

qu'officialiser plus clairement le régime vers lequel l'Europe s'orientait déjà (sans le Royaume-Uni).

- Après des débuts hésitants, les banques et les entreprises européennes se préparent à l'UEM. Les banques sont les plus avancées sur ce plan et informent leurs clients du milieu des affaires. À court terme, pour assurer la réussite de l'Union économique, il faudra veiller à ce qu'elle soit transparente pour l'utilisateur.
- Les marchés financiers sont très souples et novateurs. Le Canada possède un système financier ouvert et axé sur le marché, y compris un taux de change variable, notamment pour pouvoir faire face à des bouleversements comme l'UEM et s'y adapter. L'aspect le plus significatif de l'UEM pour les marchés financiers (qui sera encore plus important que l'année de mise en oeuvre officielle, soit 1999) sera probablement la désignation des participants à l'Union monétaire au début de 1998.

L'incidence de l'UEM en Europe pourra avoir des effets indirects sur les marchés financiers et les échanges commerciaux canadiens. Toutefois, comme nous l'avons déjà mentionné, les avis diffèrent sur l'orientation et l'ampleur de ces contrecoups, ce qui rend l'analyse des conséquences indirectes peu probante. Nous affirmons ici que les effets indirects de l'UEM ne seront pas substantiels.

5.1 Conséquences pour la politique monétaire quotidienne et les opérations journalières sur le marché des changes

La principale incidence directe sur les *opérations intérieures* au Canada touchera les données recueillies sur le marché et la façon dont nous les interpréterons. Nous devons surveiller et comprendre les caractéristiques du nouveau marché qui remplacera les marchés monétaires nationaux d'Europe. Une particularité intéressante doit être précisée : il n'y aura aucun marché pour les titres de dette du gouvernement central sur lequel la courbe des rendements sans risque pourrait se fonder. Les modalités selon lesquelles la BCE octroiera le crédit aux gouvernements nationaux (c'est-à-dire le partage du seigneurage) seront fixées de manière plus indépendante qu'à l'heure actuelle. Même si, pour le Canada, le marché américain et la politique de la Réserve fédérale continueront de revêtir la plus grande importance, il y aura lieu également d'interpréter les faits nouveaux qui surviendront sur le marché de l'euro et à l'égard de la BCE.

Nous devons aussi comprendre comment la nouvelle banque centrale mettra en oeuvre ses politiques et comment elle réagira à l'évolution de la conjoncture économique. Les principaux objectifs et indicateurs seront le taux d'intérêt sur le marché à un jour des capitaux