

circulation libellées dans des monnaies participant à l'UEM seront converties en euros¹⁰ et que les gouvernements qui adhèrent à l'Union monétaire se seront engagés à émettre tous leurs nouveaux titres en euros. Par conséquent, le marché des euro-obligations sera liquide et diversifié dès le début ou presque.

Après l'UEM, le marché monétaire et euro-obligataire de Londres s'adaptera sans aucun doute rapidement à la nouvelle monnaie, et les émissions en euros seront vendues aux mêmes groupes d'investisseurs qui achetaient auparavant des titres libellés dans les monnaies remplacées par l'euro. L'UEM soulignera le fait qu'une bonne partie de l'intermédiation financière sur le continent s'effectuera « outre-mer », c'est-à-dire à Londres, sous un régime réglementaire différent. Le continent sera peut-être incité à opter pour la déréglementation en vue de rapatrier ces opérations et d'attirer les capitaux internationaux, ou encore, le Royaume-Uni pourra faire l'objet de pressions pour qu'il aligne sa réglementation sur celle de l'Europe. Voilà qui pourrait devenir un point de pression au sein de l'Union européenne au cours de la prochaine décennie.

4. Les marchés boursiers

Contrairement aux obligations, qui sont négociées sur le marché hors cote, les actions sont cotées et négociées sur le parquet de bourses nationales réglementées. Les bourses se font concurrence pour inscrire des entreprises à leur cote et obtenir un certain volume d'opérations parce qu'il s'agit de leur source de revenus. L'inscription à plusieurs bourses des grandes sociétés est très courante. Encore une fois, Londres possède une longueur d'avance grâce au grand nombre de courtiers en valeurs mobilières qui y siègent, à son cadre réglementaire libéral et à la « culture d'actionnariat » en place au Royaume-Uni. Les institutions de ce pays ont tendance à détenir des proportions plus élevées de titres indigènes et étrangers dans leur portefeuille que ce n'est le cas dans le reste de l'Europe. Toutefois, Londres éprouve des problèmes avec l'informatisation de ses bourses depuis quelques années. Par ailleurs, en Allemagne plus particulièrement, le marché boursier a toujours été sous-développé.

La monnaie n'a aucune incidence particulière sur l'inscription à la cote et les négociations dans les marchés boursiers; les actions canadiennes et américaines inscrites à plusieurs cotes en Amérique du Nord se négocient aussi bien à Toronto qu'à New York, et c'est également le cas des sociétés possédant des inscriptions multiples en Europe à l'heure actuelle.

¹⁰Il existe une faible possibilité que les titulaires d'obligations contestent cette conversion devant les tribunaux en faisant valoir que l'émetteur a l'obligation contractuelle de rembourser les titres dans la monnaie nationale. Cette contestation pourrait être plus importante pour les produits dérivés; voir ci-dessous.