

# Perspectives

N°21/178 – 19 mai 2021

## HONG KONG – Comment gérer une reprise « en K » ?

L'économie hongkongaise émerge doucement de la crise : la croissance du premier trimestre (7,9% en glissement annuel) signe le premier trimestre de progression de l'activité depuis le T2 2019. Sa composition, qui s'appuie pour l'instant essentiellement sur le commerce extérieur, est le signe de déséquilibres plus structurels dont les stigmates se font encore sentir.

### Effacer le double choc de 2019 et 2020

Il ne faut pas l'oublier : Hong Kong est une des rares économies en Asie à être entrée en récession avant la crise de 2020, alors que son niveau d'activité était déjà réduit par des mois de manifestations. Si bien que si l'on prend en compte ces deux années de récession, le niveau du PIB fin 2020 était de 7,3% inférieur à celui de fin 2018, et donc que – si l'on en croit les prévisions du FMI (croissance de 4,3% en 2021 et de 3,8% en 2022) – Hong Kong ne devrait retrouver son niveau de PIB pré-récession qu'à fin 2022.

### Gérer une économie de plus en plus hétérogène

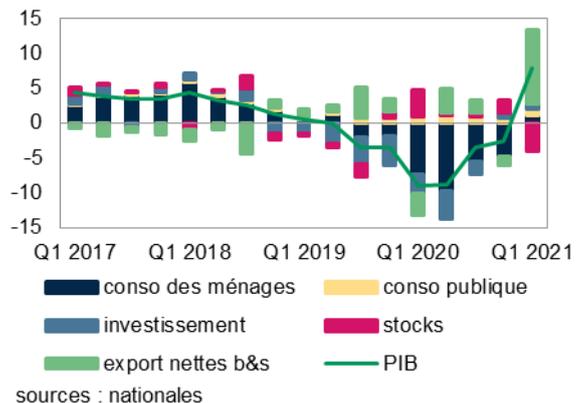
De plus, ce double choc a principalement impacté les mêmes industries. Hong Kong présente ainsi un profil particulièrement net de reprise « en K », où trois types de secteurs peuvent être différenciés.

- 1 - Les secteurs qui ont été peu ou pas touchés par la crise, au premier rang desquels le secteur financier ;
- 2 - Les secteurs touchés par la crise, mais en pleine dynamique de reprise, notamment ceux liés à l'import/export ;
- 3 - Les secteurs touchés par la crise dans lesquels la dynamique de reprise est beaucoup moins nette, qui sont principalement liés à l'activité touristique (hôtellerie, restauration) et à la consommation des ménages.

Cette segmentation est particulièrement nette dans les statistiques du chômage. Le taux de chômage est ainsi passé de 3,4% en janvier 2020 à 7,2% en février 2021 (une légère décélération a été observée en mars, où il a atteint 6,8%), mais demeure à des niveaux très hétérogènes (4,7% dans le secteur de la finance, 6,2% pour les activités liées à l'import/export, 11,1% pour le commerce de détail, l'hôtellerie et la restauration).

Si la consommation privée montre des signes de reprise depuis février, c'est avant tout en raison de forts effets de base : la hausse de 31,5% en glissement annuel des ventes au détail en février 2021 n'est que le miroir de leur chute de 46,7% en février 2020, et ne compense donc pas les pertes de l'année précédente.

Hong-Kong : contributions à la croissance

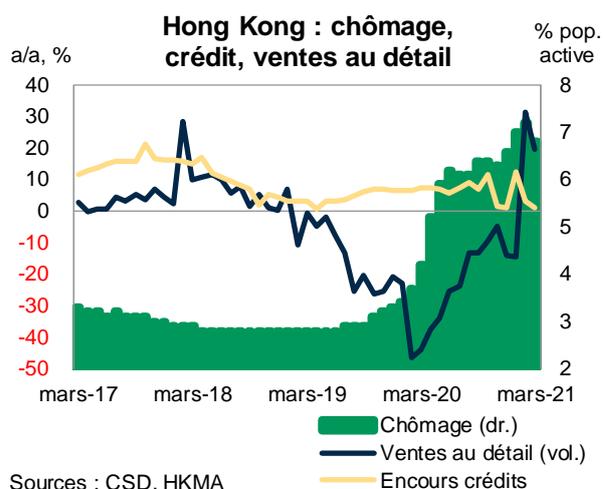


Le niveau de l'indice des ventes au détail sur les trois premiers mois de l'année 2020 demeure ainsi encore 20% inférieur à celui de l'année 2019, 30% inférieur à celui de l'année 2018.

Soleil derrière ces nuages, le commerce extérieur montre de véritables signes de reprise. Déjà moins affecté par la crise sanitaire et indépendant des flux liés au tourisme, il profite depuis le début de l'année d'une accélération de la demande mondiale, notamment en provenance des États-Unis, son deuxième client.

## Les clés du succès : vaccination et soutien aux ménages

Si Hong Kong fait figure de bon élève de la vaccination parmi les pays d'Asie (13% de la population a reçu au moins une dose), le rythme de la campagne demeure encore trop lent pour envisager une réouverture totale des frontières à court terme.



D'autant que la stratégie vaccinale du territoire a enregistré quelques déconvenues : alors que Hong Kong avait misé sur trois vaccins (AstraZeneca, Pfizer et Sinovac), les approvisionnements du premier ont été suspendus en raison des effets secondaires relevés dans d'autres pays sur les moins de soixante ans et le troisième a été reconnu par les autorités chinoises elles-mêmes comme peu efficace.

Hong Kong a beau dire prendre « toutes les mesures nécessaires » pour alléger les mesures pesant sur les déplacements frontaliers avec la Chine (son principal pourvoyeur de touristes), aucun calendrier officiel n'est pour l'instant annoncé. Le compteur de visiteurs étrangers reste donc pour l'instant bloqué sous les 10 000 par mois, contre plus de 5 millions avant la crise.

À court terme, les autorités hongkongaises ont donc opté pour de nouvelles mesures de soutien budgétaires aux ménages. Ces derniers vont ainsi recevoir des bons de consommation pour un montant total de 5 000 HKD par personne (soit un peu plus de 500€).

**✓ Notre opinion** – *La structure très particulière de l'économie hongkongaise et ses déséquilibres évidents entre taille de l'économie domestique et extérieure en font une représentante particulièrement éclairante de la reprise « en K », observée un peu partout ailleurs.*

*Les hausses spectaculaires en glissement annuel de certains indicateurs ne doivent pas faire oublier que l'économie émerge d'un long tunnel de six trimestres consécutifs de récession, et que le niveau pré-crise de ces mêmes indicateurs est encore loin d'être atteint.*

*Dépendant de la Chine continentale sur la question des frontières terrestres et client de son vaccin a priori peu efficace, la reprise du tourisme à Hong Kong, clé de voûte de la stratégie de normalisation de l'économie, est encore aussi lointaine qu'incertaine.*

Article publié le 7 mai 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
11/05/2021	<u>L'inflation et tendance de long terme</u>	Monde
10/05/2021	<u>France – Programme de stabilité 2021-2027 : ratio de dette publique stabilisé à un haut niveau</u>	France
07/05/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : cible de la BCE</u>	UE
05/05/2021	<u>Moyen-Orient &amp; Afrique du Nord – Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée</u>	MENA
04/05/2021	<u>Inde – Le déferlement d'une nouvelle vague de contaminations plonge le pays dans l'incertitude</u>	Inde
04/05/2001	<u>L'inflation en zone euro : boucle prix-salaire</u>	UE
04/05/2001	<u>Royaume-Uni – Élections à venir en Écosse : test sur la question de l'indépendance</u>	Royaume-Uni
03/05/2021	<u>États-Unis – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée</u>	Etats-Unis
30/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021</u>	France
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni
28/04/2021	<u>Zone euro – La BCE en mode prudent</u>	UE
27/04/2021	<u>Inflation en France</u>	France
27/04/2021	<u>Chili – Rapide survol pré-électoral</u>	Amérique latine

### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

**Secrétariat de rédaction** : Christine Chabenet

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*