

1. [Accueil](#)
2. Entity Print

Bulletin de la Banque de France

[Économie](#)

+ 1

[Financements internationaux](#)

La singulière résilience du régime de change de Hong Kong

11 Février 2022

Auteurs : [Bruno Cabrillac](#), [Camille Macaire](#), Marie-Élisabeth de la Serve

Bulletin n°239, article 4. Hong Kong a adopté en 1983 un régime de change fixe dur (le "peg") ancré au dollar américain. Depuis, la région administrative spéciale a connu des transformations profondes, passant d'une économie industrielle coupée de son hinterland chinois à un point de passage incontournable pour les biens et les capitaux entre la Chine et le reste du monde, puis à un centre de services à forte valeur ajoutée, sans renoncer au peg. Ce dernier a également résisté à différents épisodes de tensions (crises financières asiatique et de 2008, manifestations de 2019, Covid). L'histoire et le fonctionnement de ce régime de change éclairent sur les facteurs de sa résilience, ainsi que sur les enjeux à venir. Hong Kong reste un maillon clé pour l'intégration financière internationale de la Chine, ce qui devrait entraîner le maintien du peg.

[821418_bdf239-4_peg_hong_kong.png](#)

1. Le *currency board* de Hong Kong est un système crédible

Le système s'est adapté aux évolutions macroéconomiques des dernières décennies

Le dollar de Hong Kong (HKD), ancré depuis 1935 sur la livre sterling (cf. encadré 1), connaît une rupture en août 1971, avec la fin de la convertibilité en or du dollar américain (USD) et le ralliement forcé de la livre sterling aux changes flottants. La devise s'ancre alors brièvement au dollar américain, d'abord au taux de 5,65 HKD (par USD), puis, à partir de février 1973, à 5,085 HKD. Mais, en novembre 1974, face à l'affaiblissement du dollar américain, le dollar de Hong Kong se met à flotter librement. En l'absence d'objectif de politique monétaire clair, ce régime de change n'a pas permis d'ancrer l'inflation qui atteint 15,8 % en 1980 (Hong Kong Monetary Authority – HKMA, 2000). Le dollar de Hong Kong s'est en effet déprécié rapidement, passant de 5,13 HKD pour 1 USD en 1981 à 9,60 HKD en 1983. Ce phénomène a été aggravé par les attaques spéculatives et par l'escalade de la crise de confiance concernant l'avenir de Hong Kong. Cette dernière connaît son paroxysme en 1983, en raison de l'incertitude sur les négociations sino-britanniques qui aboutiront en 1984 à la signature de la Déclaration conjointe. Le 15 octobre 1983, le gouvernement de la région administrative spéciale (RAS), confronté à la fois à l'instabilité de la monnaie et à des doutes quant à la solidité d'un certain nombre de banques qui portaient un risque de change élevé, annonce un nouveau régime de change. Lien entre le dollar de Hong Kong et le dollar américain au taux fixe de 7,80 HKD, garanti par un système de caisse d'émission (*currency board*, cf. encadré 2), il devient dès lors la base du système monétaire de Hong Kong.

Par ailleurs, en parallèle des évolutions de l'ancrage du dollar de Hong Kong, les missions de l'*Exchange Fund* (ou Fonds d'échange, cf. encadré 1) se sont élargies et les réserves du gouvernement lui sont ainsi confiées dans les années 1970. Il est ensuite intégré au sein de la HKMA, Autorité monétaire de Hong Kong, créée en 1993. Signe de l'assouplissement des règles au fur et à mesure du temps, c'est désormais une autorité monétaire qui gère les réserves et non plus un "fonds d'échange". Au cours des quatre dernières décennies, le système a donc connu un certain nombre de(...)

[Pour lire la suite, télécharger l'article]

Télécharger l'intégralité de la publication

[Bulletin n°239-4. La singulière résilience du régime de change de Hong... \(PDF - 397 Ko\)](#)

[Précédent](#)

3

Crise Covid 19 et sorties de capitaux dans les économies émergentes : des filets de sécurité internationaux efficaces, mais à compléter

[Suivant](#)

5

L'adaptation des économies au changement climatique : les enseignements tirés de la recherche économique