

## Droits de tirage spéciaux

Les **Droits de tirage spéciaux** (DTS, *SDR* en anglais pour *Special Drawing Rights*), également au singulier, sont un instrument monétaire international, créé par le [FMI](#) en [1969](#) pour compléter les réserves officielles existantes des pays membres.

### Caractéristiques

Les DTS ont été principalement créés pour remplacer l'[or](#) monétaire dans les grandes transactions internationales. Étant donné que selon une norme or (internationale) stricte, la quantité mondiale d'or est relativement fixe (car la quantité d'or produite compense pratiquement la quantité consommée par la bijouterie et les ouvrages artistiques), et qu'au niveau mondial les économies de tous les membres du FMI prospèrent, il est apparu nécessaire d'accroître la quantité de l'unité de base ou du standard proportionnellement, ce qui était techniquement impossible avec l'or. Aussi les DTS, ou « or papier », sont des crédits que les nations disposant d'excédents dans leur [balance des échanges](#) peuvent « tirer » des nations ayant des [déficits](#) commerciaux.

Le ci-nommé « or papier » représente plus qu'une simple transaction comptable dans un portefeuille de comptes, car il élimine aussi le problème du va-et-vient de l'or métallique au travers des frontières pour solder les comptes nationaux (même si des conventions bilatérales permettent d'éviter le risque lié à ce transport par des dépôts de réserve quasi-permanents et garantis auprès de grandes banques centrales internationales).

Les DTS sont alloués aux pays membres proportionnellement à leur [quote-part](#) au FMI. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à certains autres organismes internationaux.

Certains pays lient (ou ont lié) leur monnaie au DTS (par exemple actuellement le [dinar libyen](#), et anciennement le [franc burundais](#)<sup>1</sup> ou le nouveau [lev](#) bulgare lié ensuite au [deutschemark](#) puis à l'[euro](#)). Ce type de liaison résulte souvent d'un arrangement négocié avec le FMI pour les pays en proie à de sévères difficultés financières, dans le cadre d'un effort de redressement financier, afin de permettre un contrôle plus facile de l'usage de leurs ressources. Dans un tel cas, les financements de ces pays sont alors accordés plus facilement au moyen d'une monnaie plus stable et plus facilement négociable.

Le DTS est aussi utilisé pour la dénomination de certains instruments financiers privés internationaux.

Les DTS ont le code [SDR](#) selon la norme internationale [ISO 4217](#).

D'autres pays préfèrent lier leur monnaie dans une [union monétaire](#) plus large facilitant l'accès aux financements internes (cas des pays de la zone euro, du Liechtenstein dans l'union monétaire suisse, des [pays africains](#) dans l'UEMOA ou dans l'UMAC), ou encore à un panier de composition différente (cas de Malte qui a augmenté le poids relatif de l'euro dans sa monnaie), voire à une seule monnaie avec un accord bilatéral plus simple (c'est le cas du [yuan renminbi](#) chinois lié au [dollar US](#), du franc CFA et du franc CFP liés à l'euro), voire par une politique nationale unilatérale (moins stable car sans garantie mutuelle, cas de la [Suisse](#) avec la zone euro, et de certains États d'[Amérique du Sud](#) avec le dollar US).

Ce type de [politique monétaire](#) ne peut réussir toutefois sans la confiance des sources de financement, ce qui implique l'application d'une gestion exemplaire des finances publiques, le respect des échéances de remboursement des capitaux empruntés et des [intérêts](#), et la mise en œuvre de la transparence des comptes publics (ou même privés si le financement concerne des banques, entreprises et organisations à la recherche de financements). Mais contrairement aux autres unions monétaires, l'accès au financement via le FMI est ouvert à tous les pays du monde.

#### **Composition du DTS**

Le DTS est déterminé à partir d'un panier de monnaies majeures largement utilisées pour le commerce international et les marchés financiers. Pour le moment, ce panier est constitué (dans l'ordre actuel de valeur relative dans la composition) du [dollar des États-Unis](#), de l'[euro](#), du [yen](#) japonais, et de la [livre sterling](#) (Cet ordre peut être modifié au gré des cours, seule la composition effective du panier en quotités de chaque devise étant fixée de façon stable).

Les quotités de chaque monnaie constituant un DTS sont déterminées en fonction de leur importance relative dans les échanges commerciaux internationaux et les transactions financières. La détermination des devises composantes est revue par le bureau exécutif du FMI tous les 5 ans.

Actuellement, en octobre 2005, le panier de devises composant un DTS contient exactement :

- 0,5770 USD
- 0,4260 EUR
- 21,000 JPY
- 0,0984 GBP

#### **Valeur du DTS**

La valeur du DTS exprimée en dollars US est déterminée chaque jour par le FMI, en fonction du cours en dollars US des devises constituantes du panier, à midi sur le marché de [Londres](#). Si la [Bourse de Londres](#) est fermée, les moyennes des cours d'achat et de

vente sur le marché de [New York](#) sont utilisées ; si les deux marchés sont fermés, les taux de référence de la [Banque centrale européenne](#) sont utilisés. Son cours officiel actualisé au jour le jour est calculé et disponible auprès du FMI, il est repris par nombre de sites financiers.

### Exemple de calcul

---

En octobre 2005, le panier de devises composant un DTS contient :

- 0,5770 USD,
  - le dollar US compte donc pour 0,5770 USD dans la valeur du DTS ;
- 0,4260 EUR (le 7 octobre, au cours de 1,21470 USD pour 1 EUR),
  - l'euro compte donc pour 0,517462 USD dans la valeur du DTS ;
- 21,000 JPY (le 7 octobre, au cours de 113,4300 JPY pour 1 USD),
  - le yen compte donc pour 0,185136 USD de la valeur du DTS ;
- 0,0984 GBP (le 7 octobre, au cours de 1,76740 GBP pour 1 USD),
  - la livre sterling compte donc pour 0,173912 USD dans la valeur du DTS ;
- au total, le 7 octobre, le DTS est donc coté à 1,45351 USD après arrondi à 6 chiffres significatifs (taux officiel),
  - (soit aussi le taux inversé non officiel de 0,687990 DTS pour 1 USD).

De ce dernier taux, on en déduit la valeur du DTS dans les autres devises du panier, par triangulation via le dollar US:

- on a 1,21470 USD pour 1 EUR le 7 octobre, donc on a aussi 0,835701 DTS pour 1 EUR (ou inversé, 1,19660 EUR pour 1 DTS).
- on a 113,4300 JPY pour 1 USD le 7 octobre, donc on a aussi 164,872 JPY pour 1 DTS (ou inversé, 0,00606532 DTS pour 1 JPY).
- on a 0,173912 GBP pour 1 USD le 7 octobre, donc on a aussi 0,252783 GBP pour 1 DTS (ou inversé, 3,95596 DTS pour 1 GBP)

### Taux d'intérêt directeur

La valeur du taux d'intérêt de base applicable aux échanges en DTS est calculée hebdomadairement, elle aussi en fonction des taux directeur d'intérêts des monnaies composantes, proportionnellement à leur poids dans la valeur du DTS, et exprimés chacun en leur équivalent de tirage annuel sur un bon d'emprunt. Les taux directeurs retenus pour ce calcul sont :

- pour le dollar US, le [taux d'intérêt](#) des bons à trois mois du [Trésor des États-Unis](#),
- pour l'euro, le taux d'intérêt de l'Euribor à trois mois (*Euro InterBank Offered Rate*, ou taux d'offre interbancaire en euros),
- pour le yen, le taux d'intérêt des bons de financement à treize semaines du Gouvernement du Japon,

- pour la livre sterling, le taux d'intérêt des bons à trois mois du Trésor du [Royaume-Uni](#).
- les taux retenus sont ceux du vendredi soir en clôture précédent chaque période. Si un taux n'est pas disponible pour un vendredi particulier, le taux retenu est le dernier taux connu pour les bons de la devise correspondante.

Alors, pour chaque devise composante, le produit de la quotité de devises pour un DTS (fixée et révisée tous les 5 ans comme indiqué plus haut), par son taux de change pour un DTS (calculé chaque jour comme indiqué plus haut), et par son taux directeur (ci-dessus) le vendredi en clôture, détermine la part en DTS de l'intérêt annuel payé pour un DTS financé. La somme (arrondie à 2 décimales) de ces intérêts composites (alors exprimés en pourcentages), donne le taux d'intérêt total applicable pour la semaine commençant le lundi suivant.

### Exemple de calcul

Par exemple, du lundi 3 au dimanche 9 octobre 2005 inclus, les données retenues pour le calcul sont celles du vendredi 30 septembre 2005, où un DTS comprend :

- 0,5770 USD (à 3,5500% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 USD vaut aussi 0,68991 DTS)
  - donc les intérêts dus sur le dollar comptent pour 1,4132 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 0,4260 EUR (à 2,2062% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 EUR vaut aussi 0,83079 DTS)
  - donc les intérêts dus sur l'euro comptent pour 0,7808 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 21,0000 JPY (à 0,0010% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 JPY vaut aussi 0,0060973 DTS)
  - donc les intérêts dus sur le yen comptent pour 0,0001 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 0,0984 GBP (à 4,4300% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 GBP vaut aussi 1,21859 DTS)
  - donc les intérêts dus sur la livre sterling comptent pour 0,5312 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- Ainsi, le 30 octobre, le total des intérêts applicables aux emprunts en DTS est de 2,7253 DTS par an pour 100 DTS empruntés,
  - cela donne un taux annuel final arrondi à 2,73%.

On notera ici que le FMI ne fixe pas lui même la politique monétaire en termes de taux d'intérêt, au contraire des banques centrales des monnaies composantes, mais dispose d'une possibilité assez limitée d'intervention sur le taux de base du DTS, en modifiant la composition du panier à condition que ces monnaies soient davantage utilisées pour les règlements internationaux et rendues plus liquides. Par exemple, le FMI pourrait inclure éventuellement d'autres monnaies de réserve disposant de solides fonds de

financement et dont les taux directeurs pourraient être jugés plus favorables pour les pays en développement qui appellent des financements du FMI (par exemple le franc suisse, le dollar canadien, voire aussi le peso mexicain, ou plus tard le yuan renminbi chinois et la roupie indienne si leurs emprunts sont libéralisés et rendus liquides).

### **Caractéristiques**

Les DTS ont été principalement créés pour remplacer l'[or](#) monétaire dans les grandes transactions internationales. Étant donné que selon une norme or (internationale) stricte, la quantité mondiale d'or est relativement fixe (car la quantité d'or produite compense pratiquement la quantité consommée par la bijouterie et les ouvrages artistiques), et qu'au niveau mondial les économies de tous les membres du FMI prospèrent, il est apparu nécessaire d'accroître la quantité de l'unité de base ou du standard proportionnellement, ce qui était techniquement impossible avec l'or. Aussi les DTS, ou « or papier », sont des crédits que les nations disposant d'excédents dans leur [balance des échanges](#) peuvent « tirer » des nations ayant des [déficits](#) commerciaux.

Le ci-nommé « or papier » représente plus qu'une simple transaction comptable dans un portefeuille de comptes, car il élimine aussi le problème du va-et-vient de l'or métallique au travers des frontières pour solder les comptes nationaux (même si des conventions bilatérales permettent d'éviter le risque lié à ce transport par des dépôts de réserve quasi-permanents et garantis auprès de grandes banques centrales internationales).

Les DTS sont alloués aux pays membres proportionnellement à leur [quote-part](#) au FMI. Le DTS sert aussi d'unité de compte au FMI et à certains autres organismes internationaux.

Certains pays lient (ou ont lié) leur monnaie au DTS (par exemple actuellement le [dinar libyen](#), et anciennement le [franc burundais](#)<sup>1</sup> ou le nouveau [lev](#) bulgare lié ensuite au [deutschemark](#) puis à l'[euro](#)). Ce type de liaison résulte souvent d'un arrangement négocié avec le FMI pour les pays en proie à de sévères difficultés financières, dans le cadre d'un effort de redressement financier, afin de permettre un contrôle plus facile de l'usage de leurs ressources. Dans un tel cas, les financements de ces pays sont alors accordés plus facilement au moyen d'une monnaie plus stable et plus facilement négociable.

Le DTS est aussi utilisé pour la dénomination de certains instruments financiers privés internationaux.

Les DTS ont le code [SDR](#) selon la norme internationale [ISO 4217](#).

D'autres pays préfèrent lier leur monnaie dans une [union monétaire](#) plus large facilitant l'accès aux financements internes (cas des pays de la zone euro, du Liechtenstein dans l'union monétaire suisse, des [pays africains](#) dans l'UEMOA ou dans l'UMAC), ou encore à un panier de composition différente (cas de Malte qui a augmenté le

poids relatif de l'euro dans sa monnaie), voire à une seule monnaie avec un accord bilatéral plus simple (c'est le cas du [yuan renminbi](#) chinois lié au [dollar US](#), du franc CFA et du franc CFP liés à l'euro), voire par une politique nationale unilatérale (moins stable car sans garantie mutuelle, cas de la [Suisse](#) avec la zone euro, et de certains États d'[Amérique du Sud](#) avec le dollar US).

Ce type de [politique monétaire](#) ne peut réussir toutefois sans la confiance des sources de financement, ce qui implique l'application d'une gestion exemplaire des finances publiques, le respect des échéances de remboursement des capitaux empruntés et des [intérêts](#), et la mise en œuvre de la transparence des comptes publics (ou même privés si le financement concerne des banques, entreprises et organisations à la recherche de financements). Mais contrairement aux autres unions monétaires, l'accès au financement via le FMI est ouvert à tous les pays du monde.

#### **Composition du DTS [[modifier](#)]**

Le DTS est déterminé à partir d'un panier de monnaies majeures largement utilisées pour le commerce international et les marchés financiers. Pour le moment, ce panier est constitué (dans l'ordre actuel de valeur relative dans la composition) du [dollar des États-Unis](#), de l'[euro](#), du [yen](#) japonais, et de la [livre sterling](#) (Cet ordre peut être modifié au gré des cours, seule la composition effective du panier en quotités de chaque devise étant fixée de façon stable).

Les quotités de chaque monnaie constituant un DTS sont déterminées en fonction de leur importance relative dans les échanges commerciaux internationaux et les transactions financières. La détermination des devises composantes est revue par le bureau exécutif du FMI tous les 5 ans.

Actuellement, en octobre 2005, le panier de devises composant un DTS contient exactement :

- 0,5770 USD
- 0,4260 EUR
- 21,000 JPY
- 0,0984 GBP

#### **Valeur du DTS**

La valeur du DTS exprimée en dollars US est déterminée chaque jour par le FMI, en fonction du cours en dollars US des devises constituantes du panier, à midi sur le marché de [Londres](#). Si la [Bourse de Londres](#) est fermée, les moyennes des cours d'achat et de vente sur le marché de [New York](#) sont utilisées ; si les deux marchés sont fermés, les taux de référence de la [Banque centrale européenne](#) sont utilisés. Son cours officiel actualisé au jour le jour est calculé et disponible auprès du FMI, il est repris par nombre de sites financiers.

## Exemple de calcul

En octobre 2005, le panier de devises composant un DTS contient :

- 0,5770 USD,
  - le dollar US compte donc pour 0,5770 USD dans la valeur du DTS ;
- 0,4260 EUR (le 7 octobre, au cours de 1,21470 USD pour 1 EUR),
  - l'euro compte donc pour 0,517462 USD dans la valeur du DTS ;
- 21,000 JPY (le 7 octobre, au cours de 113,4300 JPY pour 1 USD),
  - le yen compte donc pour 0,185136 USD de la valeur du DTS ;
- 0,0984 GBP (le 7 octobre, au cours de 1,76740 GBP pour 1 USD),
  - la livre sterling compte donc pour 0,173912 USD dans la valeur du DTS ;
- au total, le 7 octobre, le DTS est donc coté à 1,45351 USD après arrondi à 6 chiffres significatifs (taux officiel),
  - (soit aussi le taux inversé non officiel de 0,687990 DTS pour 1 USD).

De ce dernier taux, on en déduit la valeur du DTS dans les autres devises du panier, par triangulation via le dollar US:

- on a 1,21470 USD pour 1 EUR le 7 octobre, donc on a aussi 0,835701 DTS pour 1 EUR (ou inversé, 1,19660 EUR pour 1 DTS).
- on a 113,4300 JPY pour 1 USD le 7 octobre, donc on a aussi 164,872 JPY pour 1 DTS (ou inversé, 0,00606532 DTS pour 1 JPY).
- on a 0,173912 GBP pour 1 USD le 7 octobre, donc on a aussi 0,252783 GBP pour 1 DTS (ou inversé, 3,95596 DTS pour 1 GBP)

## Taux d'intérêt directeur

La valeur du taux d'intérêt de base applicable aux échanges en DTS est calculée hebdomadairement, elle aussi en fonction des taux directeur d'intérêts des monnaies composantes, proportionnellement à leur poids dans la valeur du DTS, et exprimés chacun en leur équivalent de tirage annuel sur un bon d'emprunt. Les taux directeurs retenus pour ce calcul sont :

- pour le dollar US, le [taux d'intérêt](#) des bons à trois mois du [Trésor des États-Unis](#),
- pour l'euro, le taux d'intérêt de l'Euribor à trois mois (*Euro InterBank Offered Rate*, ou taux d'offre interbancaire en euros),
- pour le yen, le taux d'intérêt des bons de financement à treize semaines du Gouvernement du Japon,
- pour la livre sterling, le taux d'intérêt des bons à trois mois du Trésor du [Royaume-Uni](#).
- les taux retenus sont ceux du vendredi soir en clôture précédent chaque période. Si un taux n'est pas disponible pour un vendredi particulier, le taux retenu est le dernier taux connu pour les bons de la devise correspondante.

Alors, pour chaque devise composante, le produit de la quotité de devises pour un DTS (fixée et révisée tous les 5 ans comme indiqué plus haut), par son taux de change pour un DTS (calculé chaque jour comme indiqué plus haut), et par son taux directeur (ci-dessus) le vendredi en clôture, détermine la part en DTS de l'intérêt annuel payé pour un DTS financé. La somme (arrondie à 2 décimales) de ces intérêts composites (alors exprimés en pourcentages), donne le taux d'intérêt total applicable pour la semaine commençant le lundi suivant.

### **Exemple de calcul**

---

Par exemple, du lundi 3 au dimanche 9 octobre 2005 inclus, les données retenues pour le calcul sont celles du vendredi 30 septembre 2005, où un DTS comprend :

- 0,5770 USD (à 3,5500% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 USD vaut aussi 0,68991 DTS)
  - donc les intérêts dus sur le dollar comptent pour 1,4132 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 0,4260 EUR (à 2,2062% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 EUR vaut aussi 0,83079 DTS)
  - donc les intérêts dus sur l'euro comptent pour 0,7808 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 21,0000 JPY (à 0,0010% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 JPY vaut aussi 0,0060973 DTS)
  - donc les intérêts dus sur le yen comptent pour 0,0001 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- 0,0984 GBP (à 4,4300% d'intérêt annuel le 30 septembre, 1 GBP vaut aussi 1,21859 DTS)
  - donc les intérêts dus sur la livre sterling comptent pour 0,5312 DTS par an pour 100 DTS empruntés.
- Ainsi, le 30 septembre, le total des intérêts applicables aux emprunts en DTS est de 2,7253 DTS par an pour 100 DTS empruntés,
  - cela donne un taux annuel final arrondi à 2,73%.

On notera ici que le FMI ne fixe pas lui même la politique monétaire en termes de taux d'intérêt, au contraire des banques centrales des monnaies composantes, mais dispose d'une possibilité assez limitée d'intervention sur le taux de base du DTS, en modifiant la composition du panier à condition que ces monnaies soient davantage utilisées pour les règlements internationaux et rendues plus liquides. Par exemple, le FMI pourrait inclure éventuellement d'autres monnaies de réserve disposant de solides fonds de financement et dont les taux directeurs pourraient être jugés plus favorables pour les pays en développement qui appellent des financements du FMI (par exemple le franc suisse, le dollar canadien, voire aussi le peso mexicain, ou plus tard le yuan renminbi chinois et la roupie indienne si leurs emprunts sont libéralisés et rendus liquides).