

Le FMI nie soudainement toute sous-évaluation du yuan contre le dollar quand il la chiffrait encore à 44 % en juillet 2014.



Dans l'opposition entre les Etats-Unis et la Chine, Pékin vient de marquer un point en rangeant de son côté le FMI, de façon surprenante, dans le dossier brulant du yuan.

Avec Antoine
Brunet

La Parité de Pouvoir d'Achat (P.P.A.) s'emploie à établir **le rapport** qui est observé entre le niveau général des prix pratiqués dans un pays A exprimés dans sa monnaie A et le niveau général des prix pratiqués dans un pays B exprimés dans sa monnaie B.

S'il n'y avait ni sous-évaluation ni surévaluation de la monnaie A par rapport à la monnaie B, le cours de la monnaie A en la monnaie B devrait se situer au niveau de la PPA entre la monnaie A et la monnaie B.

En pareil cas en effet, le niveau général des prix dans le pays A exprimés dans la monnaie A serait égal au niveau général des prix dans le pays B exprimés en monnaie B puis convertis en monnaie A. En ce cas, le jeu du cours de change ne donnerait un avantage commercial ni au pays A ni au pays B. C'est la raison pour laquelle **le chiffre de PPA s'impose quand il s'agit d'établir le niveau auquel devrait s'établir le cours de change pour que les deux monnaies concernées ne soient ni sous évaluées ni surévaluées.**

Le point de vue du FMI en juillet 2014

En Juillet 2014, le FMI a repris à son compte les nouvelles données PPA que la Banque Mondiale venait de réactualiser et de publier : la PPA du dollar en yuan est désormais établie à 3,51 (contre 4,50 antérieurement).

En clair, cela signifiait qu'il faudrait que le cours du dollar fluctue étroitement autour de 3,51 yuan pour conclure à ce que le yuan ne soit ni surévalué ni sous-évalué contre dollar.

Or, alors et maintenant, le dollar en réalité a fluctué et fluctue encore étroitement non pas autour de 3,51 yuan mais bel et bien autour de 6,20 yuan.

Comment un tel écart peut-il se maintenir ? De très longue date et quotidiennement, la banque centrale de Chine (la PBoC) manipule le cours dollar/yuan en vendant à répétition des yuans contre des dollars, ce qui affaiblit artificiellement le yuan et ce qui empêche le cours du dollar de fléchir contre yuan pour s'approcher du cours de 3,51 yuan qui serait équilibrant.

Pourquoi une telle politique de la part de la PBoC ? Parce que Pékin a de longue date opté pour une stratégie mercantiliste et anti-coopérative qui vise à s'octroyer, artificiellement et durablement, un avantage commercial (au détriment des Etats-Unis et des autres pays du monde) par le jeu de la manipulation du cours de change du yuan.

Revenons aux chiffres : le dollar vaut 6,20 yuan sur le marché des changes quand officiellement selon les données validées par le FMI depuis juillet 2014, il devrait valoir seulement 3,51 yuan.

Autres façons de dire la même chose :

- le yuan vaut 0,161 dollar ($0,161 = 1/6,20$) quand il devrait en valoir 0,285 ($0,285 = 1/3,51$) ;
- le yuan vaut donc en dollar 56% de ce qu'il devrait valoir ($0,161/0,285 = 0,56 = 56%$) ;
- **le yuan est donc officiellement sous évalué de 44% contre dollar**($44% = 100% - 56%$)..

Le point de vue du FMI en mai 2015

Moins d'un an plus tard, le 25 mai 2015, le même FMI, par la voix de M. David Lipton, son N°2, vient d'annoncer, à Pékin, au sortir d'une entrevue avec les autorités chinoises que le yuan n'était plus sous-évalué : « Même si la sous-évaluation du yuan fut par le passé un facteur majeur provoquant de grands déséquilibres, notre conviction est que l'appréciation substantielle globale et en termes réels qui est intervenue au cours de l'année passée a porté le yuan à un niveau qui n'est plus sous évalué ».

Ahurissant. Au cours des 12 derniers mois, le cours dollar/yuan est resté rigoureusement stable autour de 6,20, la hausse des prix aux Etats-Unis s'inscrivit certes à -0,2% mais celle en Chine n'était guère plus forte et se limitait à 1,5%. Et si dans la même période, le yuan s'est apprécié contre beaucoup de monnaies tierces (l'euro, le yen, le rouble, le dollar australien, le dollar canadien...) le dollar s'est apprécié lui aussi contre elles, exactement dans les mêmes proportions (puisque encore une fois, le cours dollar/yuan est resté stable).

Un tournant majeur du FMI qui est difficile à expliquer

Il n'y a donc absolument aucun facteur tangible pour justifier qu'un yuan qu'on admettait sous évalué de 44% contre dollar il y a un an, ait cessé aujourd'hui d'être sous évalué.

La communication langue de bois adoptée le 25 mai par M. David Lipton ne peut pas masquer ceci : **Ou bien le FMI avait tort il y a un an, ou bien il a tort maintenant.**

Notre conviction c'est qu'en cette matière, le FMI avait raison il y a un an et qu'aujourd'hui, le FMI nous assène des affirmations dénuées de toute réalité et de tout fondement.

On ne peut alors que s'interroger face à un comportement aussi énigmatique. Inévitablement vient la question: **le pouvoir n'aurait-il pas changé de mains au sein du FMI au cours des 12 derniers mois ? Pékin et ses alliés n'auraient-ils pas désormais obtenu le contrôle au sein d'une institution que l'on croyait encore contrôlée par les Etats-Unis et leurs alliés ?**

Cela permettrait en tout cas d'expliquer que, à la grande fureur de la Maison-Blanche, M. Lipton a déclaré que le yuan n'était plus sous-évalué et Me Lagarde que « le débat n'était plus de savoir si le yuan serait inclus dans le DTS mais de savoir quand ». A force d'installer toutes sortes de leviers diplomatiques sur de nombreux pays tiers, Pékin ne se serait-il pas déjà assuré une majorité de voix en sa faveur au sein du FMI ? Le suivi des négociations qui continueront à se dérouler au sein du FMI d'ici fin octobre nous indiquera si, comme on peut le redouter, cette grille de lecture est la bonne.