

- l'effet contraignant du Pacte de stabilité sur la politique budgétaire.

La stagnation économique qui en résulterait pourrait susciter des pressions en faveur du protectionnisme commercial et modeler l'attitude de l'Europe envers les échanges commerciaux et les arrangements multilatéraux en matière d'investissement.

### **Le financement canadien et les marchés en euros**

Les emprunteurs canadiens, y compris le gouvernement fédéral et les sociétés d'État, utilisent régulièrement le marché des euro-obligations et des euro-prêts de Londres. Bien qu'une bonne partie de ces activités se concluent en dollars américains, une proportion considérable est libellée dans des monnaies qui seront remplacées par l'euro. De fait, si l'UEM est mise en place, les emprunteurs canadiens qui ont émis des titres échéant après 2002 et libellés dans des monnaies participant à l'UEM devront rembourser les intérêts et le principal en euros. Le gouvernement fédéral ne possède aucun titre semblable en circulation pour le moment, mais les émissions des sociétés d'État, des provinces et des sociétés commerciales représentent des sommes considérables.

### **La diversification du portefeuille international et le dollar canadien**

On a fait remarquer que l'UEM fournira aux investisseurs internationaux un choix plus limité de monnaies pour la diversification de leurs portefeuilles, de sorte qu'une part plus grande de capitaux pourrait être affectée aux avoirs libellés en dollars canadiens. Bien que la turbulence sur des marchés étrangers ait pu avoir et continuera d'avoir à l'occasion une incidence sur le Canada, il sera difficile de discerner des retombées soutenues attribuables à la demande de diversification<sup>14</sup>.

- Le Canada est perçu par les investisseurs étrangers comme fortement intégré aux États-Unis. Le dollar canadien suit le dollar américain de plus près que les autres grandes monnaies et ne fournit donc qu'une faible valeur de diversification pour ces investisseurs.
- Malgré des fluctuations de  $\pm 15$  % entre les monnaies européennes, les autorités du continent essaient en pratique de les maintenir dans des marges beaucoup plus faibles. Par conséquent, l'Europe est déjà perçue comme ayant un régime de taux de change fixes. L'UEM ne viendra que confirmer cette perception.

---

<sup>14</sup>Certains feraient valoir que le motif présumé des mouvements de capitaux - soit la diversification - n'est pas aussi important que les velléités de spéculation fondées sur des principes de gestion active des monnaies.