

CHINE

Le FMI introduira le yuan dans le panier des droits de tirage spéciaux

Le Fonds monétaire international (FMI) élève le yuan chinois au rang des principales devises en l'ajoutant au panier servant à calculer la valeur des droits de tirage spéciaux (DTS). Le yuan aura un poids de 10,92 %, contre 41,73 % pour le dollar américain, 30,93 % pour l'euro, 8,33 % pour le yen et 8,09 % pour la livre. La mesure ne sera effective qu'à compter du 1^{er} octobre 2016 afin de donner le temps au FMI et aux utilisateurs des DTS de s'ajuster.

Les DTS ont été créés par le FMI en 1969 pour compléter les réserves de change officielles de ses membres. Ils ne constituent pas véritablement de la monnaie et ne constituent pas une créance sur le FMI. Ils peuvent par contre être échangés contre des devises sur la base d'accords entre les pays ou encore à la demande du FMI. L'encours totalise aujourd'hui 204 milliards de DTS (environ 280 G\$ US). Les DTS sont alloués au pays en proportion de leur quote-part respective au sein du FMI. Les allocations n'ont été accrues qu'à quatre occasions au fil du temps et la dernière hausse remonte à 2009.

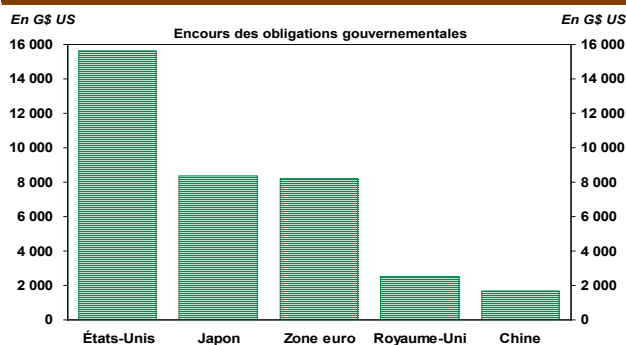
Seules les devises des principaux pays exportateurs sont considérées pour faire partie du panier DTS. Par ailleurs, les devises doivent pouvoir être utilisées librement à grande échelle. Il ne faisait pas de doute que la Chine figurait depuis plusieurs années déjà parmi les principaux joueurs du commerce international, mais la libre utilisation du yuan restait encore à démontrer. Les réformes appliquées par les autorités chinoises au cours des dernières années pour accroître l'accessibilité du yuan et son utilisation à l'étranger, surtout par les banques centrales, semblent avoir convaincu le FMI. On est toutefois encore très loin d'une monnaie pleinement convertible comme c'est le cas des autres devises constituant le panier DTS.

Il y avait aussi une autre contrainte importante à la reconnaissance du yuan. La Chine devait développer son marché monétaire en augmentant notamment le nombre d'émissions afin que le FMI puisse obtenir une juste mesure du taux d'intérêt de court terme du pays. Cette mesure entrera dans le calcul du taux d'intérêt appliqué sur les DTS. Les pays membres du FMI paient et perçoivent des intérêts

respectivement sur leurs allocations et sur leurs avoirs en DTS.

Implications : L'annonce du FMI constitue un point marquant dans l'intégration de la Chine au système monétaire international. Il s'agit aussi d'une reconnaissance enviable pour la monnaie chinoise. Toutefois, cela ne risque pas de se traduire par une augmentation marquée de son rôle de monnaie de réserve à court terme. Il est important de mentionner que l'encours des DTS demeure très faible en comparaison avec l'ensemble des réserves officielles des banques centrales qui totalisent environ 11 500 G\$ US. L'essentiel des réserves officielles est détenu sous la forme d'obligations gouvernementales à faible risque et, par conséquent, l'encours de titres disponibles est une variable importante. À cet égard, le marché obligataire chinois est de petite taille comparativement à ceux des autres pays dont la monnaie est incluse dans le panier DTS.

La petite taille du marché obligataire chinois freinera l'utilisation du yuan comme monnaie de réserve



Sources : Banque des règlements internationaux et Desjardins, Études économiques

Dans un autre ordre d'idées, d'autres réformes devront être appliquées afin d'accroître l'accessibilité du yuan et son utilisation à l'échelle mondiale. La Chine devra notamment laisser sa devise flotter plus librement et limiter davantage les contrôles de capitaux.

Hendrix Vachon
Économiste senior

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com