Le 4 juin 2020, les autorités chinoises ont publié une notice sur la reprise progressive des vols internationaux passagers entre le 8 juin et le 24 octobre, mais à des conditions très difficiles sur les plans sanitaires et opérationnels. En effet, au-delà des autorisations habituelles délivrées par les autorités de l'aviation civile, la reprise effective des vols est soumise à la délivrance d'une autorisation exceptionnelle pour chaque vol par les autorités locales chargées des contrôles sanitaires au point d'entrée en Chine. Cette disposition est inédite et déroge au regard des accords aériens. Bien que théoriquement autorisé par l'Administration de l'Aviation Civile de Chine (CAAC) depuis le 12 juin 2020 à opérer jusqu'à 3 vols hebdomadaires, Air France n'a reçu pour l'instant l'autorisation de la ville de Shanghai que pour un seul vol quotidien entre Paris et Shanghai (tous les jeudis) et entre Shanghai et Paris (tous les vendredis), avec escale technique à Séoul. En réciprocité, les compagnies chinoises Air China, China Eastern, China Southern ne sont désormais plus autorisées qu'à une seule fréquence hebdomadaire (allouée en rotation par la CAAC entre les trois compagnies). Des discussions sont en cours entre les deux gouvernements en vue de parvenir à une solution satisfaisante pour les deux parties. Une autorisation d'un second vol Air France vers/depuis Shanghai semblait imminente au moment de la rédaction de ce suivi. La notice des autorités chinoises prévoit également des suspensions de fréquences en cas de détection de cas de COVID-19 sur des passagers à leur arrivée en Chine, décisions sans appel et sans recours qui ont conduit à la suspension de quatre liaisons à ce jour : le vol de Sichuan Airlines entre le Caire et Chengdu (le 27 juin, pour une semaine), deux vols entre Dacca et Canton par China Southern (11 juin, pour un mois) et US-Bangla Airlines (6 juillet, pour une semaine), un vol entre Moscou et Pékin, via escale à Shenyang, par Air China (10 juillet, pour une semaine). La mise en place de dépistage systématique au COVID-19 des équipages à leur arrivée à Hong Kong, perturbent également fortement la continuité des programmes de vols réguliers, dont ceux d'Air France et KLM.

**Fret maritime et fluvial :** l'activité des principaux ports chinois est globalement normale, même pour les réceptions de containers réfrigérés (*reefers*). Des départs à vide sont encore à prévoir, engendrant une hausse des coûts. Les ports fluviaux des principales villes ont une activité globalement normale, y compris celui de Wuhan. Les ports maritimes chinois n'autorisent les changements d'équipage que pour les membres d'équipage de nationalité chinoise (soit à bord d'un navire battant pavillon chinois ou étranger) et une demande est nécessaire à l'avance, sans garantie d'approbation. Plusieurs ports n'autorisent plus les changements d'équipage, même chinois.

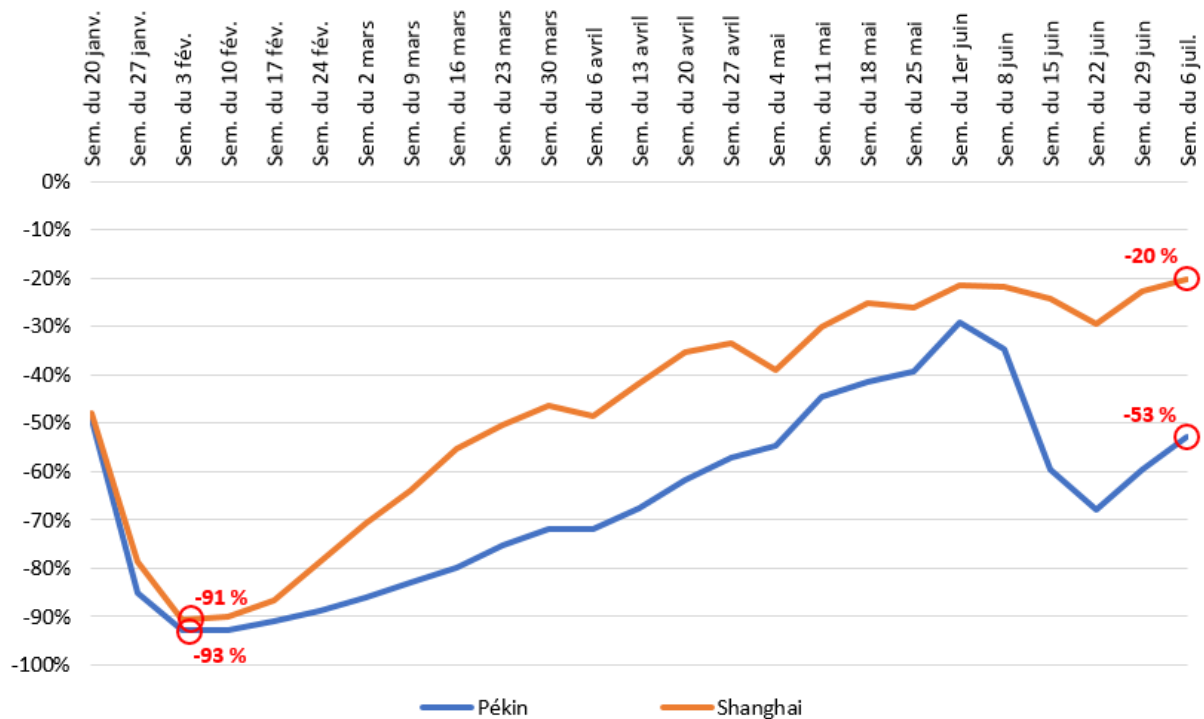
**Fret ferroviaire :** le fret ferroviaire entre la Chine et l'Europe fonctionne à nouveau, même au départ ou à l'arrivée de Wuhan. Le fret ferroviaire est moins touché par les mesures sanitaires que le routier, ce qui a engendré une stabilité des flux pendant la crise, voire une augmentation par rapport à l'année dernière. 1 762 Mt auraient ainsi été transportées sur les cinq premiers mois de 2020, en augmentation de 2 % par rapport à 2019. La durée des trajets entre la Chine et l'Europe est significativement rallongée à cause du renforcement des contrôles à la frontière kazakhe.

**Fret routier :** Les deux points de passage principaux avec la Russie (Suifenhe dans le Heilongjiang et Manzhouli en Mongolie intérieure) souffrent toujours de congestion, allongeant les temps de

trajet. Les contrôles douaniers à la frontière avec le Kazakhstan priorisant le fret ferroviaire, seuls les « biens essentiels » sont autorisés à passer en fret routier pour l’instant. Sur le plan domestique, tous les trajets peuvent maintenant être assurés, y compris à Wuhan et dans le Hubei. Le coût des livraisons en *Less Than Truckload* (LTL) restent supérieurs à la normale dans cette province.

Evolution de la fréquentation dans les métros de Pékin et Shanghai

**Variation 2019-2020 de la fréquentation des métros de Pékin et de Shanghai**



Variation de fréquentation des métros de Pékin (16 lignes exploitées par Beijing Subway) et de Shanghai en 2020 par rapport à 2019 depuis les cinq mois suivant le Nouvel an chinois (du 27 janvier au 12 juillet 2020).

**Fréquentation des métros :** Ce graphique présente la moyenne hebdomadaire de fréquentation dans les métros pékinois et shanghaien, les fréquentations dans les autres grandes agglomérations chinoises suivant une progression relativement proche de celle de Shanghai. Au-delà d’une baisse ponctuelle conjoncturelle pendant la semaine du 22 juin 2020 (trois jours chômés), (i) la fréquentation à Shanghai est stable à un niveau en baisse de 20 à 25 % par rapport à la période comparable de 2019 (grosso modo 2 à 3 millions de passagers quotidiens en moins) mais (ii) à Pékin la fréquentation du métro poursuit sa remontée, à la suite de la fin du rebond épidémique de début juin, mais n’a pas encore retrouvé le niveau observé fin mai.

## ANNEXE - Mesures de soutien annoncées par les autorités

### Des politiques fiscales et financières pour soutenir la prévention et le contrôle de l'épidémie

Des dispositions spéciales, temporaires, ont été accordées en priorité aux entreprises qui participent à la prévention de l'épidémie. Ces mesures ont notamment été prises pour augmenter la production et assurer le transport du matériel médical, l'approvisionnement et la fluidité du fret. Elles visent aussi à assurer des prix relativement stables pour les produits de première nécessité (énergie et de consommation). Elles visent également à aider les entreprises à reprendre leurs activités et la production.

- La PBoC devrait accorder **300 Mds CNY de crédits spéciaux** (maturité d'un an et taux inférieur de 250 au *Loan Prime Rate*, dans le cadre du programme *refinancing*) aux banques pour les encourager à prêter à un taux d'intérêt avantageux aux **entreprises « stratégiques »** (production, transport et vente de matériel médical essentiel et des produits de base du quotidien) et ainsi assurer à ces dernières un coût de financement inférieur à 1,6% (*government will provide 50% interest subsidy to ensure actual corporate interest rate is below 1.6%*).
- **Création d'une « voie verte d'urgence »** afin d'accélérer les procédures pour les entreprises stratégiques, en particulier pour le financement d'opérations, le dédouanement ou l'acheminement de marchandises.
- **Exemption de TVA pour les entreprises qui produisent ou participent au transport de matériel médical ou liées au contrôle de l'épidémie et pour les entreprises participant au maintien de services publics essentiels** (services spéciaux, transports, livraisons de produits nécessaires)<sup>1</sup>
- Exemption d'impôts sur le revenu pour les individus participant à l'effort d'endiguement de l'épidémie (personnel médical).
- **Soutien à la R&D sur les médicaments et les vaccins mais également dans les sciences, l'innovation et technologie** (notamment par le biais de subventions à l'échelle locale)
- Frais de fonctionnement remboursés (jusqu'à 80% à Shanghai) pour les entreprises dont les opérations ont été réquisitionnées en urgence par le gouvernement local pour assurer une production en masse (équipements médicaux par exemple)
- La NDRC a encouragé les émissions obligataires des SME pour subvenir à leurs besoins de liquidité. La NDRC a également encouragé les émissions obligataires de projets liés à la prévention de l'épidémie, soulignant que les exigences en matière de rentabilité du projet seront abaissées.
- Soutien aux opérations de fret aérien : levée de certaines restrictions pour les vols sur les créneaux d'heures de pointe, de nouvelles flexibilités pour les temps de vol des équipages, possibilité d'un dédouanement 24h/24 tous les jours dans les grands aéroports.

### Des baisses de coûts et accès sur le financement pour les entreprises les plus touchées par la crise, notamment des PME, pour éviter les problèmes de trésorerie

Des mesures de « sauvetage », budgétaires et monétaires, dont beaucoup sont temporaires, ont été annoncées pour éviter les mises en faillites des entreprises les plus durement touchées par la mise en place des mesures sanitaires strictes, notamment les PME et les industries des services (tourisme,

<sup>1</sup> Régime préférentiel pour les produits/équipements médicaux importés. Mise en place d'une voie rapide de dédouanement pour ces produits importés avec un temps de dédouanement réduit. Des dispositions de paiements différés des taxes : jusqu'à 3 mois de délais. Une réduction de taxes (taxe foncière et taxe urbaine) peut être demandée. La période maximale de report des pertes de 2020 a été étendue de 5 à 8 ans.

[hôtellerie...»\). L'endurance d'un certain nombre d'acteurs face à la situation actuelle est limitée dans un contexte de baisse drastique des revenus et d'une hausse des coûts opérationnels. Les PME<sup>2</sup> peinent à payer les salaires et pour certaines sont d'ores et déjà en situation critique.](#)

Les PME avaient davantage pâti des mesures de restriction à l'égard du *shadow banking*, faute de soutien des banques publiques, et des tensions commerciales. Elles souffrent également de l'absence durable de *level playing field* avec les SOE. Malgré les mesures de soutien annoncées, les banques demeurent réticentes à augmenter significativement leurs risques. Il est peu probable qu'un assouplissement monétaire ait un impact important sur les PME (à l'instar des mesures monétaires mises en place depuis 2018 pour soutenir le secteur privé/les PME) alors qu'elles portent la plus grande partie de la croissance, de la productivité et des emplois. En outre, une baisse des coûts de financement ne permet pas de répondre aux problèmes liés aux baisses de ventes et à la suspension des activités.

- **Exemptions pour les micro, petites et moyennes entreprises de payer leurs cotisations aux trois types d'assurance sociale** (*employers' contributions to the old-age pension, unemployment and workplace safety insurance plans*) pour une période de 5 mois. Pour les grandes entreprises et « autres entités » (à l'exception des institutions publiques et des organismes gouvernementaux), les contributions peuvent être réduites de moitié pour une période de 3 mois. La province du Hubei peut exempter tout type d'entreprise (sauf les organismes gouvernementaux et institutions publiques) du paiement de ces cotisations pour une période de 5 mois. Les entreprises en « grandes difficultés » à cause de l'épidémie peuvent différer le paiement de leurs cotisations (jusqu'à 6 mois).
- Réduction de moitié des cotisations à l'assurance maladie pendant 5 mois.
- Report des cotisations au fonds de logement (*housing provident fund*) jusqu'au 30 juin.
- **Les propriétaires seront encouragés à abaisser les loyers** pour les commerçants individuels (*individual business*) en tirant profit de l'exemption de la taxe sur l'utilisation des terrains (*land use tax*) et autres politiques de soutien.
- Les institutions financières sont encouragées à **différer le remboursement du principal des prêts des micro, petites et moyennes entreprises**. En outre, les **versements des intérêts pourront être différés jusqu'au 30 juin, sans pénalités**. Cette politique s'appliquera à tous les types d'entreprises dans le Hubei.
- **Les quotas des programmes de re-lending et de re-discount** (la PBoC accorde des liquidités bon marché aux banques qui utilisent ces dernières pour prêter à des entreprises désignées) seront augmentés de **500 Mds CNY** (100Mds CNY de *refinancing* pour les agriculteurs, 300Mds CNY de *refinancing* pour les PME et 100Mds CNY de *rediscount* pour les agriculteurs). Le coût moyen de ce financement est annoncé à 1,28% (le Conseil des affaires d'Etat avait demandé à ce que le coût moyen de financement par ce canal soit inférieur à 1,6% début février, au lancement du programme). En outre, le taux de refinancement (*re-lending rate*) à un an ciblant les zones agricoles a été abaissé de 25 pdb au 1<sup>er</sup> juillet, à 2,25%, après une première baisse de 25 pdb en février.
- Les grandes banques commerciales d'Etat sont encouragées à augmenter leurs prêts à destination des micros et petites entreprises (les prêts inclusifs seront augmentés d'au moins 30% par rapport à l'année dernière). En outre les *policy banks* augmenteront le quota de *special credit* à des taux d'intérêt préférentiels pour les micro, petites et moyennes entreprises de 350 Mds CNY.
- **Le taux du Loan Prime Rate (LPR) à un an a été abaissé de 20 pdb à 3,85 %** le 20 avril, après une première baisse de 10 pdb le 20 février (il s'agit de la 5e réduction depuis la réforme du LPR le 16

---

<sup>2</sup> D'après un sondage réalisé sur 995 PME par les universités Tsinghua et Beida, 34% des PME estiment pouvoir survivre un mois sans activité et 33% estiment pouvoir tenir 2 mois au maximum. Le site de recrutement Zhaopin a déclaré cette semaine qu'environ 10% des entreprises interrogées étaient "on the verge of death", avec environ 30% d'entre elles prévoyant des suppressions d'emplois et 30% disant qu'elles ne pouvaient pas payer leurs employés à temps.

août 2019). Le taux du LPR à 5 ans a été abaissé de 10 pdb à 4,65 % le 20 avril, après une première baisse de 5 pdb à 4,75 % le 20 février.

- Le délai de déclaration des impôts portant sur le mois d'avril a été repoussé pour les entreprises du 15 au 22 mai, avec possibilité à une entreprise en difficulté en raison de la crise d'obtenir un délai supplémentaire.
- Extension après la fin mai, et jusqu'au 31 décembre, du dispositif d'exonération de TVA pour les petits contribuables (*small-scale taxpayers*, commerçants individuels) de la province du Hubei, et d'abaissement du taux de prélèvement dans les autres provinces de 3 % à 1 %.
- Les entreprises bénéficient d'une réduction de 5% sur le prix de l'électricité, une mesure prolongée jusqu'au 31 décembre par une décision de la Commission nationale pour la réforme et le développement (NDRC) du 24 juin.
- Les agences d'assurance et de réassurance des gouvernements locaux à tous les niveaux réduiront de moitié leurs frais pour les PME en 2020, et s'efforceront de réduire le taux de garantie globale de financement pour les PME à moins de 1 %. Le Fonds de garantie de financement de l'État sera quant à lui encouragé à accélérer les prises de participation et à investir dans 10 institutions de garantie de financement des gouvernements municipaux.
- **Le Conseil des affaires d'Etat a annoncé l'extension jusqu'à 2023 des avantages fiscaux dont bénéficient les établissements de crédit prêtant aux TPE, aux auto-entrepreneurs et aux exploitations agricoles privées.** L'extension de ces dispositifs a été annoncée à l'issue d'une réunion du comité exécutif du Conseil des affaires d'Etat présidé par le Premier ministre Li Keqiang. La taxe sur la valeur ajoutée ne viendra pas grever les revenus d'intérêts perçus sur les prêts accordés dans la limite d'un million de yuans aux petites et micro-entreprises, aux auto-entrepreneurs et aux exploitations agricoles privées. Les revenus d'intérêts perçus sur les prêts accordés dans la limite de 100 000 yuans aux petits exploitants agricoles ainsi que les primes d'assurance issues de polices d'assurance accordées aux exploitations agricoles et d'élevage seront évalués à 90% pour le calcul du revenu imposable total.
- La PBoC, le ministère des Finances, le régulateur des banques et des assurances (CBIRC) et la Commission nationale de la Réforme et du Développement (NDRC) ont annoncé début juin de nouvelles mesures de soutien financier renforcées aux petites et micro entreprises : rachat par la PBoC de 40 % des crédits accordés par les banques aux petites et micro entreprises entre le 1<sup>er</sup> mars et le 31 décembre 2020, dans une limite de 400 Mds RMB, dans le but d'inciter les banques à prêter jusqu'à 1 000 Mds RMB à ce type d'entreprise ; injection par la PBoC de 40 Mds RMB de financements, par l'intermédiaire d'un fonds dédié (SPV), aux petites et moyennes banques locales afin de leur permettre de différer les remboursements de prêts des petites et micro entreprises jusqu'à fin mars 2021.

### Un accent mis sur la nécessité d'assurer un niveau de liquidité suffisant

[Les mesures annoncées à tous les niveaux recommandent aux institutions financières d'améliorer leurs services de prêt et de crédit en baissant les taux d'intérêts, en allongeant les délais et en rendant plus flexibles leurs conditions de contrat, en particulier pour les entreprises les plus touchées par l'épidémie et les PME.](#) Mi-mars, le directeur du département de la politique monétaire a réaffirmé que davantage de mesures seront mises en œuvre pour baisser les coûts de financement des secteurs non financiers, même si cela implique de « sacrifier une part des profits des banques », qui devront également faire face à une hausse drastique des NPLs. Dans ce contexte, la PBOC devrait « maintenir un niveau de liquidité suffisamment abondant pour permettre aux banques de réduire leurs coûts de financement ». Elle a d'ores et déjà procédé à d'importantes injections de liquidité. Ces apports de liquidité ont permis de



lisser les tensions sur les marchés financiers et, entre autres, de faciliter la poursuite des émissions de titres obligataires, notamment par les autorités publiques.

- Une panoplie d'instruments monétaires devrait être utilisée pour assurer un niveau adéquat et abondant de liquidité (*keep liquidity ample and appropriate*) et assurer une croissance raisonnable de la création monétaire et du crédit : opérations d'open-market, standing lending facility, central bank lending et central bank discount.
- **La PBoC a affirmé qu'elle augmenterait le seuil de tolérance relatif au niveau des créances douteuses**
- Le 3 février, la PBoC a injecté au total 1200 Mds CNY (171 Mds USD) de liquidité par le biais de *7-days reverse repo operation* (900 Mds CNY, à 2,40%) et de *14-days reverse repo operation* (300 Mds CNY, à 2,55%), en abaissant de 10 pdb les deux taux respectifs. 1050 Mds CNY arrivaient à l'échéance le même jour, l'injection de liquidité nette était ainsi de 150 Mds CNY
- Le 4 février, la PBoC a injecté 500 Mds CNY de liquidité via des *7-days reverse repo operations* (380 Mds CNY, à 2,40%) et *14-days reverse repo operations* (120 Mds CNY, à 2,55%).
- La PBoC a annoncé le 17 février qu'elle prêterait 200 Mds CNY via la facilité de prêt à moyen terme (MLF) en réduisant le taux d'intérêt de 10 pdb à 3,15% et 100 Mds CNY via une *7-days reverse repo operation*.
- Le 30 mars, la PBoC a diminué son taux de refinancement à 7 jours à 2,2%, soit une baisse de 20 points de base, procédant à une injection de liquidités de 50 Mds RMB (7,1 Mds USD).
- La PBoC a annoncé le 15 avril qu'elle prêterait 100 Mds RMB via la facilité de prêt à moyen terme (MLF) en réduisant le taux d'intérêt de 20 pdb à 2,95 %, suite à la baisse de 20 pdb du taux des opérations de *reverse repurchase agreement* le 31 mars. Le taux des MLF constitue la référence pour le taux préférentiel des banques (*Lending Prime Rate*). Par ailleurs, la réduction ciblée du ratio des réserves obligatoires (RRR) de 0,5 % pour les coopératives de crédit rurales, les banques commerciales rurales et les banques commerciales urbaines opérant uniquement dans la province locale d'origine est également mise en œuvre à partir du 15 avril, libérant environ 200 Mds RMB de liquidité à long terme.
- Le Politburo du PCC envisage une hausse du déficit budgétaire, l'émission d'obligations spéciales du gouvernement central (« Central Government Bonds »), une hausse du quota d'émissions obligataires que les collectivités locales peuvent émettre (« special purpose bonds »), une baisse du taux prêtéur de référence de la PBoC (Loan Prime Rate) et une stimulation de la consommation.
- Les agences d'assurance et de réassurance des gouvernements locaux à tous les niveaux réduiront de moitié leurs frais pour les PME en 2020, et s'efforceront de réduire le taux de garantie globale de financement pour les PME à moins de 1 %. Le Fonds de garantie de financement de l'État sera quant à lui encouragé à accélérer les prises de participation et à investir dans 10 institutions de garantie de financement des gouvernements municipaux.
- **Baisse ciblée des réserves obligatoires (RO)**, lesquelles demeurent élevées en Chine et dont le pilotage permet de réduire le coût de l'intermédiation financière. En particulier, une baisse ciblée de 50 à 100 pb des RO pour les banques ayant rempli les objectifs assignés par la PBoC en matière de finance inclusive. En outre, a été également décidée une baisse de 100 points de base des RO pesant sur les Joint-Stock Banks, de manière également à réduire leur coût de refinancement, dans la mesure où elles allouent 18% des crédits aux PME, alors que leur assujettissement aux RO est comparativement plus élevé que celui des autres banques.
- **la PBoC a indiqué qu'elle mènerait une politique monétaire "plus flexible" pour contrer l'impact « sans précédent » du Covid-19 sur l'économie et en mettant davantage l'accent sur la croissance et l'emploi.** Dans le même rapport, relatif à la mise en œuvre de la politique monétaire au T1-2020 et publié le 10 mai, la PBoC a affirmé qu'elle « maintiendra une liquidité abondante et

soutiendra l'économie réelle, en particulier les petites et moyennes entreprises, pour surmonter les difficultés ».

## Une priorité accordée à l'emploi

Particulièrement préoccupé par la montée du chômage, le gouvernement fait de l'emploi, déterminant de la stabilité sociale, sa priorité absolue. Le taux de chômage par enquête a nettement augmenté pour atteindre 6,2% en février et les sous-indices emploi du PMI reflètent une détérioration de la situation de l'emploi en Chine. Dès 2018, face aux pressions baissières les autorités avaient signalé que « la politique de priorité à l'emploi constitue l'une des principales politiques macroéconomiques ». Elles avaient déjà mis en place des déductions fiscales pour les entreprises embauchant des personnes au chômage et mis l'accent sur l'éducation et des nouveaux projets de formation. Depuis le début de la crise liée à l'épidémie elles encouragent fortement les entreprises à éviter le licenciement et lancent des plateformes de recrutement. L'accent est particulièrement mis sur les travailleurs migrants et les jeunes diplômés.

- « Les entreprises clés » sont encouragées à **recruter des « travailleurs migrants pauvres »** (impoverished migrant workers) et elles pourraient recevoir des subventions forfaitaires en cas d'offres d'emplois.
- Les mesures sont souvent déclinées au niveau local par le biais de subventions.
- Le 20 mars, le Conseil des affaires de l'Etat a publié des lignes directrices sur le retour à l'emploi conseillant plusieurs mesures telles que : (1) la mise en place d'une procédure accélérée pour les réductions d'impôts et de frais divers afin de sauvegarder des emplois (en soulignant le caractère prioritaire des investissements dans les secteurs susceptibles de créer des emplois). (2) Les travailleurs migrants bénéficient de services de transport pour les acheminer jusqu'à la ville où ils sont employés. Des infrastructures et un service public dédié seront mis en place dans les villes pour les assister dans leur recherche d'emploi. (3) Une augmentation des possibilités de recrutement au sein des entreprises d'Etat, des administrations et de l'armée pour les jeunes diplômés.

## Des velléités de soutenir la demande

A l'instar de ce qui a été observé en 2003, un rebond de la demande est attendu une fois les mesures sanitaires levées. Les baisses de salaires et les licenciements pourraient néanmoins peser sur la consommation. La dégradation de la conjoncture internationale et les inquiétudes quant à un redémarrage de l'épidémie en Chine via des « cas importés » dégradent la confiance et les anticipations. Cet effet s'ajoute à l'impact direct de la baisse de la demande externe. En outre, la population pourrait continuer à appliquer des mesures de précaution une fois les mesures sanitaires, limitant davantage la consommation. Des mesures ont déjà été annoncées pour soutenir la demande interne (consommation et investissement en infrastructures). Il n'est pas certain que la réactivation du canal du crédit soit le plus sûr vecteur d'une relance de la consommation et de l'investissement.

- **Augmentation du quota de dettes que les collectivités locales** peuvent émettre : de 558 Mds CNY pour les « d'obligations générales » et de 1 290 Mds CNY pour les *special purpose bonds* le 11 février. *Le ministère des Finances a le 20 avril à nouveau augmenté de 1 000 Mds RMB le quota de special purpose bonds que les collectivités peuvent émettre de manière anticipée.*
- Des provinces ont commencé à distribuer des « **bons à la consommation** »
- 19 mesures ont été dévoilées le 13 mars par la NDRC pour soutenir la consommation (*19 measures to help promote higher quality and an expansion of capacity in the consumer sector and foster a robust domestic market, according to a document jointly released by the National Development and Reform Commission and 22 other departments*).

- Le Conseil des Affaires d'Etat a prolongé l'exonération des taxes sur l'achat de voitures pour les consommateurs jusqu'à fin 2020.
- Le ministère des finances a annoncé le 15 avril une exemption du paiement des intérêts sur les retards de paiement des taxes à l'importation pour les entreprises établies dans des zones économiques spéciales. Cette mesure, qui a pour but d'enlever un obstacle pour les entreprises exportatrices qui souhaitent écouler leur production sur le marché intérieur, sera en vigueur du 15 avril au 31 décembre 2020.

Un plan de relance prudent dévoilé lors des Lianghui (« doubles assemblées ») s'ajoute aux mesures de soutien déjà adoptées.

[Pour la première fois ne figure aucun objectif explicite de croissance du PIB pour l'année 2020.](#) Cette décision s'explique par les incertitudes induites par les effets de bord liés à la moindre demande attendue en provenance du reste du monde. Le Premier ministre a précisé un objectif de créations d'emplois de 9 M, assorti d'un taux de chômage urbain de quelque 6%.

- **Le déficit public officiel devrait passer de 2,8% du PIB à 3,6% du PIB**, soit une augmentation de 1000 Mds RMB qui seraient alloués en totalité aux collectivités locales.
- **Nouvelle augmentation du quota de dettes que les collectivités locales** peuvent émettre au titre des *Special purpose local government bonds* de 1600 Mds RMB.
- émission par le ministère des Finances de *Special Government bonds*, à hauteur de 1000 Mds RMB, enveloppe qui sera également affectée en totalité aux gouvernements locaux. Les premières émissions de *Special Central Government Bonds* ont débuté le 18 juin (50 Mds RMB pour une maturité de 5 ans) et le 23 juin (70 Mds RMB pour une maturité de 10 ans).

[Si une partie de ces financements additionnels est destinée à prolonger dans le temps les mesures d'exemption de charge et d'impôts dont bénéficient les PME depuis le mois de février, la majorité sera allouée à l'investissement public et aux « nouvelles infrastructures ».](#)

- Développement de « **nouvelles infrastructures** », c'est-à-dire d'infrastructures principalement numériques (5G et centres de données) et d'équipements de recharge de véhicules à énergies nouvelles ;
- **Rénovation** de 39 000 résidences d'habitation dégradées représentant aux alentours de 7 millions de logements (doublement par rapport à l'objectif de rénovation en 2019) ;
- **Travaux d'infrastructures hydrauliques** (en particulier de barrages), **d'assainissement, de gestion des déchets et de transports**, notamment construction de nouvelles lignes ferroviaires (100 Mrd CNY soit env. 12,8 Mrd EUR répartis à parts égales en dotation à *China Railway* et en émission d'obligations) et de nouveaux aéroports ;
- **Renforcement des zones d'intégration régionale** autour de Pékin (Pékin-Tianjin-Hebei ou « Jing-Jin-Ji »), du delta du Yangtsé autour de Shanghai et de la Grande baie (région de Canton, Shenzhen et Hong-Kong) et mise en oeuvre de la stratégie de développement du bassin du Fleuve jaune annoncée par le Président XI Jinping en septembre 2019 ;
- **Travaux de restauration écologique** et d'édification de la « civilisation écologique » (anciennes zones minières, bords de mer pollués, zones humides et forêts dégradées, etc.).