

relatives de l'Europe et des États-Unis, sans oublier la réputation de la sécurité et de stabilité des titres libellés en euros.

4.3 L'UEM, les activités bancaires et les marchés de capitaux d'envergure internationale

L'UEM devrait permettre d'accélérer grandement le processus de maturation des marchés de capitaux en Europe. Elle soulignera la nécessité de régler d'une manière plus cohérente tous les marchés de capitaux de l'Union européenne. Ces éléments ont peu d'importance directe pour le Canada, mais il convient tout de même de signaler que, même s'ils sont relativement efficaces et bien dirigés, les marchés de capitaux et les banques du Canada sont de petite envergure par rapport au contexte mondial et peuvent être perçus comme étant plus étroitement intégrés à ceux des États-Unis. Les emprunteurs et investisseurs canadiens en Europe devront suivre l'établissement et l'évolution des marchés de capitaux en euros dans le cadre de leurs activités de gestion de portefeuille et de la dette.

1. Les marchés monétaires

Les bases du marché monétaire en euros ont été érigées lors de la planification de la BCE et du SBCE. Le taux d'escompte de la banque centrale sera le point de référence de la structure des taux d'intérêt sur les nouveaux marchés monétaires et obligataires en euros. Ce marché interbancaire commencera ses activités dès la mise en place de l'UEM. Les gouvernements coopéreront en émettant tous leurs nouveaux titres de dette en euros et modifieront le libellé de l'encours de leur dette. Bien que l'Allemagne ait commencé à promouvoir la création de son marché monétaire en émettant des bons du trésor, l'absence probable du Royaume-Uni de l'UEM empêchera le marché monétaire en euros de profiter de la liquidité et de l'infrastructure élaborée du marché à court terme en livres sterling, et des compétences de ses participants.

2. Les marchés des changes

Les économies équivalant à 0,4 % du PIB que l'Union européenne, optimiste, prévoit tirer de l'efficacité accrue résultant de l'UEM se traduiront par une perte d'emplois et de revenus relativement aux opérations sur devises, et ces ressources devront être employées de manière productive ailleurs. Il est intéressant de déterminer où surviendront essentiellement ces pertes d'emplois. Londres est le principal centre des opérations sur devises, mais la plupart des opérations se font entre l'Europe et les États-Unis, et non pas entre les devises européennes. Or, sur le continent, la situation est inversée : la plupart des échanges se font à l'interne. Par conséquent, les pertes toucheront essentiellement le continent européen.

La transparence et la simplicité accrues des opérations donneront lieu à des gains, surtout dans le commerce de détail, les voyages et le tourisme. On ne sait pas encore dans