

Alain JEAN

L'écu,  
le SME et  
les marchés financiers



*LES ÉDITIONS D'ORGANISATION*

# SOMMAIRE

Introduction . . . . .	3
------------------------	---

## Pemière partie

### L'écu et le Système monétaire européen

#### CHAPITRE I - Le concept de système monétaire international et l'évolution historique de l'environnement monétaire international

<i>Section 1. Les principes fondamentaux du système monétaire international</i>	7
1.1 Le principe de fonctionnement du marché des changes . . . . .	8
1.2 Le principe d'encadrement des cours du marché . . . . .	9
1.2.a Le concept de cours-pivot ou de parité officielle . . . . .	9
1.2.b Le concept de cours-plancher et de cours-plafond . . . . .	9
1.2.c La nature des actions visant à maintenir les cours du marché à l'intérieur de marges fixées par les autorités politiques et monétaires . . . . .	11
1.3 Principe d'une modification de parité . . . . .	12
<i>Section 2. La conférence de Gênes de 1922 et la monétisation des devises</i>	13
2.1 Les accords issus de la Conférence de Gênes . . . . .	13
2.2 La principale conséquence des accords issus de la Conférence de Gênes . . . . .	14
<i>Section 3. Des accords de Bretton Woods (1944) au système monétaire international actuel</i>	16
3.1 L'opposition entre John Maynard Keynes et Harry Dexter White. Les accords de Bretton Woods . . . . .	17
3.1.a L'opposition entre John Maynard Keynes et Harry Dexter White . . . . .	17

3.1.b Les accords issus de la conférence de Bretton Woods . . .	20
3.2 La fin de l'étalon devise-or (Gold exchange standard) et le flottement généralisé des monnaies . . . . .	23
 <b>CHAPITRE II - Les premiers essais de construction d'une zone de stabilité monétaire en Europe</b>	
<i>Section 1. Le traité de Rome et les institutions de la Communauté.</i>	27
La Commission, le Conseil Européen, le Conseil des ministres, le Parlement Européen, la Cour de justice, les autres organes communautaires . . . . .	29
<i>Section 2. Les premiers essais de construction d'une zone de stabilité monétaire en Europe</i>	32
L'Union Européenne des Paiements, l'Accord Monétaire Européen, le Mémoire de 1962, le premier Plan Barre, le second Plan Barre, le rapport Werner . . . . .	32
<i>Section 3. Le serpent monétaire européen</i>	37
3.1 Le serpent dans le tunnel . . . . .	37
3.2 Le serpent sans le tunnel . . . . .	41
 <b>CHAPITRE III - Le Système monétaire européen</b>	
<i>Section 1. L'écu-panier et les arrangements destinés à lier les taux de change des monnaies des Etats membres</i>	48
1.1 L'écu-panier, unité de compte . . . . .	49
1.1.a Définition de l'écu-panier . . . . .	49
1.1.b Les modifications de la définition de l'écu depuis 1979	50
1.1.c Mode de calcul du cours de change de l'écu en dollar ou en l'une de ses monnaies composantes . . . . .	51
1.2 Cours-pivots centraux, cours-pivots bilatéraux et repères d'intervention relatifs aux monnaies nationales ou à l'écu	54
1.2.a Les cours-pivots bilatéraux et les cours-pivots centraux .	54
1.2.b Les cours-limites d'intervention . . . . .	56
1.2.c Les seuils de divergence . . . . .	56
<i>Section 2. L'écu officiel et le financement des interventions sur le marché des changes</i>	60
2.1 L'écu officiel, aussi dénommé écu public . . . . .	61
2.1.a Définition de l'écu public . . . . .	63
2.1.b Constitution de l'écu public . . . . .	64
2.1.c Le Fonds européen de coopération monétaire . . . . .	66

2.2 Les mécanismes de crédit . . . . .	67
2.2.a Le financement à très court terme . . . . .	67
2.2.b Le soutien monétaire à court terme . . . . .	69
2.2.c Le concours financier à moyen terme . . . . .	71
2.3 Le rôle de la Banque des règlements internationaux . .	73
<i>Section 3. Fragilité et insuffisances du Système monétaire européen.</i>	73
3.1 Les améliorations apportées au Système depuis sa création	74
3.2 Le rapport Delors et le projet d'Union économique et monétaire . . . . .	78
3.3 Système monétaire européen et stabilité monétaire ; les faits et l'incertitude de l'avenir . . . . .	85

## Seconde partie

### L'écu et les marchés financiers

#### CHAPITRE IV - Définition et création de l'écu privé

<i>Section 1. Définition et création de l'écu privé.</i>	97
1.1 Définition de l'écu privé . . . . .	97
1.2 Création de l'écu privé . . . . .	99
<i>Section 2. Cours de change et taux d'intérêt afférents à l'écu.</i>	102
2.1 Cours de change et taux d'intérêt théoriques de l'écu . .	103
2.2 Cours de change et taux d'intérêt de l'écu tels que déterminés par les marchés . . . . .	104
2.3 Les arbitrages . . . . .	105
<i>Section 3. Le statut juridique de l'écu dans les pays de la Communauté.</i>	107

#### CHAPITRE V - L'écu et les marchés financiers

<i>Section 1. L'euromarché obligataire de l'écu</i>	112
1.1 Définition . . . . .	112
1.2 L'euromarché obligataire des différentes devises et la place de l'écu . . . . .	114
1.3 L'euromarché obligataire de l'écu . . . . .	118

<i>Section 2. Le marché bancaire. de l'écu</i>	134
2.1 Le marché interbancaire . . . . .	135
2.2 Le marché entre les banques et les agents non bancaires de l'écu . . . . .	138
2.2.a Les dépôts en écu des agents non bancaires . . . . .	138
2.2.b Les positions créditrices en écu des banques sur leurs clients non bancaires . . . . .	140
<i>Section 3. Le marché monétaire et les autres marchés de l'écu</i>	145
3.1 Le marché monétaire de l'écu . . . . .	145
3.1.a Le marché des bons du trésor à court terme en écu . . . . .	146
3.1.b Les billets de trésorerie et les certificats de dépôt . . . . .	148
3.2 Les marchés de couverture . . . . .	149
3.2.a Le marché des "futures" en écu . . . . .	149
3.2.b Le marché des options . . . . .	152
3.2 Le marché des swaps . . . . .	152

## CHAPITRE VI - L'utilisation commerciale de l'écu

<i>Section 1. La nature des opérations commerciales en écu</i>	156
1.1 Le libellé des bilans en écu . . . . .	156
1.2 La facturation en écu . . . . .	156
1.3 Les moyens de règlement et l'utilisation de l'écu comme moyen de paiement effectif . . . . .	156
<i>Section 2. Les opérations commerciales en écu sont quantitativement négligeables</i>	158
2.1 L'utilisation commerciale de l'écu en France . . . . .	158
2.2 L'utilisation commerciale de l'écu dans les autres pays de la Communauté . . . . .	160
2.3 Les bonnes intentions et la réalité des faits . . . . .	161
<i>Section 3. Les raisons de la non-utilisation de l'écu dans les opérations commerciales et les perspectives</i>	162

## CHAPITRE VII - Le système de compensation et de règlement de l'écu privé

<i>Section 1. Définition, principe fondamental et historique cursif</i>	167
1.1 Définition . . . . .	167
1.2 Principe fondamental . . . . .	167
1.3 Historique cursif . . . . .	170

1.3.a Le système MESA (Mutual ECU Settlement Accounts) . . . . .	170
1.3.b L'Association Bancaire pour l'Ecu . . . . .	172
1.3.c Le passage à la compensation valeur-jour . . . . .	173
<i>Section 2. Le fonctionnement actuel du système de compensation et de règlement de l'écu privé</i> . . . . .	173
2.1 La phase de compensation des opérations en écus . . . . .	174
2.2 La phase de réduction directe des soldes provisoires . . . . .	175
2.3 La phase de règlement des soldes définitifs et le calcul de l'intérêt afférent . . . . .	177
2.3.a Le règlement des soldes définitifs . . . . .	177
2.3.b Mode de calcul du taux d'intérêt applicable aux opérations de prêts/emprunts en écu dues au système de compensation . . . . .	181
2.3.c Résumé des différentes phases de la compensation des paiements en écu . . . . .	183
<i>Section 3. Les perfectionnements pouvant être apportés au fonctionnement actuel du système de compensation et de règlement de l'écu privé</i> . . . . .	185
3.1 Perfectionnement par introduction d'un automatisme des prêts des soldes de compensation . . . . .	186
3.2 la face immergée du système de compensation des paiements en écu . . . . .	191
3.3 Les limites infrangibles du système de compensation et de règlement de l'écu privé . . . . .	192
 Conclusion . . . . .	 195
 <i>Repères chronologiques de la construction de l'Europe monétaire et financière.</i> . . . . .	 199
I La situation monétaire en Europe et dans le monde . . . . .	199
II Création du Système monétaire européen . . . . .	203
III Vers une monnaie européenne . . . . .	207
 <i>Références bibliographiques</i> . . . . .	 209
I Textes officiels . . . . .	209
II Revues sur l'écu . . . . .	209
III Livres récents sur l'écu . . . . .	211
IV Autres références . . . . .	211