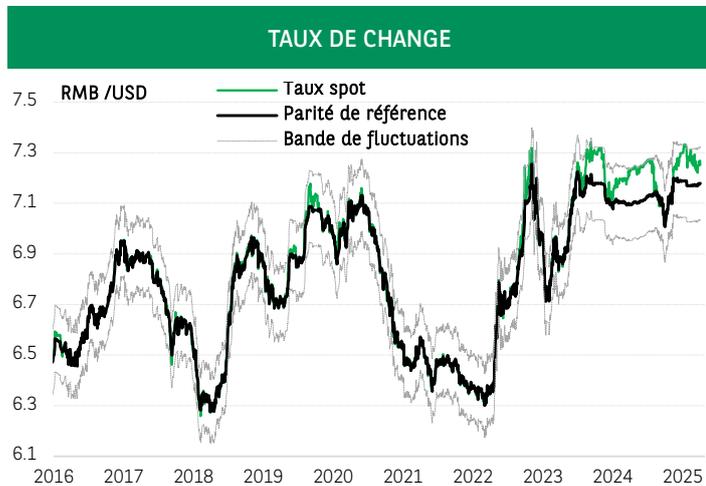
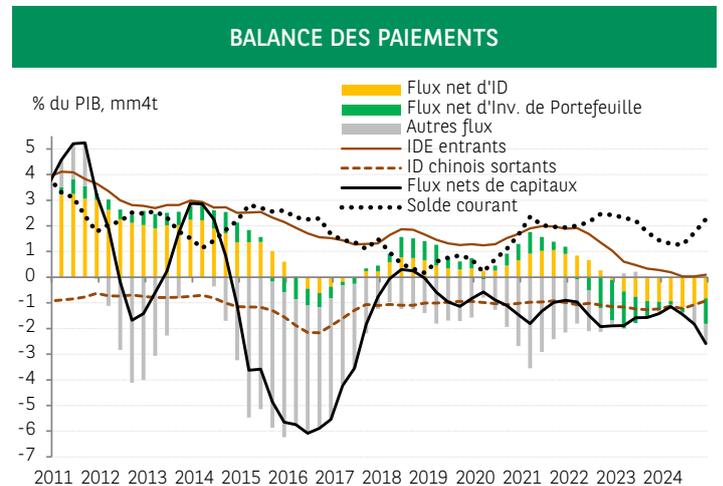


## LA CHINE DEVRAIT CONTINUER DE MANIER SON TAUX DE CHANGE AVEC PRUDENCE



GRAPHIQUE 1 SOURCES : CHINA FOREIGN EXCHANGE TRADING CENTER, BNP PARIBAS



GRAPHIQUE 2 SOURCES : SAFE, BNP PARIBAS

Comment Pékin réagira aux prochaines mesures protectionnistes américaines ? La Banque centrale va-t-elle laisser le yuan se déprécier pour compenser l'effet des hausses de droits de douane sur la compétitivité prix des exportations chinoises ?

Depuis le début du second mandat du Président Trump, et malgré les hausses des droits de douane américains, la Banque centrale de Chine (PBOC) a maintenu quasi stable sa parité de référence entre le yuan et le dollar (*graphique 1*). Les pressions à la baisse sur le yuan se sont atténuées pendant cette période. Mais à l'approche du *Liberation day* promis par Trump, ces pressions se sont de nouveau accrues, les marchés testant la tolérance de la PBOC à un yuan plus faible. Il est toutefois probable que les autorités chinoises continuent d'employer l'arme du taux de change avec une grande prudence.

**Préférence pour la stabilité.** D'une part, le yuan est déjà à un niveau historiquement faible. D'autre part, la stabilité du taux de change fait partie des mandats de la Banque centrale. La PBOC doit aussi assurer la stabilité du système financier et celle des comptes extérieurs. Or, la Chine est vulnérable aux sorties de capitaux, qu'une dévaluation soudaine du yuan pourrait précipiter. Par ailleurs, Pékin peut également craindre les répercussions d'un affaiblissement du yuan sur les taux de change des pays voisins, alors même que le renforcement des liens commerciaux et financiers en Asie est un élément de sa stratégie de réponse au protectionnisme américain.

**Vulnérabilité aux sorties de capitaux.** Le solde net total des flux de capitaux de la balance des paiements chinoise est devenu structurellement négatif (*graphique 2*). En 2024, le déficit a même atteint son niveau le plus élevé des huit dernières années (-USD486 mds, soit -2,6% du PIB). Cette détérioration a accompagné la hausse de l'excédent courant (à USD424 mds, soit +2,3% du PIB) et les réserves de change sont restées stables (USD3450 mds). Les sorties nettes de capitaux reflètent surtout une perte d'attractivité de l'économie et des marchés financiers chinois.

Les flux nets d'investissements directs (ID) sont négatifs depuis 2022, en raison de l'effondrement des entrées d'ID étrangers (de USD344 mds en 2021 à USD19 mds en 2024) - la crise sanitaire, les risques réglementaires et les tensions géopolitiques et commerciales ayant poussé les groupes étrangers et chinois à sécuriser leurs chaînes d'approvisionnement et de production. De leur côté, les sorties nettes d'ID résidents sont en très légère hausse sur la période 2022-2024, la Chine ayant renforcé ses investissements vers des pays alliés, stratégiques ou « connecteurs ». Le solde net des autres flux de capitaux (investissements de portefeuille, dette, autres) est également déficitaire ; il s'est détérioré en 2024, notamment du fait des différentiels de taux entre les États-Unis et la Chine et de la dégradation des anticipations de croissance de l'économie chinoise.

C'est pour inverser ces dynamiques, et sans doute donner un peu de latitude à sa politique de change, que le gouvernement a récemment multiplié les mesures pour encourager les résidents à investir sur les marchés financiers locaux, et adopté un discours plus favorable vis-à-vis des investisseurs étrangers.

Christine Peltier

[christine.peltier@bnpparibas.com](mailto:christine.peltier@bnpparibas.com)

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

## ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

## ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

## ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

## ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

## ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

## ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?  
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

**ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT**  
voir le site des études économiques

ET

**SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN**  
voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

[https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets\\_360\\_Country\\_Specific\\_Notices.pdf](https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf)

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCONOMIQUES**



Bulletin publié par les Études Économiques – BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas](http://www.group.bnpparibas) — [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)  
Directeur de la publication : Jean Lemerre  
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change