

# CHUTE DU YUAN :

## de la guerre commerciale à la guerre monétaire

Depuis mi-juin la devise chinoise dévise par rapport au dollar et a atteint son plus bas depuis plus d'un an, malgré les efforts de la banque centrale. Mais que se passe-t-il donc dans l'Empire du Milieu ? Assiste-t-on à un jeu de poker menteur pour contrer les élans belliqueux de Trump au niveau des échanges commerciaux ? Le fait est que la dépréciation du Yuan ou, pour être précis, du Renminbi, risque fort d'impacter les cours des matières premières, et donc, d'impacter notre économie. Analyse.



Depuis quelques semaines, les marchés s'interrogent : mais à quel jeu joue donc la Banque centrale chinoise ? Officiellement, elle soutient sa monnaie, c'est évident. Cependant, malgré ce qui ressemble à une politique volontariste de maintien du Yuan, la « Monnaie du Peuple » ne cesse de perdre de la valeur face à la devise américaine.

Les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis ne sont probablement pas étrangères à ces mouvements spéculatifs. En effet, la politique « tout feu tout flamme » du Président américain pour rééquilibrer des échanges commerciaux, jugés contraires aux intérêts des USA, entre les principales puissances et son pays n'y est pas pour rien. Et chacun sait que le locataire de la Maison Blanche a mis la Chine en plein dans son collimateur sur ce sujet.

En effet, si un accord a pu être trouvé in extremis avec l'Union européenne sous la pression de Berlin - l'Allemagne voulant continuer à vendre ses berlines de luxe de l'autre côté de l'Atlantique sans problèmes -, il est loin d'en être de même avec Pékin. Alors, quels sont les leviers de la banque centrale chinoise pour, d'une part, garder le premier client du pays à l'export malgré une hausse de 20% des droits de douane ?

A part une dévaluation contrôlée lui permettant de compenser les pertes en boostant ses exportations, ses marges de manœuvre sont, de fait, bien étroites. On notera que la « guerre des changes » comme arme de « guerre commerciale » a toujours été de « bonne guerre », et ce ne sont pas les Américains, spécialistes de ce petit jeu, qui me contrediront. Pourtant, et c'est le point qui fait que le Monde s'interroge, Pékin mène officiellement une politique volontariste pour soutenir sa devise. Elle vend massivement ses Treasury Bonds américains, achète du Yuan avec ses dollars, achète de l'Euro en masse, bref : a priori, ça devrait marcher, et pourtant... inlassablement, ça chute !

Alors comment se petit tour de passe-passe est-il possible ?

Et bien il semblerait, aux dires de certains experts, que le discours ne soit pas le même lorsque la Banque centrale s'adresse au monde et lorsqu'elle s'adresse à ses entrepreneurs, assureurs, banquiers, etc. Ses derniers se montrant en effet particulièrement actifs depuis quelque temps pour vendre du Yuan en masse ; et, là où le pot aux roses semble découvert, c'est que lesdits experts prétendent que les capitalistes chinois le feraient sur ordre. Donc, en gros, Pékin garde la face en affirmant qu'elle fait son possible pour ne

pas dévaluer, mais qu'elle ne peut, à elle seule, contrer la méfiance des investisseurs locaux face à la devise nationale suite aux nouvelles règles imposées par l'administration américaine. Plutôt malin, non ?

Cette politique monétaire n'étant pas sans risque pour le géant de l'Asie qui est non seulement le premier importateur de matières premières, mais qui, de surcroît, fait face à une crise de la dette extérieure remboursable, elle aussi, en dollars sonnants et trébuchants, d'autres leviers doivent être utilisés pour minimiser la casse.

Il est donc tout à fait imaginable qu'une des techniques de Pékin pour contourner la crise déflationniste soit, pendant un temps au moins, de faire baisser les cours des matières premières en diminuant la pression sur ses achats. Ses stocks sont conséquents donc, pas de risque de pénurie à court terme, et cela comblera tout ou partie du manque à gagner, le temps que passe l'orage avec l'Oncle Sam.

Le cuivre semble en être une des premières victimes et voit ses cours chuter de façon alarmante depuis quelques semaines, en passant des environs de 7000 à 6000 USD/tonne, à l'instar du cobalt qui avait frôlé la barre des 95.000 dollars en mai et qui cote aux alentours de 66.000 à l'heure où nous écrivons ces lignes (août). L'or, qui en période de tensions profite généralement d'un regain, est lui aussi à son plus bas depuis 12 mois. Idem pour l'aluminium, l'acier, l'étain, etc. Le pétrole restant quant à lui plus ou moins stable, autour des 73 USD. Affaire à suivre de près en tout cas, et qui peut très sérieusement impacter notre économie nationale.

FL

# FALL OF THE YUAN: from trade war to currency war

Since mid-June, the Chinese currency has been falling against the dollar and has reached its lowest level in over a year, despite the efforts of the central bank. But what is happening in the Middle Kingdom? Are we witnessing a game of lying poker to counter Trump's bellicose impulses in trade? The fact is that the depreciation of the Yuan or, to be precise, the Renminbi, is likely to have a strong impact on commodity prices and, therefore, on our economy. Analysis.



For a few weeks, the markets have been wondering: but what game is the Chinese Central Bank playing? Officially, she supports her currency, that's obvious. However, despite what resembles a voluntarist policy of maintaining the Yuan, the "People's Mint" continues to lose value against the American currency. Trade tensions between China and the United States are probably not unrelated to these speculative movements. Indeed, the "all flame" policy of the American President to rebalance trade, deemed contrary to the interests of the USA, between the main powers and his country is not for nothing. And everyone knows that the tenant of the White House has put China right in his sights on this subject.

Indeed, while an agreement was reached in extremis with the European Union under pressure from Berlin - Germany wanting to continue selling its luxury sedans on the other side of the Atlantic without problems -, it is far from being the same with Beijing.

So, what are the Chinese central bank's levers to, on the one hand, keep the country's first export customer despite a 20% increase in customs duties? Apart from a controlled devaluation allowing it to compensate losses by boosting its exports, its room for manoeuvre is, in fact, very narrow. We will note that the "currency war" as a weapon of "trade war" has always been "good war", and it is not the Americans, specialists in this little game, who will contradict me.

Yet, and this is the point that makes the World question itself, Beijing is officially pursuing a voluntarist policy to support its motto. She sells massively her American Treasury Bonds, buys Yuan with her dollars, buys the Euro en masse, in short: a priori, it should work, and yet... tirelessly, it falls!

So how is this little sleight of hand possible?

Well, it would seem, according to some experts, that the discourse is not the same when the Central Bank addresses the world and when it addresses its entrepreneurs, insurers, bankers, etc., but

when it addresses the world, it is the same. The latter have indeed been particularly active for some time in selling Yuan en masse; and, where the rosepot seems discovered, it is that the said experts claim that the Chinese capitalists would do so on order.

So, basically, Beijing is keeping its face by saying that it is doing its best not to devalue, but that it alone cannot counter local investors' mistrust of the national currency following the new rules imposed by the American administration. Pretty smart, huh?

This monetary policy is not without risk for the giant of Asia which is not only the first importer of raw materials, but which, moreover, faces a crisis of its repayable external debt. (it also, in sound and stumbling dollars) Other levers must therefore be used to minimize the tension. It is therefore quite conceivable that one of Beijing's techniques for circumventing the deflationary crisis would be, for a time at least, to lower commodity prices by reducing pressure on its purchases. Its stocks are therefore important. There is no risk of shortage in the short term, and this will fill all or part of the shortfall during the time that the storm spends with Uncle Sam.

Copper seems to be one of the first victims and has seen its prices fall alarmingly in recent weeks, dropping from around 7000 to 6000 USD/tonne, just like cobalt, which had almost hit the 95,000 dollar mark in May and which is coasting at around 66,000 at the time of writing (August). Gold, which in times of stress generally enjoys a rebound, is also at its lowest level in 12 months. Same for aluminium, steel, tin, etc. Oil remains more or less stable, around 73 USD. A matter to be followed closely in any case, and which can have a very serious impact on our national economy.