Zeitschrift: Les intérêts du Jura : bulletin de l'Association pour la défense des intérêts du Jura

Herausgeber: Association pour la défense des intérêts du Jura

Band: 42 (1971)

Heft: 5

Artikel: Quelques aspects du marché des euro-devises

Autor: Schindelholz, Roger

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-825161

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 12.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Equipement technique. — Tout le parcours sera doté du block automatique. La banalisation, déjà en service entre Bienne et Tüscherz, sera étendue jusqu'à Twann. Les distances de gare étant de 2 km. de Twann à Ligerz et de 4 km. de Ligerz à La Neuveville, un poste de block intermédiaire placé à Chavannes (Schafis) remplacera l'ancienne installation de sécurité de Ligerz. Il divisera le tronçon Twann-La Neuveville en deux cantons de longueur égale, ce qui rendra la circulation plus fluide. A Twann, un enclenchement électrique moderne, à tableau optique de voies, sera substitué à l'appareil mécanique. Toutes les installations seront télécontrôlées et partiellement télécommandées de Bienne.

Station de Ligerz. — Le faible trafic par wagons complets de cette station sera reporté à Twann, ce qui permettra de déferrer le cul-de-sac. La station sera encore desservie pendant les heures de bureau, tant pour les voyageurs que pour les services des marchandises maintenus ; elle sera pourvue d'un nouveau quai extérieur, côté lac.

Nouvelle station de Twann. — L'installation actuelle doit disparaître. Une autre sera aménagée plus près du lac ; elle comprendra deux voies principales, séparées par un quai à voyageurs, une voie à quai pour les marchandises et pour le garage occasionnel de trains ainsi qu'un cul-de-sac pour le stationnement des trains de travaux. Aux extrémités de la station, des diagonales rendront possibles les dépassements de trains sans qu'il soit nécessaire de disposer d'une coûteuse voie de dépassement.

Les nouveaux bâtiments des voyageurs et de service abriteront les locaux habituels d'exploitation et le logement du chef de station. Leur toiture sera plate, afin qu'ils masquent le moins possible le panorama du lac et ne nuisent pas à l'aspect du village vu du plan d'eau. La forme de ce complexe a été approuvée par la Municipalité de Twann et par la Société de protection des rives du lac de Bienne.

Quelques aspects du marché des euro-devises

par Roger SCHINDELHOLZ [1]

Le marché des euro-devises

Jusqu'à 1958, les mouvements internationaux de capitaux consistaient en transactions bilatérales. Dès cette période, il s'est constitué un vaste marché monétaire international qui, par son volume, est devenu l'élément le plus important de l'évolution du système monétaire international. Ce vaste marché supranational porte le nom d'euro-marché, dont le fonctionnement conserve encore aujourd'hui une grande part de mystère. Tout le monde en effet est conscient de son importance, mais peu de gens en connaissent l'origine et le fonctionnement.

Par son ampleur — plus de 45 milliards de dollars selon certains — et par les taux d'intérêts avantageux que favorise la concurrence qui y

[1] Cet article est repris du « Messager Raiffeisen », No 3/1971.

règne, l'euro-marché a très vite exercé une grande attraction sur les usagers. Les rigueurs des prescriptions des marchés nationaux ont également favorisé le développement de ce « commerce de gros des capitaux ».

Quels sont le fonctionnement et le volume de ce marché, quels en sont les avantages et les dangers ? C'est ce que nous tenterons d'expliquer dans cet article.

Définition et fonctionnement

L'euro-marché est un marché monétaire supranational où s'effectuent des transactions en différentes monnaies et sur lequel l'influence des autorités monétaires nationales ne s'exerce pratiquement pas. Sur ce marché — il sera nécessaire de distinguer entre le marché de l'argent et celui des obligations — les monnaies européennes (franc suisse, mark allemand, livre sterling surtout) ne représentent que les 20 % du volume des crédits, la place de choix étant donnée au dollar ; c'est la raison pour laquelle on parlera fréquemment de l'euro-dollar. On peut cependant tout aussi bien parler d'euro-sterling, d'euro-mark et d'euro-franc, etc.

La Banque des Règlements Internationaux (BRI) définit l'euro-dollar comme un « dollar acquis par une banque en dehors des Etats-Unis et utilisé soit directement, soit indirectement, soit après avoir été converti en une autre monnaie à l'octroi d'un prêt à un emprunteur non bancaire, après avoir, dans certains cas, transité entre plusieurs banques ».

Les euro-dollars sont donc de vrais dollars des USA détenus par des particuliers ou des entreprises établis en Europe et utilisés comme moyen de paiement et de financement pour pallier l'insuffisance des monnaies nationales. Certains attribuent le terme « euro » au fait que ces crédits sont ouverts sur les marchés européens. D'autres prétendent qu'il provient de l'adresse télégraphique de la Banque Commerciale pour l'Europe du Nord à Paris (Eurobank), laquelle détenait les énormes avoirs de dollars de l'URSS [2]. Pour Jean Lecerf [3], les euro-dollars sont fort mal nommés puisqu'ils ne sont ni forcément des dollars, ni forcément européens, mais « des certificats de dépôt dans des banques d'un pays déterminé qui se prêtent ou s'empruntent dans d'autres pays ». En fait, comme il n'est pas possible de se faire ouvrir un compte en euro-dollars, mais uniquement en dollars, on ne devrait pas parler d'euro-dollars, mais, comme l'a proposé un spécialiste, d'*euro-marché des dollars*.

En définitive, le dollar comme l'euro-dollar sont un droit de créance sur une banque américaine. Selon Max Crochat [4], « les euro-dollars sont des dollars acquis par des banques exerçant leur activité en dehors des Etats-Unis et employés soit directement, soit après conversion dans une autre monnaie, pour octroyer des prêts à court terme à des emprunteurs divers ».

Dans le monde des affaires, on a souvent besoin de capitaux pour une période relativement courte : ajustement de trésorerie, financement d'opérations commerciales, etc. Très souvent, les crédits disponibles

[2] Yves Bonhote. Les marchés des euro-devises. Conférences économiques et bancaires des Cours commerciaux de Genève. 1969.

[3] Communautés européennes. Février 1968. (Actuellement « Trente Jours d'Europe ».)

[4] Max Crochat. Le marché des euro-devises. Ed. de l'Epargne. 1969.

auprès des banques nationales sont insuffisants, coûteux et soumis à une réglementation interne assez étroite. Or, par suite de la balance des paiements fortement déficitaire des USA, les banques centrales en particulier détiennent d'importants avoirs en dollars. Plutôt que de les convertir sur le marché des changes en monnaies européennes — comme le voudrait le système monétaire actuel — les détenteurs de ces dollars, compte tenu de la confiance inspirée par cette monnaie, les conservent ou les prêtent.

Pour bien saisir ce qu'est ce marché des euro-dollars, il faut en analyser l'origine, les sources. Selon une étude de la Société de Banque Suisse [5], l'impulsion à ce marché provient de trois événements essentiels :

1. La crise de la livre sterling en 1957, qui obligea les autorités britanniques à n'accorder des crédits en livres à des étrangers que pour le financement du commerce extérieur. Les banques, pour financer les échanges entre pays tiers, eurent dès lors recours aux dollars qui jouèrent ainsi un rôle prédominant dans les règlements internationaux.
2. Le retour à la convertibilité des principales monnaies européennes dès 1958, ce qui permit à d'importants capitaux de circuler d'un pays à l'autre.
3. Le déficit de la balance des paiements américaine qui augmenta considérablement les avoirs en dollars détenus par l'étranger et permit un accroissement de l'offre de dollars sur le marché des euro-dollars.

Ce nouveau marché s'affirma rapidement parce que les conditions qui y régnaient étaient plus favorables que celles des marchés nationaux.

Utilisation et volume du marché

Le marché financier des euro-monnaies ou euro-dollars est essentiellement à court terme ; on parle donc du marché des euro-devises. Le prolongement de ce marché sur les opérations à long terme (euro-obligations ou euro-bonds) est plus récent et il a pris de l'extension par l'introduction aux USA de la taxe d'égalisation des taux d'intérêts. (La première euro-émission date de 1961 et elle fut suivie d'un grand nombre d'autres émissions ; ce marché fut peu à peu envahi par les Américains, en particulier par le truchement des sociétés holding ayant leur siège en Europe, au Luxembourg surtout.)

Les capitaux qui circulent sur l'euro-marché ont des sources différentes : les banques centrales et les institutions internationales, les banques commerciales, les entreprises et les particuliers. Cette masse monétaire composée de dollars et des principales monnaies européennes utilisées hors de leur pays d'émission respectif est donc prêtée à court terme. Les spécialistes reconnaissent qu'il est difficile de se faire une idée précise sur l'utilisation des euro-devises, par suite en particulier des opérations interbancaires. Il semble cependant que ces fonds parviennent finalement aux entreprises privées qui les utilisent au financement du commerce extérieur. Ces crédits directs se substituent aux

[5] Société de Banque Suisse. Bulletin No 4/1969.

Un lien entre l'économie du Jura et le monde entier pour

Paiements
Accréditifs
Renseignements
Encaissements
Documentations

1872

SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE

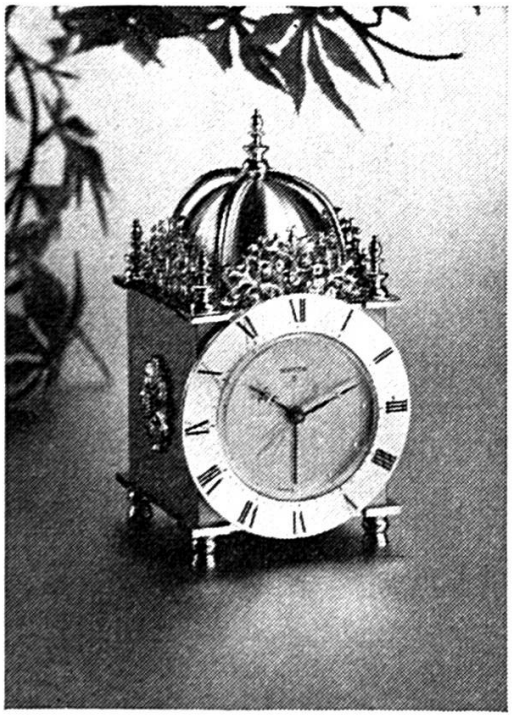
Schweizerischer Bankverein

Bienne Place Centrale
Tél. (032) 2 21 21
160, Route de Boujean
Tél. (032) 4 74 22/23

Delémont 43, Avenue de la Gare
Tél. (066) 2 29 81

Granges (Soleure) Place de la Poste
Tél. (065) 8 71 71

1556



Une création signée

SWIZA

Pendulettes
Réveils
Réveils de voyage

Manufacture d'horlogerie

LOUIS SCHWAB S.A.

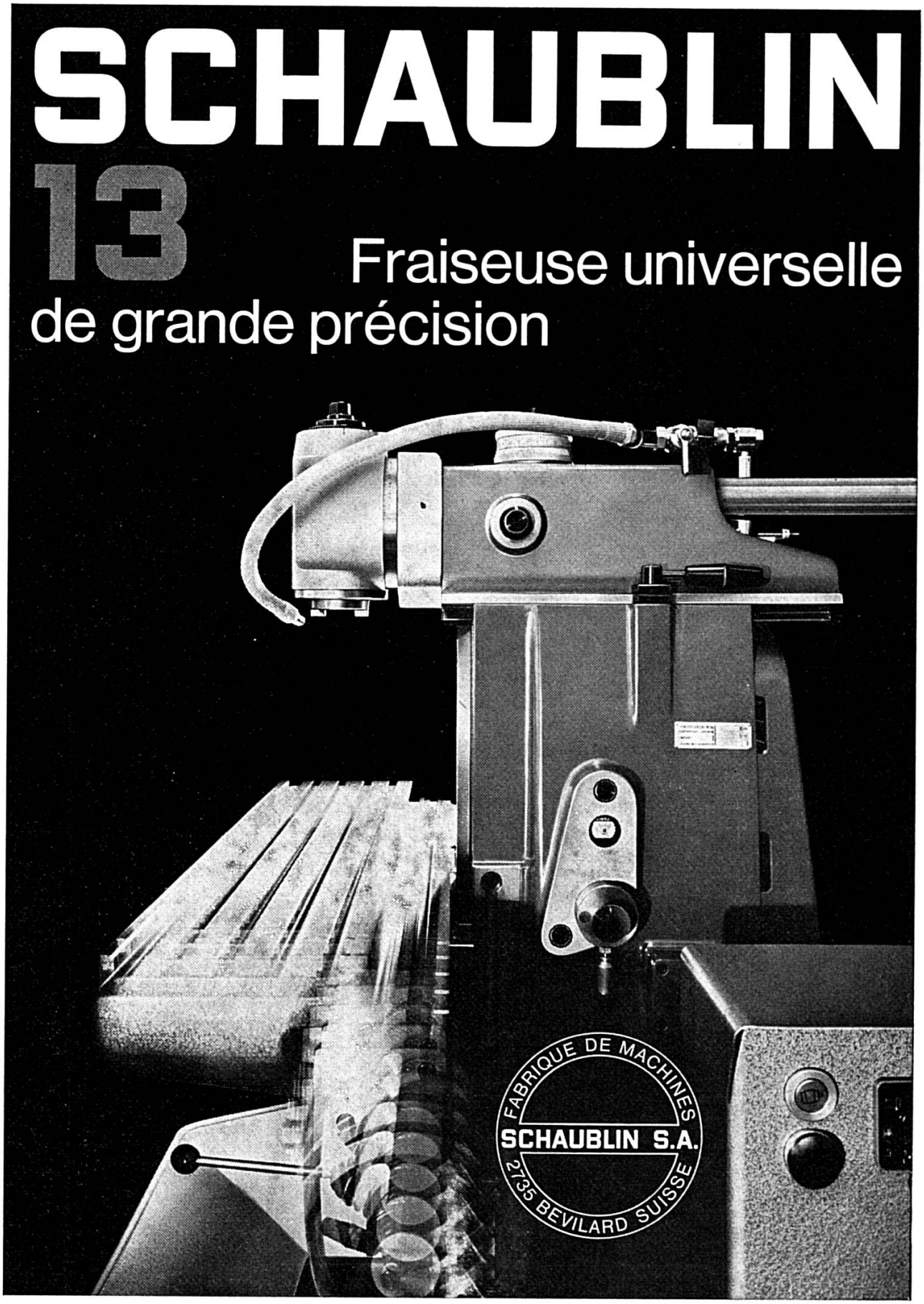
2800 Delémont

1560

SCHAUBLIN

13

Fraiseuse universelle de grande précision



1545

X

acceptations bancaires. Il arrive également que les euro-dollars soient convertis en monnaies nationales pour le financement d'opérations indigènes lorsque les taux d'intérêts intérieurs sont trop élevés ou bien lorsque les liquidités sont insuffisantes. D'autre part, les pouvoirs publics ont parfois recours au marché euro-dollar. Les banques commerciales, quant à elles, y recourent pour améliorer leur position de trésorerie ou pour développer les opérations de crédit.

L'estimation du volume de l'euro-marché est difficile à faire, compte tenu de la duplication des opérations interbancaires. Selon la BRI, l'évolution des engagements et des avoirs à court terme des banques commerciales des pays européens constituant la zone de l'euro-marché [6] est la suivante :

	Engagements	Avoirs
	(en millions de dollars)	
1964	12 210	12 040
1965	14 170	15 150
1966	18 310	19 910
1967	22 260	24 460
1968	33 540	37 410

Pour 1968, la part des dollars dans le volume de l'euro-marché était de plus de 80 %.

La BRI a estimé le volume du marché de l'euro-dollar en fonction de ses sources et de son utilisation. Ce tableau se présente ainsi pour 1968, en milliards de dollars [7] :

	Sources	Utilisation
Zone de l'euro-marché	13,2	8,0
Zone extérieure	11,8	17,0
USA et Canada	4,5	10,2
Europe de l'Est	0,6	0,9
Autres pays	6,6	4,2

Si nous ne connaissons pas exactement la part de la Suisse sur l'euro-marché, nous pouvons admettre que la plus grande part de nos avoirs et de nos engagements avec l'étranger concernent ce marché.

Avantages et inconvénients

L'existence et l'évolution de ce vaste marché international des capitaux réduisent les influences du dirigisme national dans ce domaine et rétablissent le mécanisme classique de la formation des taux d'intérêts. En effet, il n'est pas possible aux marchés nationaux de fixer un taux d'intérêts supérieur à celui du marché libre de l'euro-dollar (les emprunteurs abandonneraient le marché national), ni un taux inférieur (les prêteurs s'adresseraient alors à l'euro-marché). Enfin, toute restriction de crédit ou tout contrôle sur le marché national devient illusoire par le seul fait de l'existence d'un vaste marché libre. Ce marché supranational a encore l'avantage d'être très large, concurrentiel et de pouvoir fournir des capitaux à toutes sortes d'échéances ; il a encore évité que les pays

[6] Royaume-Uni, Suède, Suisse et les six pays du Marché commun.

[7] Statistiques publiées par le bulletin No 4/1969 de la SBS.

à balance des paiements déficitaire n'adoptent de trop énergiques mesures d'assainissement. Enfin, ce bastion du libéralisme dans un monde à tendances protectionnistes permet de mobiliser une épargne qui aurait été sans cela inutilisée.

Mais à ces avantages incontestables qui développent la solidarité monétaire internationale et qui ont apporté une accalmie dans la crise du système monétaire s'opposent des inconvénients sous la forme de dangers que certains voient fort graves. Cette masse de capitaux flottants constitue en effet un instrument de spéculation monétaire incontrôlable ; d'autre part, le bon fonctionnement du système dépend de la solidité du dollar. Si la confiance dans le dollar devait un jour disparaître pour une raison quelconque, les banques centrales se verraient dans l'obligation de racheter ces dollars. Les Etats-Unis pourraient-ils dès lors en assurer la conversion ? L'ampleur de ce marché inquiète d'autre part les autorités monétaires et politiques des pays européens ; celles-ci doivent cependant toutes reconnaître, comme l'a fait récemment M. Nello Celio en répondant à une question du conseiller national Aloys Copt, qu'il n'existe aucune base légale pour limiter les transactions sur le marché des euro-dollars.

* * *

Il ne nous a pas été possible, dans le cadre de cette brève chronique, d'évoquer tous les aspects du problème du marché des euro-devises et des euro-dollars. Nous pensons en particulier aux problèmes des euro-obligations, à l'évolution des taux d'intérêts, aux usances, etc.

Il est cependant certain que ce domaine du marché des euro-dollars, ses incidences probables ou possibles sur le système monétaire international et beaucoup d'autres de ses éléments restent des domaines à explorer. Le nombre de malentendus et d'inconnues qui subsistent aujourd'hui sur ce point nous permettent de penser que les économistes n'ont pas à craindre le chômage.

R. S.

L'évolution de l'épargne dans les ménages privés

Selon les données du Bureau fédéral de statistique, le taux d'épargne des ménages privés, c'est-à-dire la part réservée à l'épargne dans l'ensemble du revenu disponible, a régressé de 8,3 à 8,2 % en 1968 et 1969 à environ 7,2 % en 1970. Il faut cependant relever que les données de l'année dernière reposent sur des estimations peu précises.

L'évolution du taux d'épargne

Observées sur un certain nombre d'années les statistiques démontrent une augmentation remarquable de l'épargne des ménages privés. Le tableau ci-dessous en donne l'illustration :