



PLATINIUM

**Point Hebdo – 06 Novembre 2015**

## **Les Droits de Tirage Spéciaux (DTS)**

Les « dévaluations successives », mais relativement faibles, de la monnaie chinoise décidées par ses autorités en août 2015 a déclenché la vague d'inquiétudes que l'on a connue cet été. Ces mesures ont été prises, selon les officiels chinois, dans le but de faire entrer le Yuan au sein du panier des DTS afin de contribuer à réduire l'influence du dollar US dans les échanges internationaux.

Nous avons décidé d'expliquer dans ce point hebdomadaire ce que sont les DTS.

*Définition d'après le Fonds Monétaire International (FMI) :*

*" Le DTS est un actif de réserve international, créé ... pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est basée sur un panier de quatre grandes devises. Les DTS peuvent être échangés contre des devises librement utilisables... "*

### **Historique :**

Créés par le FMI en 1969, les DTS ou « papiers or » ont été mis en place afin de soutenir le système du taux de change fixe mis en place lors des accords de Bretton Woods. Chaque pays faisant parti du système financier international devait avoir des réserves officielles en or ou en dollar afin de pouvoir acheter sa monnaie nationale sur les marchés des changes internationaux et ainsi maintenir son taux de change. Très vite, avec l'expansion du commerce et l'évolution financière, ces avoirs de réserves se sont révélés insuffisant et la communauté internationale a donc décidé de mettre en place un nouvel avoir mondial sous tutelle du FMI, le DTS.

Quelques années après, le système du taux de change fixe a laissé place au régime de taux de change flottant (pour les grandes monnaies) que l'on connaît aujourd'hui. Le rôle des DTS est donc devenu moindre mais pas caduque.

### **Définition :**

Le DTS est une créance virtuelle sur les monnaies librement utilisables des pays membre du FMI. Les pays peuvent vendre des DTS, s'ils en ont, afin de se procurer ces monnaies.



Ils sont des crédits que les nations disposant d'excédents dans leur balance des échanges peuvent « tirer » des nations ayant des déficits commerciaux.

Les DTS sont alloués aux pays membres proportionnellement à leur quote-part au sein du FMI. Ces allocations fournissent à chaque pays membre un actif de réserve international gratuit et inconditionnel.

Jusqu'à présent seulement trois allocations générales ont été effectuées :

- ▶ La première allocation générale, d'un montant total de 9,3 milliards de DTS, a été distribuée en 1970-72,
- ▶ la seconde, d'un montant de 12,1 milliards de DTS, a été distribuée en 1979-81
- ▶ la troisième, pour un montant de 161,2 milliards de DTS, a été distribuée le 28 août 2009.

L'allocation de 2009, a servi à approvisionner le système économique mondial en liquidités et pour compléter les réserves officielles des pays membres sur fond de crise financière mondiale.

Les DTS servent aussi d'unité de compte à plusieurs organisations internationales dont le FMI.

### **Constitution du DTS et allocation :**

A l'origine, le DTS a été fixé sur une quantité d'or valant un dollar. Par la suite, la valeur du DTS a été déterminée par rapport à un panier de devises.

Actuellement le DTS est constitué de dollar, d'euro, de livre sterling et de yen. Sa valeur correspond à la somme pondérée de ces quatre monnaies, exprimée en dollars et calculée sur la base du taux de change coté chaque jour à midi sur le marché de Londres.

Les coefficients de pondération applicables actuellement sont :

- ▶ Dollar US : 41,9 % (contre 44 % en 2005)
- ▶ Euro : 37,4 % (contre 34 % en 2005)
- ▶ Livre Sterling : 11,3 % (contre 11 % en 2005)
- ▶ Yen : 9,4 % (contre 11 % en 2005).

Cette composition n'est pas intangible, mais le FMI impose que les monnaies de référence soient en permanence librement convertibles entre elles et liquides sur les grands marchés internationaux de capitaux (donc sans aucun contrôle des changes par leurs pays ou organismes multinationaux émetteurs). Cette liquidité voulue permet normalement de limiter les glissements brutaux de valeur du DTS, qui doit servir de référence stable pour toutes les autres devises, mais le FMI n'apporte aucune garantie (les conversions se font de gré à gré entre les participants, au cours des marchés). La dernière modification du panier de devises constituant le DTS remonte à 2000 quand l'euro avait remplacé le franc et le deutsche mark.

Le conseil d'administration du FMI revoit tous les 5 ans la composition du panier, afin de veiller à ce que la pondération des monnaies rende bien compte de leur importance relative dans les échanges et les systèmes financiers internationaux. Le dernier examen a été effectué en novembre 2010.

Plusieurs des membres du FMI demandaient déjà une diversification accrue du panier de devises composant le DTS. La Chine hésitait à y inclure le yuan (CNY) qui n'est pas encore une devise liquide sur les marchés internationaux de financements. Surtout les États-Unis s'opposent fermement à la remise en cause de la prédominance du dollar dans le DTS prétextant que la plupart des autres devises ne sont pas aussi liquides et disponibles en quantité suffisante sur les marchés internationaux (ou bien sont soumises à un contrôle de change incompatible avec leur inclusion dans le panier, comme déjà évoqué pour le yuan).

### Composition actuelle du DTS :

- Dollar US : 41,9 % (contre 44 % en 2005)
- Euro : 37,4 % (contre 34 % en 2005)
- Livre Sterling : 11,3 % (contre 11 % en 2005)

Cependant, les mesures mises en place cette année par les autorités chinoises (abaissement du taux de référence du yuan par rapport au dollar), visent à rendre le yuan éligible au panier des DTS. D'ailleurs le FMI a décidé de repousser la date de réévaluation de la composition du DTS à septembre 2016, au lieu de novembre 2015, laissant ainsi à la Chine un délai supplémentaire afin de libéraliser d'avantages sa devise.



#### **Benjamin Chiche**

Assistant de gestion  
bchiche@platinum-  
gestion.fr

#### *Avertissement*

*Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.*