



THE IMPACT OF YUAN INTERNATIONALIZATION ON THE EURO-DOLLAR EXCHANGE RATE

Agnès Bénassy-Quéré and Yeganeh Forouheshfar

HIGHLIGHTS

- We analyze the implication of a multi-polarization of the International Monetary System on cross-currency volatility
- We use the three-currency portfolio model based on Blanchard, Giavazzi and Sa (2005)
- We show that the internationalization of the yuan would make exchange-rate variations more efficient to stabilize net foreign asset positions

ABSTRACT

We study the implication of a multipolarization of the international monetary system on cross-currency volatility. More specifically, we analyze whether the internationalization of the yuan could modify the impact of asset supply and trade shocks on the euro-dollar exchange rate, within a three-country, three-currency portfolio model. Our static model shows that the internationalization of the yuan (defined as a rise in the yuan in international portfolios) would be either neutral or stabilizing for the euro-dollar rate, whatever the exchange-rate regime of China. Moving to a dynamic, stock-flow framework, we show that the internationalization of the yuan would make exchange-rate variations more efficient to stabilize net foreign asset positions after a trade shock.

JEL Classification: F31, F33.

Key Words: China, yuan, exchange-rate regime, euro, dollar.



L'IMPACT DE L'INTERNATIONALISATION DU YUAN SUR LE TAUX DE CHANGE EURO-DOLLAR

Agnès Bénassy-Quéré and Yeganeh Forouheshfar

POINTS CLEFS

- Nous étudions les conséquences d'une multi-polarisation du Système Monétaire International sur la volatilité des taux de change bilatéraux.
- Nous utilisons un modèle de portefeuille à trios pays et trios monnaies inspiré de Blanchard, Giavazzi et Sa (2005).
- Nous montrons que l'internationalisation du yuan rendrait les variations de change plus efficaces pour stabiliser les positions extérieures nettes.

RESUME COURT

Nous étudions les conséquences d'une multipolarisation du système monétaire international sur la volatilité des taux de change bilatéraux. Plus précisément, nous analysons comment l'internationalisation du yuan pourrait modifier l'impact des chocs d'offre d'actifs et de commerce extérieur sur le taux de change euro-dollar, dans le cadre d'un modèle de portefeuille à trois pays et trois monnaies. La version statique du modèle montre que l'internationalisation du yuan (définie comme une part plus importante de cette monnaie dans les portefeuilles internationaux) serait neutre ou stabilisante pour le taux de change euro-dollar, quel que soit le régime de change chinois. La version dynamique du modèle (ajustement stock-flux) suggère que l'internationalisation du yuan rendrait les variations de change plus efficaces pour stabiliser les positions extérieures nettes après un choc commercial.

Classification JEL : F31, F33.

Mots-clés : Chine, yuan, régime de change, euro, dollar.