La Chine a-t-elle fini avec les trente glorieuses ?

3 questions sur la monnaie chinoise

JECO, Lyon, 8 novembre 2016

Virginie Coudert,
Banque de France
University of Paris Ouest Nanterre la Défense

3 questions sur la monnaie chinoise

1) La gestion du change

2) Le niveau du taux de change est-il adapté ?

3) L'internationalisation de la monnaie

CNY = Yuan = renminbi

1) La gestion du taux de change

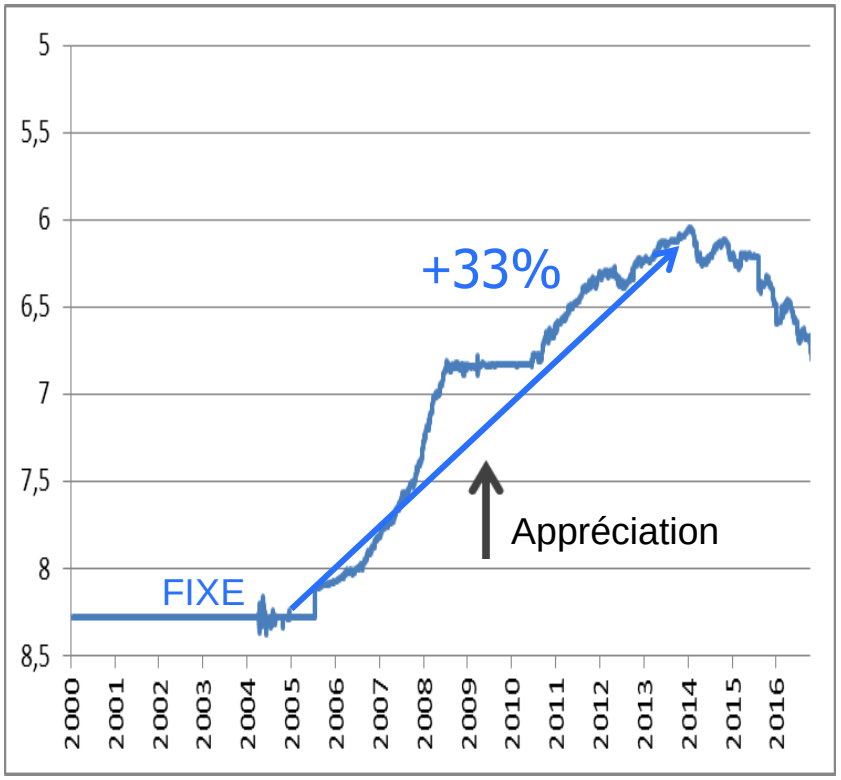
2 méthodes :

1) Le contrôle des changes

2) Les interventions de la banque centrale

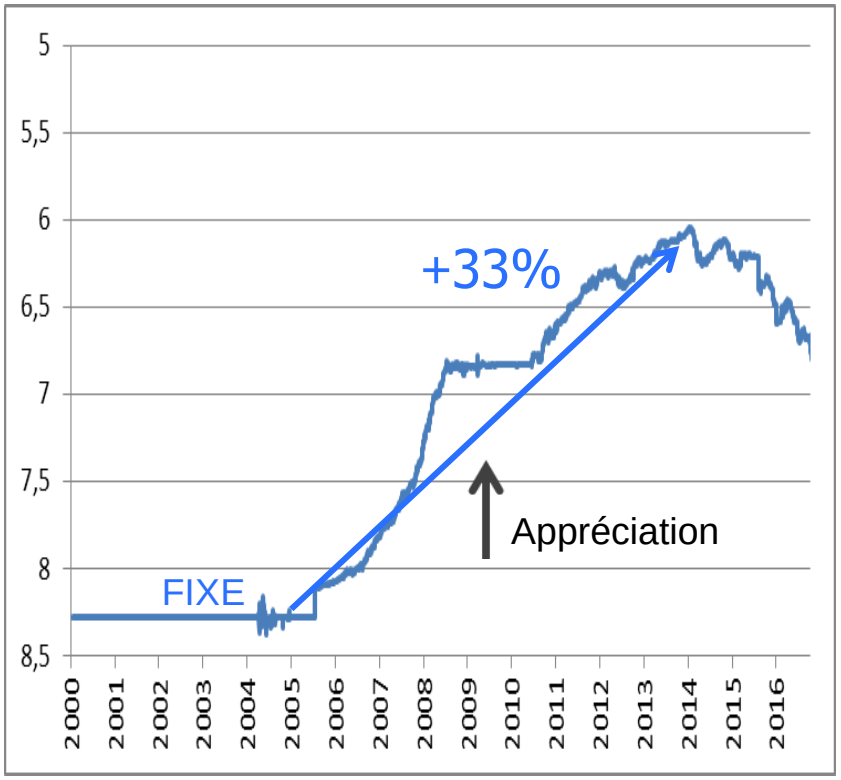
Taux de change contre dollar et taux de change effectif

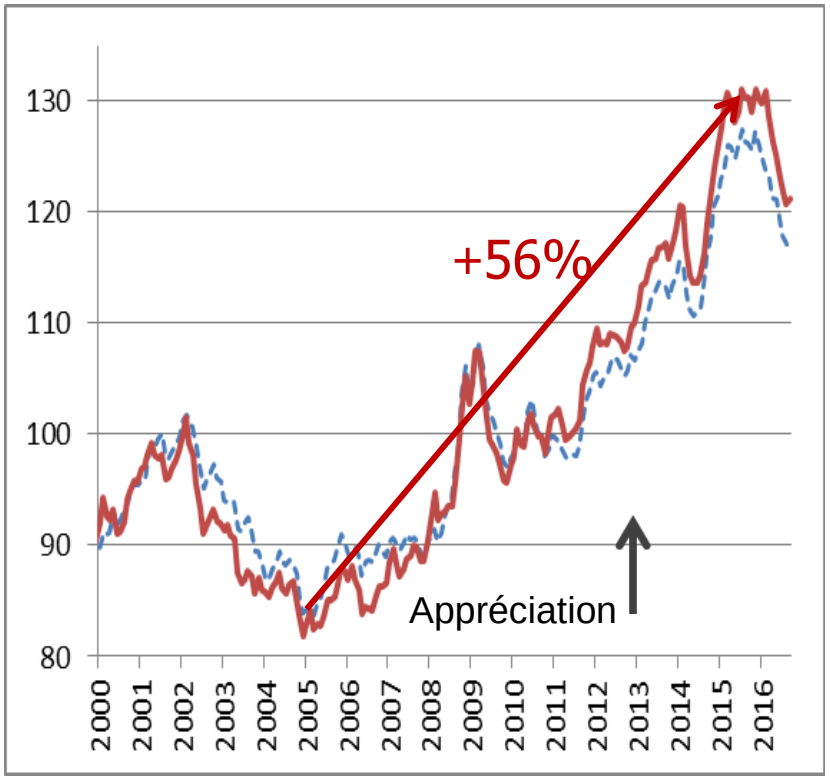
Taux de change du CNY contre dollar
(échelle inversée)



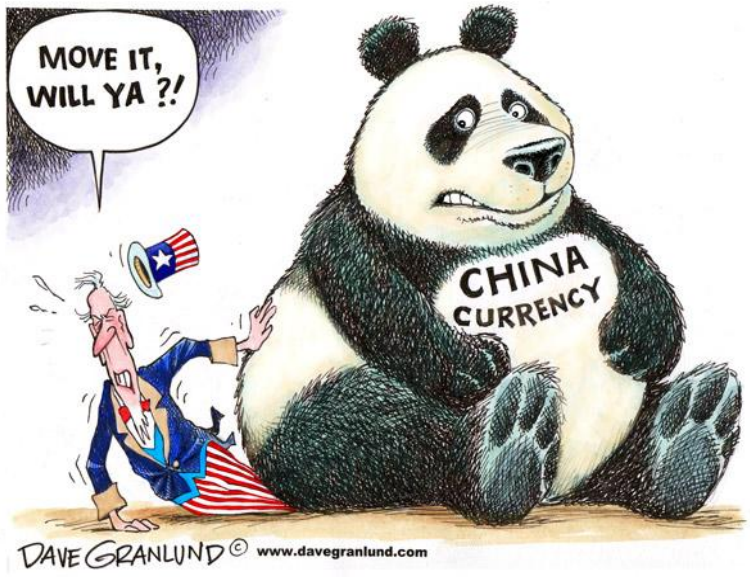
Taux de change contre dollar et taux de change effectif

Taux de change du CNY contre dollar (échelle inversée)	Taux de change effectif réel CNY (en rouge) nominal (en bleu)





2) Le niveau du taux de change



2 périodes

- Milieu des années 2000
  Probable sous-évaluation

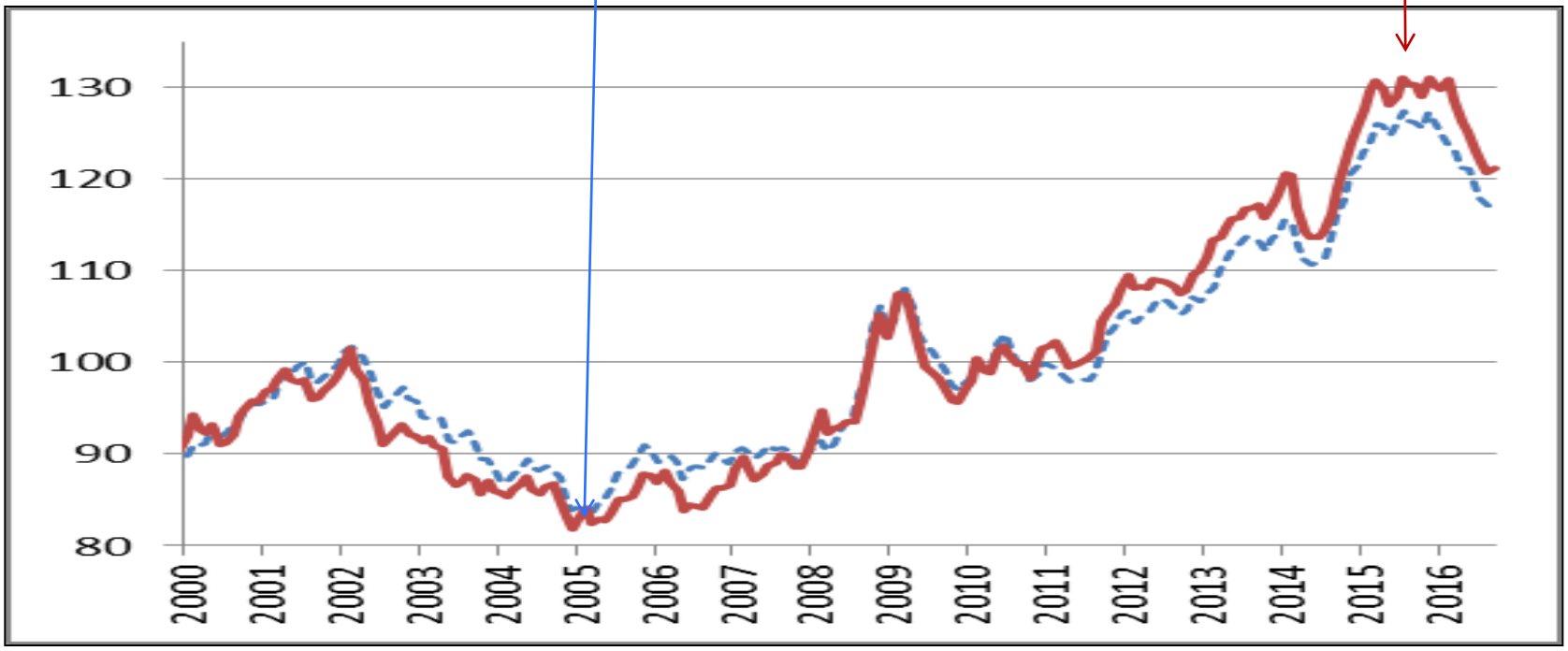
- Aujourd'hui
  Possible surévaluation

Comment déceler une sous/sur-évaluation ?

Sous-évaluation	Surévaluation
1. Une dépréciation du REER sur les années précédentes	1. Une appréciation du REER sur les années précédentes
2. Une forte croissance des exports	2. Une stagnation/baisse des exports
3. Une forte croissance des réserves de change	3. Une forte baisse des réserves de change

Indice de sous/sur-évaluation ? 1. Le taux de change effectif réel (REER)

Sous-évaluation	Surévaluation
1. Une dépréciation sur les années précédentes	1. Une appréciation sur les années précédentes



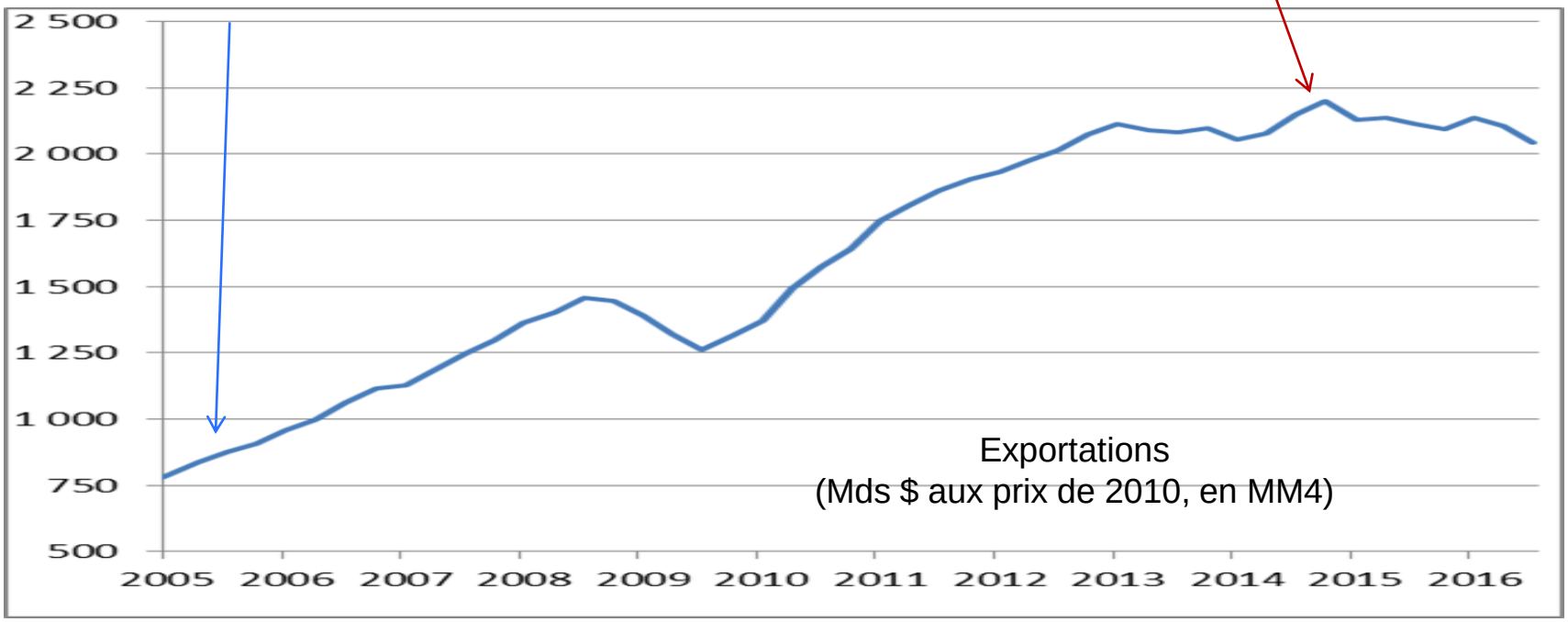
Indice de sous/sur-évaluation ? 2. le commerce extérieur

Sous-évaluation

Surévaluation

2. Une forte croissance des exports

2. Une stagnation des exports



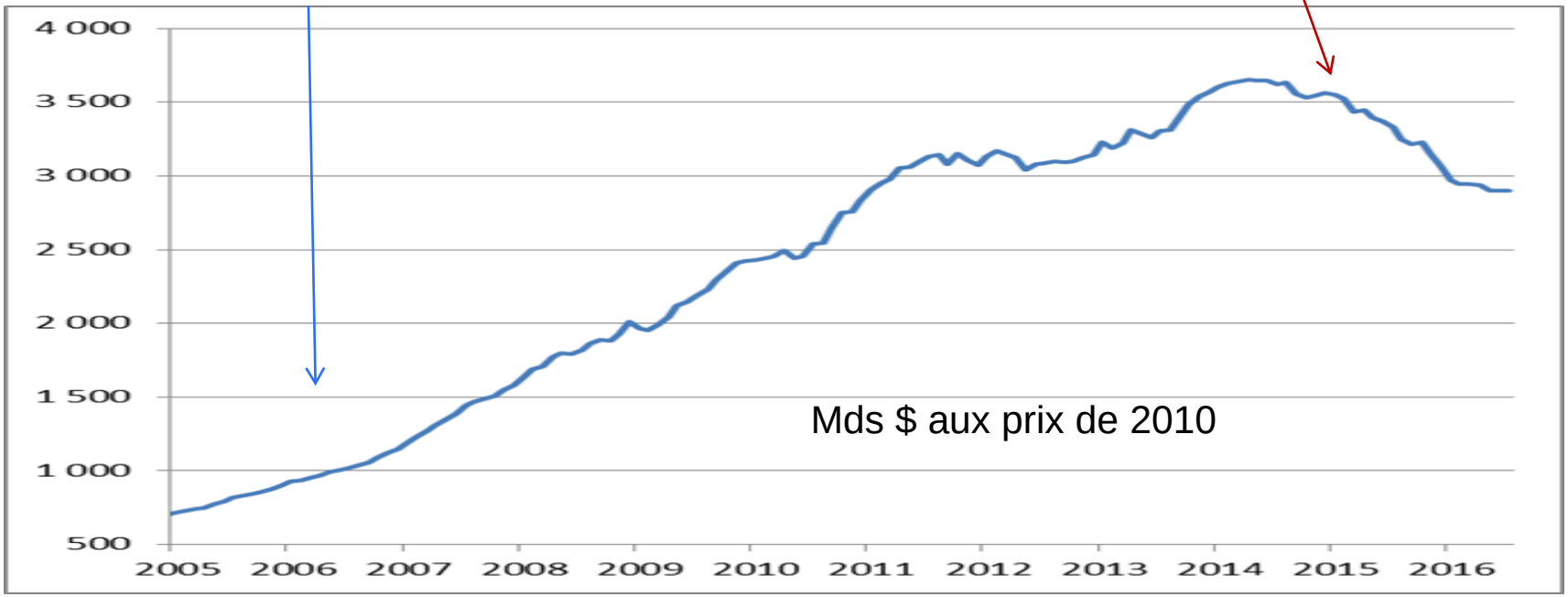
Indice de sous/sur-évaluation ? 3. Les réserves de change

Sous-évaluation

Surévaluation

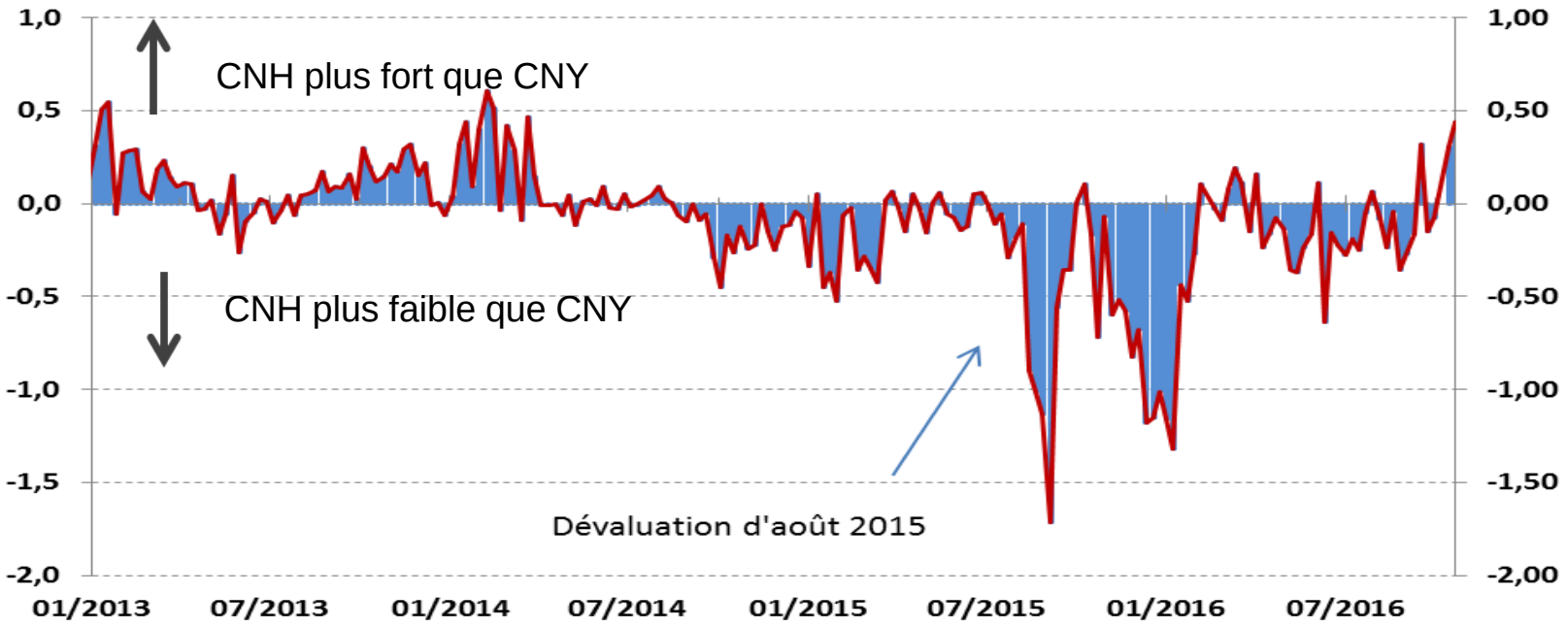
3. Une forte croissance des réserves de change

3. Une baisse des réserves de change



Indice de sous/sur-évaluation ? 4 l'écart entre le off-shore et on-shore

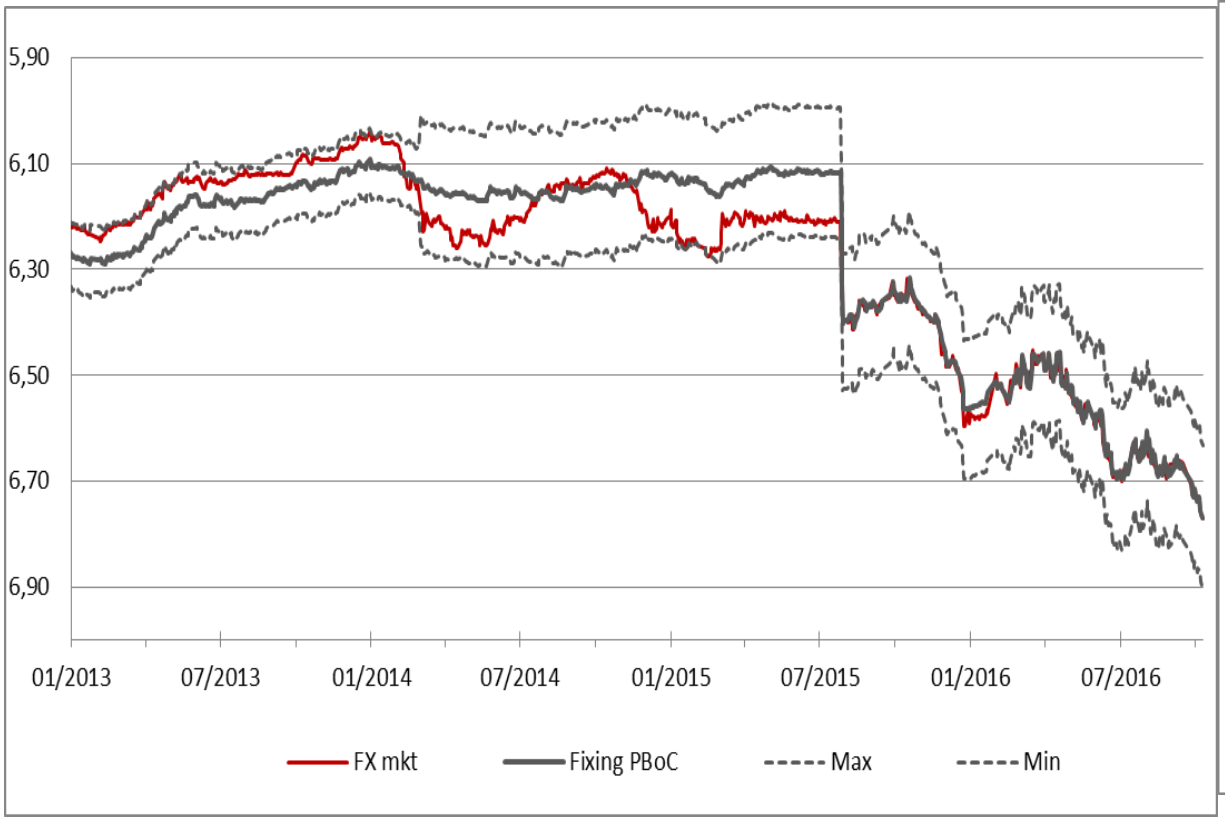
Ecart relatif CNH-CNY



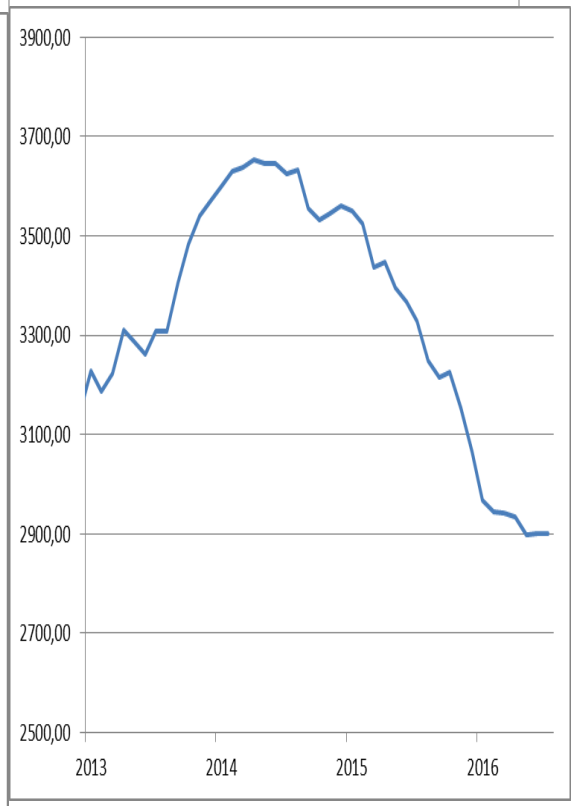
(CNY/USD-CNH/USD/(CNH/USD)

Pressions baissières sur la monnaie

Le cours de marché du CNY/USD dans le bas de la fourchette autorisée de mars 2014 au 11 aout 2015



Réserves officielles depuis 2013



3) L'internationalisation de la monnaie

L'internationalisation de la monnaie

Une faible place du yuan dans le système monétaire international

- Une monnaie internationale est une monnaie utilisée par les non résidents
  Comme le USD, EUR, JPY, GBP, CAD, CHF, AUD…
  - Or, pour le CNY, nombreuses restrictions à l'utilisation des non résidents
  - Faible part des non-résidents pour détenir les titres en CNY

- une économie financiere faible par rapport à l'économie réelle.
  - 300% du PIB contre 500% aux Etats-Unis
  - Parce que les actifs financiers ne peuvent pas être valorisés en PPA

Mais des avancées importantes sur les dernières années

- Objectif affiché par le gouvernement, levéee progressive du contrôle des changes
- 5ième pour le réglement des transactions internationals; 9ième monnaie sur le marché des changes
- L'entrée dans le panier officiel du FMI en 2016

Merci de votre attention