

On laisse parfois entendre, à propos de la domination du dollar américain dans les échanges commerciaux et les règlements internationaux, que cette domination place l'Europe dans une situation désavantageuse et que le statut de monnaie de réserve attribué à l'euro corrigera ce déséquilibre et affermira d'une manière quelconque le commerce et les finances en Europe. Or, c'est probablement l'inverse qui est logique : l'euro pourra devenir une monnaie de réserve lorsque les marchés financiers européens deviendront plus intégrés, liquides, sûrs et concurrentiels.

Ce statut de monnaie de réserve présente aussi ses inconvénients : les entrées de fonds dans le compte de capitaux officiels associées à l'acquisition, par des étrangers, d'avoirs de réserve, nécessitent une hausse du taux de change suffisante pour réduire la compétitivité du secteur des biens et services du pays titulaire de la monnaie de réserve; s'ensuit alors le déficit du compte courant qui doit être la contrepartie du surplus enregistré sur les opérations officielles. Par exemple, en 1995, l'accumulation de réserves en dollars américains par les gouvernements et les banques centrales à l'étranger a financé plus de la moitié du déficit du compte courant des États-Unis. En période de crise économique et politique internationale, les marchés financiers du pays titulaire de la monnaie de réserve peuvent subir l'arrivée en masse de capitaux à cause des « déplacements vers la qualité » qui s'accompagnent d'entrées de fonds à court terme, d'une volatilité des taux de change et de fluctuations des taux d'intérêt qui compliquent la mise en oeuvre d'une politique monétaire. Ces phénomènes sont le fardeau d'une monnaie de réserve et expliquent pourquoi le Japon et l'Allemagne ne sont pas de fervents partisans de l'octroi du statut de monnaie de réserve au yen et au mark.

L'utilisation de l'euro comme monnaie de réserve est tributaire de la création d'un marché monétaire en euros. Les réserves officielles sont détenues dans des instruments du marché monétaire porteurs d'intérêt, liquides et assortis d'un faible risque; à l'heure actuelle, il n'existe aucun marché qui se compare aux marchés monétaires libellés en dollars américains à cette fin. Bien que le mark allemand puisse être une monnaie forte attrayante et sûre, les autorités allemandes ont jusqu'à récemment découragé la création d'un marché de capitaux à court terme. Toutefois, si les banques décèlent une demande vigoureuse à l'égard des dépôts libellés en euros de la part des investisseurs (officiels), elles accepteront ces dépôts directement ou par intermédiation. Pour le moment, une bonne part des réserves officielles non libellées en dollars américains sont détenues en Europe par les pays européens eux-mêmes. Dans le cadre de l'Union monétaire, ces réserves deviendront des capitaux indigènes, de sorte que la BCE devra détenir principalement des dollars américains au titre de ses propres réserves de devises.

Le tableau ci-dessous montre les réserves par monnaie et par pays.