



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

SOMMAIRE

Chapitre 1 : Le rôle des marchés financiers dans l'économie

1) Fonctions économiques des marchés financiers

- a) Le transfert des ressources économiques
- b) La mutualisation des ressources
- c) L'allocation et la gestion des risques.
- d) La liquidité des investissements.
- e) Le transfert d'information par les prix.
- f) Le contrôle et la discipline des équipes dirigeantes

2) Les fluctuations des marchés financiers

- a) La cause des fluctuations, la variation de l'offre et la demande
- b) Les facteurs qui font fluctuer les cours
- c) L'interconnexion entre les différents marchés
- d) La liquidité et la volatilité des marchés financiers

Chapitre 2 : L'organisation des marchés financiers

- 1) Marchés de capitaux et marchés financiers
- 2) La bourse, lieu emblématique des marchés financiers
- 3) Allocation des ressources : une efficacité contestée

Chapitre 3 : Les titres financiers

- Les obligations
- Les actions

Chapitre 4 : Les indices boursiers et le panorama des bourses mondiales

Chapitre 5 : La politique économique et monétaire, le rôle de la BCE





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

La demande de capitaux émane **des entreprises** pour le financement de leurs investissements, **de l'Etat et des collectivités territoriales** pour les mêmes raisons et pour la couverture des déficits publics.

L'offre de capitaux émane principalement des ménages soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire des investisseurs institutionnels (compagnies d'assurances, caisses de retraite...).

Une organisation efficace de cette rencontre entre l'offre et la demande de capitaux est la condition de **l'efficacité de la bourse et des marchés financiers**.

Chapitre 1 - Les fonctions des marchés financiers dans l'économie

1) Définition

Les marchés financiers ou marchés de capitaux correspondent à l'ensemble des marchés où se négocient titres et actifs financiers. Les cours de ces produits sont susceptibles de varier à tout moment. Ils permettent la rencontre entre les agents économiques ayant un excédent de capitaux et les agents ayant des besoins de financement.

En d'autres termes, on peut dire que la fonction primordiale d'un marché financier est de faciliter une allocation efficace des ressources à la fois dans le temps et dans l'espace.

2) Rôle et fonctions économiques des marchés financiers

La mise en relation des agents économiques, peut se réaliser selon une double modalité, soit grâce à des intermédiaires financiers (banque), soit grâce aux marchés où offreurs et demandeurs de capitaux se rencontrent.

Plusieurs fonctions économiques sont dévolues aux marchés financiers :

- Il permet **le transfert des ressources économiques** dans le temps et dans l'espace ;
- **la mutualisation des ressources** ;
- **l'allocation et la gestion des risques** ;
- **la liquidité des investissements** ;
- le transfert d'informations par les prix ;
- le contrôle et la discipline des équipes dirigeantes

a) Le transfert des ressources économiques

En tant que **marché primaire**, le marché financier permet de lever du capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les collectivités publiques et privées ; en contrepartie des capitaux qu'elles recueillent sur ce marché, les collectivités émettent **des valeurs mobilières** qui matérialisent les droits acquis par ceux qui ont apporté ces capitaux.

En fait, le marché financier permet le transfert des ressources économiques à la fois dans le temps et dans l'espace, entre les pays et entre les différents secteurs de l'économie.

En d'autres termes, les marchés financiers permettent le financement de l'économie nationale (et internationale), en permettant aux entreprises et à l'Etat d'emprunter massivement des capitaux à moyen et long terme.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

b) La mutualisation des ressources

Il y a inadéquation entre la richesse individuelle, aussi importante soit-elle, et la taille des entreprises. Les tailles optimales des entreprises **sont incomparablement plus élevées** que les richesses familiales.

S'ils n'étaient pas reliés à un grand nombre d'investisseurs, les entrepreneurs ou les dirigeants à la tête d'entreprises demandeurs de capitaux seraient contraints de faire fonctionner ces entreprises à une échelle largement inférieure à l'échelle optimale.

Par conséquent, la possibilité de mettre des capitaux en commun est nécessaire à l'efficacité du processus de production et les entreprises ont besoin d'instruments de mutualisation élaborés pour pouvoir accéder à faible coût à des fonds suffisamment importants.

c) L'allocation et la gestion des risques.

Une introduction en Bourse des actions d'une entreprise financée uniquement par des capitaux propres permet à certains d'acquérir le risque des actions de l'entreprise, et au contraire à d'autres de s'en défaire.

Ce risque n'est pas un risque supplémentaire dans l'économie, simplement **la titrisation du risque** de l'activité de l'entreprise ; **il est réparti différemment**, et améliore la situation des individus qui peuvent ainsi gérer de manière plus fine les risques auxquels ils sont exposés. Un actionnaire familial dont toute la fortune est concentrée sur le risque d'une seule entreprise pourra ainsi **diversifier son risque**.

Les marchés financiers permettent donc une certaine sécurisation des entreprises privées en renforçant leurs fonds propres et en facilitant leur désendettement.

d) La liquidité des investissements.

On peut d'autant plus s'engager dans des activités risquées que l'on puisse se défaire aisément de son engagement, c'est-à-dire s'il existe un marché liquide des engagements. La liquidité d'un titre est caractérisée par un ensemble de propriétés telles que l'achat ou la vente puissent être réalisés sans délai et que la transaction ne provoque pas de décalage de prix.

La liquidité signifie la possibilité de revenir sur une décision d'investissement, prise antérieurement, à un coût de transaction aussi faible que possible.

Les marchés financiers offrent la liquidité et donnent ainsi la possibilité aux investisseurs de raccourcir, s'ils le souhaitent et pour toutes sortes de raisons, l'horizon de leur engagement d'investissement, réduisant ainsi l'incertitude inévitablement liée aux actifs financiers à long terme. Dans ces conditions, les investisseurs sont prêts à prendre davantage de risque et exigent une rentabilité plus faible de leurs investissements, ce qui a pour conséquence que les entreprises peuvent se financer à moindre coût.

Pour conclure, les marchés financiers orientent l'épargne vers les investissements porteurs de développement et de croissance sans contrainte d'illiquidité.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

e) Le transfert d'information par les prix.

Les marchés financiers représentent une mine d'informations pour et sur les entreprises, de par les prix des actifs financiers qui y sont cotés.

Ainsi, les marchés des bons du Trésor et des obligations du Trésor Public renseignent sur le rendement exigé par les investisseurs pour emprunter et prêter des fonds à court terme et à long terme (par ailleurs une des composantes essentielles du coût du capital pour une entreprise).

Quant **aux marchés dérivés** ayant pour sous-jacents les actions, les niveaux des indices boursiers et d'autres classes d'actifs, recèlent aussi énormément d'informations, notamment sur l'incertitude et la volatilité anticipée des cours des titres des sociétés cotées en Bourse, des indices boursiers, des taux d'intérêt, des taux de change, des matières premières, etc.

Ces informations agrégées sont utiles à la fois pour les investisseurs et les entreprises. Quelle que soit leur activité, ces dernières peuvent extraire et analyser ces données et s'en servir notamment pour prendre des décisions d'investissement.

Par le transfert d'informations sur les prix qu'ils permettent, **les marchés financiers facilitent la coordination de la prise de décision** décentralisée dans les différents secteurs de l'économie.

En définitif, les marchés financiers permettent la mesure de la valeur des actifs des sociétés cotées et la publication des informations financières les concernant.

f) Le contrôle et la discipline des équipes dirigeantes

Lorsque la taille de l'entreprise augmente, la question de la délégation par les propriétaires de la gestion de l'entreprise se pose avec une acuité plus grande. Le risque d'une divergence entre les objectifs poursuivis par les dirigeants et les propriétaires/actionnaires se pose, ainsi que le soulignait déjà **Schumpeter (1927)**.

Dans cette optique, le marché financier facilite l'incitation, le contrôle, la discipline et la sanction des équipes dirigeantes :

- **Incitation**, par la mise en place de politiques de rémunération indexées sur la progression des cours et la création de valeur actionnariale, ce qui peut faciliter la convergence des intérêts des actionnaires et des dirigeants.
- **Contrôle**, dans la mesure où les exigences de communication sont plus strictes et davantage réglementées pour les entreprises cotées, que ces entreprises sont suivies par de nombreuses équipes d'analystes financiers et que l'information sur les décisions susceptibles de faire varier les cours est diffusée très largement.
- **Discipline et sanction**, via les mécanismes d'offres publiques. Les opérations de restructuration par le marché boursier peuvent s'effectuer sous la forme d'offres publiques d'achat (OPA), d'offres publiques d'échange (OPE) ou de négociations de blocs de titres. Redoutant de telles opérations qui mettraient leur position en danger, les dirigeants sont incités à gérer en créant de la valeur pour les actionnaires, c'est-à-dire à prendre les décisions susceptibles de maximiser la capitalisation boursière.



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Application 1 : Quels sont les raisons qu'une entreprise peut retirer de sa cotation en bourse ?

- La cotation en bourse donne une certaine satisfaction aux actionnaires qui peuvent ainsi, facilement, réduire ou augmenter leur engagement dans la société avec possibilité de réaliser, au passage, des gains (mais aussi, parfois, des pertes).
- La cotation en bourse augmente la notoriété de l'entreprise. La cotation constitue une publicité permanente ; le nom de la société figure tous les jours dans les journaux publiant les cours de bourse.
- L'avantage principal réside dans le fait que l'entreprise cotée peut faire appel publiquement à l'épargne pour se procurer des capitaux nouveaux (sous forme d'actions ou sous forme d'obligations).

Application 2 : Citez des facteurs susceptibles de modifier le cours des actions.

Globalement, la valeur d'une action correspond à la valeur actuelle de tous les flux qu'elle est susceptible de produire dans le futur (ces flux étant bien entendu estimés, c'est-à-dire prévisionnels). Tous les événements qui remettent en cause ces flux sont de nature à modifier cette valeur, notamment :

- Une modification de la conjoncture économique ;
- Un climat politique dégradé (ou amélioré) ;
- Un changement de direction dans la société ;
- Une erreur de stratégie ou de fabrication ;
- Une modification des taux d'intérêt ;

Complément au chapitre 1

Le rôle des marchés financiers dans l'économie

Agent à besoin de financement et agent à capacité de financement

Lorsqu'un agent économique n'a pas accumulé une épargne suffisante pour auto-financer ses investissements, il doit recourir à l'épargne d'autres agents économiques. On parle de financement externe.

I – Agents à capacité de financement (CF)

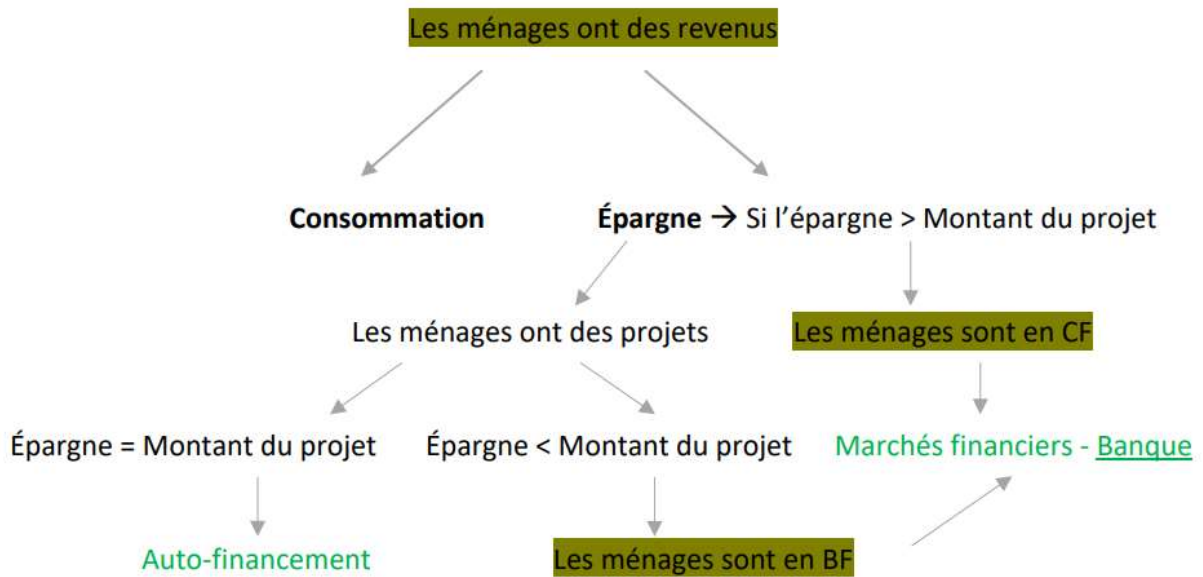
Les agents économiques dégagent une capacité de financement lorsque leurs ressources sont supérieures à leurs emplois. C'est-à-dire quand leurs ressources sont supérieures au montant consommé et investi. Les agents possèdent alors une épargne non utilisée disponible pour financer les investissements d'autres agents économiques. Au niveau macro-économique, c'est le cas des ménages.

II – Agents à besoin de financement (BF)

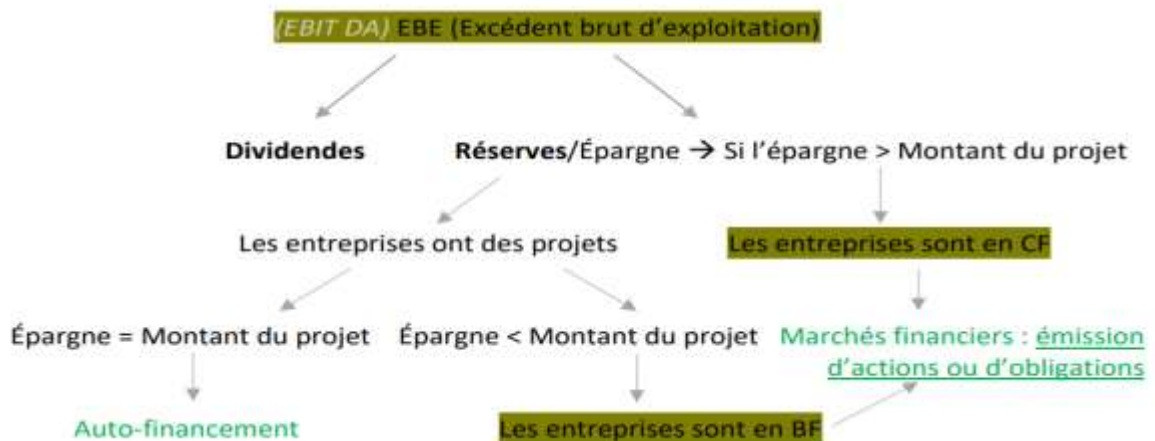
Au contraire, les agents économiques sont en situation de besoin de financement lorsque leurs ressources sont inférieures à leurs emplois. Dans ce cas, leur épargne est inférieure à leurs dépenses d'investissement. Au niveau macro-économique, c'est le cas des entreprises et des administrations publiques.

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Les ménages



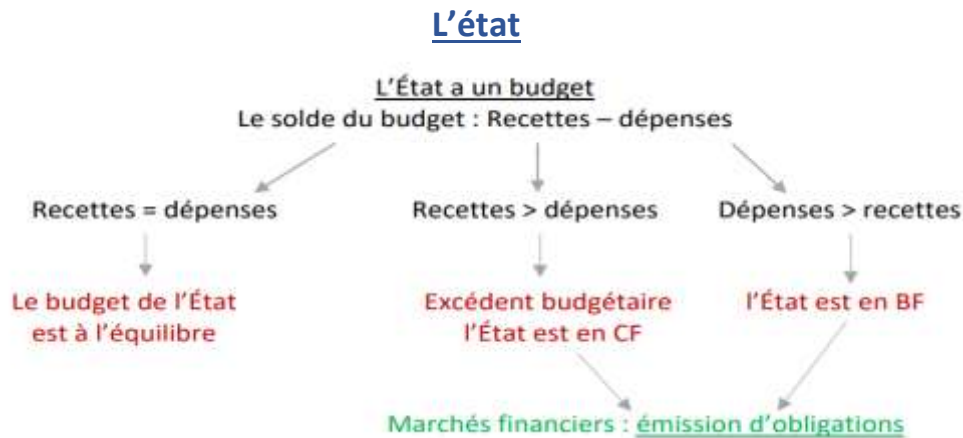
Les entreprises



Les réserves sont les résultats du passé qui vont servir à s'auto-financer.

ACTIF	PASSIF
ACTIF IMMOBILISÉ : Investissements	CAPITAUX PROPRES : <ul style="list-style-type: none"> - Capital social (Valeur nominal x nombres d'actions) - Prime d'émission - Réserves

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers



Les agents à BF et les agents à CF se rencontrent sur le marché des capitaux. Cette rencontre peut être directe ou inter médiée (on passe par les banques)

Le nouveau rôle des banques dans la finance globalisée

Exemple (bilan de BNP au 31/12/2021)

ACTIF	Montants	PASSIF	Montants
ACTIF IMMOBILISE		CAPITAUX PROPRES	
		Valeur globale des CP	117 milliards
		Soit 4,3% des ressources	
ACTIF CIRCULANT		DETTES	
		Valeur globale de la dette	2 600 milliards
		Soit 95,7 % des ressources	
TOTAL ACTIF	2 717 milliards	TOTAL PASSIF	2 717 milliards

La globalisation financière a produit des modifications importantes du système bancaire. La libéralisation des marchés financiers s'inscrivant dans une logique de promotion généralisée de la concurrence n'a pas entraîné un affaiblissement du rôle des banques.

La transformation de l'activité des banques

La banque gère aujourd'hui les moyens de paiement en collectant des dépôts puis en permettant la circulation grâce à des instruments de paiement comme les pièces et billets, cartes de paiement, chèques ou virements.

À partir de ces dépôts, elle doit permettre le financement de projet tout en garantissant au déposant de les récupérer à tout moment.

À partir des années 80, dans un contexte de globalisation financière les banques ont dû faire face à l'arrivée de nouveaux concurrents à la fuite de clients vers les marchés financiers et à l'obligation de trouver de nouvelles ressources. On assiste à un double mouvement d'internationalisation de l'activité et de financiarisation du bilan.

Financiarisation du bilan : baisse de la part des crédits dans les bilans et développement de la détention de titres financiers, d'émissions de titres et des opérations sur le marché interbancaire.



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

3) Les fluctuations des marchés financiers et leurs causes

a) La cause des fluctuations, la variation de l'offre et la demande

Qu'il soit coté sur un marché organisé ou sur un marché plus informel (de gré à gré), le cours d'un produit financier varie en premier lieu en fonction de l'offre et de la demande : plus un produit est demandé sur le marché, plus son cours aura tendance à monter ; plus un produit est vendu ou offert, plus son cours aura tendance à baisser.

- **Sur les marchés organisés**

Sur un marché organisé, les intervenants financiers habilités passent des ordres à l'achat à la vente au fur et à mesure de la demande de leurs clients. De cette confrontation permanente entre acheteurs et vendeurs résulte un cours d'équilibre reflétant l'offre et la demande à un instant donné. Les cours varient ainsi en temps réel.

- **Sur un marché non règlementé (dit aussi OTC – Over The Counter)**

Sur un marché de gré à gré, les opérateurs se contactent directement par téléphone et se mettent en concurrence les uns les autres ce qui permet d'établir pour chaque transaction un prix de marché instantané, fonction du rapport de force entre acheteurs et vendeurs.

b) Les facteurs qui font fluctuer les cours des produits financiers

- **Le contexte politique et économique**

Les « acheteurs » et les vendeurs guettent en permanence toute information de nature politique, réglementaire, économique ou sociale susceptible de faire varier l'offre ou la demande sur un produit financier.

A titre d'exemple, le risque de guerre, l'arrivée d'une élection prochaine, un changement important de cap au niveau de la politique économique suivie, une loi favorable à tel ou tel secteur d'activité, une nouvelle mesure fiscale appliquée aux entreprises ou aux particuliers, des bons résultats financiers d'entreprise, la santé économique d'ensemble d'un pays ou le climat social sont autant de facteurs qui ont un impact sur le cours des actions.

- **Les indicateurs économiques**

Les opérateurs professionnels du marché qui interviennent pour leur propre compte (**Traders**) ou pour le compte de leurs clients surveillent particulièrement les indicateurs économiques et statistiques publiés à intervalles réguliers :

- Les taux d'intérêt
- Le taux d'inflation
- Le taux de croissance
- Le taux de chômage
- Taux de capacité de production
- Nombre mensuel de mises en chantier dans le bâtiment





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Mais aussi **les indicateurs avancés**, obtenus par enquêtes ou sondages, tels que :

- Les intentions d'achat des ménages
- L'indice WIX (l'indice « de la peur » - traduit la volatilité)

Ce sont des signaux importants pour interpréter l'état actuel de l'économie et essayer de prévoir l'avenir.

- **Les anticipations**

Enfin, **le maître mot reste l'anticipation** ! Si vous pensez que l'annonce d'un été beau et chaud devrait faire croître les volumes de vente de crèmes glacées, il ne faut pas attendre de connaître les chiffres réels de vente, il faut acheter les actions de l'entreprise maintenant. Si tout le monde agit comme vous, le cours va évidemment rapidement monter !

- c) L'interconnexion entre les différents marchés

Les différents marchés interagissent entre eux

En période de récession, une forte baisse des taux d'intérêt orchestrée par la Banque centrale peut encourager l'investissement et la consommation via le crédit, et de ce fait redonner à terme des couleurs aux actions.

4) La liquidité et la volatilité des marchés financiers

- a) La liquidité

Un marché est dit « liquide » lorsqu'on peut facilement traiter à l'achat ou à la vente une quantité raisonnable de titres et ceci sans que cela fasse décaler les cours de manière trop importante.

La liquidité d'un marché est nécessairement liée au volume de transactions quotidiennes effectuées.

- b) La volatilité

Un marché volatil est un marché sur lequel les cours ont une forte variabilité.

On parle de volatilité à court terme lorsque les cours varient fortement sur une période courte. Cette volatilité à CT peut être due à un manque de liquidité mais aussi à l'arrivée d'informations contradictoires qui font monter et descendre les cours sans que se dessine une tendance claire.

La volatilité est une notion relative. Afin de quantifier les choses et de pouvoir comparer les volatilités des cours de différents produits financiers, on fait appel à l'outil statistique. **La volatilité est alors mesurée par l'écart-type des variations de cours sur une période historique récente.**





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Chapitre 2 - L'organisation des marchés financiers

1. Marchés de capitaux et marchés financiers

Les marchés de capitaux regroupent plusieurs sous-ensembles :

- Le marché des capitaux prêtés et empruntés à court terme ou marché monétaire,
- Le marché financier des capitaux à long terme,
- Le marché des produits dérivés
- Le marché des devises ou marché des changes.

2. La bourse, lieu emblématique des marchés financiers

A l'origine, une bourse est un marché où se négocient et s'échangent des produits ou des services. Le terme sert aujourd'hui essentiellement à désigner le lieu où s'échangent de façon organisée et réglementée les valeurs mobilières.

3. Allocation des ressources : une efficacité contestée

La thèse selon laquelle les marchés financiers sont efficaces a été prédominante durant des décennies. Elle est aujourd'hui contestée (finance comportementale). Un marché efficace est un marché « qui fait bien son travail » : Les prix qu'il établit correspondent aux meilleures estimations possibles des valeurs des produits échangés. Ils orientent le mieux possible les décisions des participants ;

Quelques dates

1971 : première cotation informatisée du NASDAQ à New York.

1981 : Premier montage d'une opération d'échange de produits dérivés (Salomon Brothers/IBM/Banque mondiale)

1988 : Création du CAC40, indice calculé en fonction de 40 valeurs cotées en continu à la bourse de Paris.

2000 : Les bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris fusionnent sous le nom d'Euronext.

2002 : La bourse de Lisbonne rejoint Euronext en 2002.

2007 : Crise du marché monétaire qui marque le début de la crise des subprimes

2010 : Crise des dettes souveraines (Grèce)

2017 : Euronext rachète la bourse de Dublin

2019 : Euronext rachète la bourse d'Oslo

2020 : Crise sanitaire liée au covid19

2022 : Invasion de l'Ukraine par la Russie



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

1) Marchés des capitaux et marchés financiers

Pris dans un sens large, le terme de **marché financier** recouvre l'ensemble des marchés de capitaux. Plus souvent utilisé dans un sens plus restrictif, il désigne les seuls marchés de capitaux à moyen et long terme (marchés d'actions et d'obligations).

Les marchés monétaires sont les marchés des capitaux à court terme (de 1 jour à moins d'un an) et à moyen terme. Ce marché est d'abord **un marché interbancaire**. Les banques qui ont besoin de liquidités en empruntent à celles qui ont des excédents.

Depuis le passage à l'euro en 1999, les marchés monétaires de la zone euro sont intégrés. Le marché monétaire constitue un canal de transmission essentiel de la politique monétaire et de la détermination des taux d'intérêt. La BCE y intervient comme apporteur de monnaie et contribue au refinancement des banques.

Depuis le milieu des années 1980 le marché monétaire est également ouvert aux grandes entreprises et aux Trésors publics qui peuvent financer certains de leurs besoins de trésorerie en émettant des titres de créances négociables (TCN) dont l'échéance va du court au moyen terme (jusqu'à 7 ans maximum).

a) Obligations (rapport rendement/risque)

- **Rendement : Intérêts (coupons) fixes ou variables en fonction du type d'obligations**
- **Risque de crédit** : risque de non-paiement du fait d'une faillite ou d'un défaut partiel de l'émetteur.
- **Risque d'inflation** : l'inflation peut réduire le pouvoir d'achat des intérêts perçus lorsqu'ils ne sont pas indexés sur l'évolution des prix.
- **Risque de taux** : Le prix d'une obligation sur le marché secondaire diminue en cas de hausse des taux d'intérêt sur le marché primaire des obligations. Si l'on conserve l'obligation jusqu'à échéance, cela sera sans effet, car on percevra alors le montant de l'obligation émise ; mais si l'on vend avant l'échéance, il y aura perte de capital.
- **Risque de liquidité** : Les marchés secondaires obligataires sont souvent des marchés étroits sujets au risque de liquidités.
- **Risque de change** : Lorsque l'obligation est émise dans une autre devise que celle de l'investisseur.
- **Risque de défaillance** : Plus le risque de défaillance de l'émetteur est élevé et plus le taux d'intérêt exigé par les emprunteurs est supérieur aux taux d'intérêt d'obligations de même durée émises par des emprunteurs qui ne présentent aucun risque de défaillance.

Remarque : Les taux d'intérêt appliqués aux obligations des entreprises incluent en général une prime de risque par rapport aux emprunts émis par les Etats.

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

b) Les actions (rapport/rendement)

- **Rendement : Non fixé a priori – dividendes annuels (éventuels) et plus-values éventuelles**
- **Risque associé à l'entreprise spécifique dont on est actionnaire** : Celle-ci peut être mal gérée, ne pas réaliser de bénéfices et avoir des perspectives négatives qui entraîneront une baisse de la valeur de l'action. En cas de faillite, les actionnaires perdront tout leur capital.
- **Risque de marché** : correspond à une évolution économique générale défavorable entraînant une diminution générale de bénéfices pour l'ensemble des entreprises.
- **Risque sectoriel** : des pertes peuvent être causées par les caractéristiques précises du secteur d'activité dans lequel une entreprise opère.
- **Risque de liquidité** : Correspond à l'incapacité d'un marché à absorber des volumes de transactions étoffés, sans impact sur le cours de l'actif. Les actions des petites entreprises sont particulièrement soumises à ce risque. Il peut être également généré lorsque le marché est submergé par des ordres de vente.

c) Le marché des dérivés

Les marchés des dérivés ont émergés à partir des années 1970 aux Etats-Unis puis dans le reste du monde. Ces marchés n'apportent pas directement des financements mais ils les facilitent. Ils dissocient les risques liés à la détention d'actifs. En effet, ils les transmettent à d'autres agents économiques. Les produits dérivés sont des produits complexes. On distingue trois grandes catégories :

- **Les contrats à terme** : engagement d'acheter ou, de vendre un actif à un prix fixé, pour une livraison et un règlement à une date déterminée ;
- **Les options** : contrats dont la réalisation finale dépend de l'évolution des conditions de marché (caractère optionnel) et dont le paiement, en cas de réalisation, intervient à une date future ;
- **Les swaps** : échange de flux financiers entre deux parties pendant un certain temps.

Quant aux risques faisant l'objet de couverture et de transferts, il peut s'agir de risque de défaut, de prix, de taux d'intérêt et de change. La majeure partie des produits dérivés sont négociés sur des marchés de gré à gré* qui échappent à tout contrôle et sur lesquels les risques de liquidité sont considérables.

***mot-clé : Marché de gré à gré : Marché sur lequel la transaction est conclue directement entre le vendeur et l'acheteur. Les opérations y sont souvent moins standardisées et moins normalisées ou dans un cadre réglementaire plus souple que dans un marché réglementé (bourse)**

La croissance explosive des marchés dérivés est directement liée à l'instabilité croissante des taux de change, des taux d'intérêt, des prix des produits de base et des produits agricoles. Créés pour se protéger contre ces risques, ils sont en même temps des leviers de spéculation.

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

2) La bourse, lieu emblématique des marchés financiers

Il existe 60 places boursières principales dans le monde, allant de géants tels que la Bourse de New York à de petites bourses locales. Quelles sont les 10 plus grandes bourses du monde ?

La bourse est une place de marché destinée à l'achat et la vente d'actions, d'obligations et de titres. Une **bourse** peut servir à évaluer la santé économique d'un pays ou encore être un indicateur clé de la puissance économique mondiale. En effet, la croissance du marché financier se traduit par un niveau de vie et un taux d'emploi plus élevés. Traditionnellement, les bourses étaient des bâtiments physiques dans chaque pays où elles étaient en activité, mais depuis le passage à la négociation électronique, beaucoup ont dû fermer leurs salles de marché pour passer aux plateformes en ligne. Cependant, les institutions elles-mêmes existent toujours, et certaines d'entre elles sont même devenues plus importantes que jamais, générant des capitaux boursiers de plusieurs billions de dollars.



- La Bourse de New York (New York Stock Exchange ou NYSE)
- Le NASDAQ
- La Bourse de Tokyo (Tokyo Stock Exchange ou TSE)
- La Bourse de Shanghai (Shanghai Stock Exchange ou SSE)
- La Bourse de Hong Kong (Hong Kong Stock Exchange ou SEHK)
- La Bourse de Londres (London Stock Exchange ou LSE)
- Euronext (Euronext Stock Exchange)
- La Bourse de Shenzhen (Shenzhen Stock Exchange ou SZSE)
- La Bourse de Toronto (Toronto Stock Exchange ou TSX)
- La Bourse de Francfort (Deutsche Boerse ou FWB)

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

En pratique : Les principaux services offerts par la bourse de Paris aux investisseurs et aux entreprises sont :

- La cotation des valeurs (admission à la cote, publication et mise à jour de la liste des valeurs mobilières et des produits dérivés négociés et de leur cours) ;
- La négociation (confrontation des ordres d'achat et de vente) d'actions, d'obligations, ou certains produits dérivés.
- La diffusion d'informations aux médias (cours et données de marché).

Le marché primaire

On parle de marché primaire quand les actifs financiers sont émis **pour la première fois** par les entreprises privées, par les Etats ou les collectivités publiques. Ensuite, ces titres seront échangés sur le marché secondaire.

Le marché primaire n'est pas localisé dans un lieu déterminé ; il n'est pas directement soumis à la loi de l'offre et de la demande (les émetteurs fixent eux-mêmes les prix). Toutefois, cette fixation des prix ne se fait pas indépendamment de l'état du marché au moment de l'opération (parfois les émetteurs renoncent à leurs émissions ou les diffèrent).

Le marché secondaire

Le marché secondaire est le marché sur lequel sont échangés des titres déjà existants. Globalement, le marché secondaire correspond à la bourse. Une fois la souscription clôturée, les titres sont cotés et négociés sur le marché boursier. Le marché primaire fonctionne grâce au marché secondaire qui permet la revente des titres. La liquidité du marché secondaire contribue au bon fonctionnement du marché primaire (**Rappel...un marché est liquide** quand tous les ordres d'achat et de vente qui s'y expriment peuvent être satisfaits sans problème).

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

L'autorité des marchés financiers (AMF) est un organisme public indépendant chargé de la protection des épargnants et du bon fonctionnement des marchés financiers. Les missions de l'AMF :

- Contrôler les opérations financières des sociétés cotées (introduction en bourse, les prises de contrôle...)
- Protéger l'épargne investie dans les produits financiers,
- Informer les investisseurs
- Surveiller le fonctionnement des marchés.
- Définir les principes d'organisation et de fonctionnement d'Euronext.

L'AMF peut procéder à des contrôles et à des enquêtes concernant les délits financiers comme les délits d'initié.

Le délit d'initié est commis par une personne qui utilise des informations privilégiées pour réaliser des opérations profitables. L'AMF dispose d'un pouvoir de sanction qui est exercé par la Commission des sanctions. Les sanctions sont essentiellement pécuniaires.



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

3) Allocation des ressources : une efficacité contestée

a) L'incertitude et l'information

L'information joue un rôle capital dans la formation **des cours des titres financiers** et les prises de décisions des investisseurs. Plus l'investisseur dispose d'informations précises et fiables, plus **l'incertitude** inhérente aux marchés est faible.

Plus l'information financière est de qualité, moins il y a de **volatilité** (Moindre dispersion de la rentabilité) et plus le climat de **confiance** est important. CONSEQUENCES : Meilleures conditions financières et donc financement moins **onéreux**

La volatilité des cours mesure **l'amplitude** des variations de cours d'une action, d'un marché d'actions ou d'un autre instrument financier.

Les sociétés cotées sur les principaux marchés sont tenues de diffuser périodiquement des informations en publiant des documents telles que (le bilan, le compte de résultat, le bilan social, le tableau de variation des capitaux propres, le tableau de flux de trésorerie)

b) L'information et la valeur de marché

En théorie, la valeur d'un produit financier correspond à **la valeur actuelle des flux futurs** attendus de ce produit.

En pratique, les investisseurs attribuent une valeur aux titres en fonction des informations disponibles et à partir **d'anticipations** basées sur ces informations. Une nouvelle information (avertissement sur résultat ou **Profit warning** ou une modification des taux d'intérêt, etc...) se traduit immédiatement par un changement de la valeur attribuée au titre financier.

c) L'efficacité informationnelle du marché financier

On parle de l'efficacité informationnelle d'un marché lorsque les cours intègrent toute l'information disponible. Plusieurs conditions doivent être remplies pour assurer l'efficacité des marchés financiers :

- Les investisseurs doivent être **rationnels**.
- Le marché doit être **liquide**.
- Un investisseur ne peut garder une information susceptible d'influencer les cours
- Le coût des transactions sur le marché doit être faible

On parle de liquidité d'un actif financier lorsque le volume des transactions est tel qu'un ordre peut être exécuté rapidement et sans modification du cours.

Les conséquences de l'efficacité : Une nouvelle information susceptible d'accroître l'incertitude ou affecter les flux financiers attendus entraîne immédiatement un ajustement des cours. Exemple : le 9 mars 2020, l'action TOTAL a perdu 13% après l'effondrement du cours du pétrole dans la zone euro. En revanche, la théorie de l'efficacité organisationnelle fait l'objet de vives critiques :

- Les conditions énoncées ne sont jamais complètement réunies.
- Les investisseurs ne sont pas toujours en mesure d'analyser de manière cohérente l'information disponible. Ils agissent parfois par mimétisme, achetant un titre demandé et créant ainsi une bulle financière.

Une bulle financière est une situation dans laquelle les cours des titres sont totalement déconnectés de leur **valeur intrinsèque**.



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Chapitre 3 - Les instruments financiers et les risques

L'objectif de ce chapitre consiste à présenter les divers instruments financiers :

- Obligations,
- Actions,
- Titres de créances négociables
- Titres hybrides et composés (BSA, ABSA, OBSA, obligations convertibles...)

1. Les obligations

Un emprunt obligataire est un emprunt divisé en fractions égales appelées **obligations** souscrites par un grand nombre de prêteurs appelés **obligataires**.

Les obligations sont des titres négociables, cotés ou non, et confèrent à leurs propriétaires un simple droit de créance, **sans participation aux résultats de l'exploitation** et sans immixtion dans l'administration de la société.

Les sociétés de capitaux et les SARL (depuis 2004) peuvent émettre des obligations. Pour les sociétés faisant appel public à l'épargne, ce type d'emprunt permet de réunir des sommes d'un montant très élevé (dépassant parfois le milliard d'euros). La durée d'un emprunt obligataire est comprise le plus souvent entre 5 et 15 ans.

Les obligations peuvent être ordinaires, remboursables en action (ORA), convertibles en action (OCA), assorties d'un bon de souscription d'actions (OBSA), assorties d'un bon de souscription d'obligations (OBSO).

a) Définitions et vocabulaire

- **Valeur nominale** : Valeur attribuée à une obligation afin de calculer les intérêts.
- **Prix d'émission** : Montant versé par l'obligataire pour obtenir une obligation. Si le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale, on dit que l'émission est en dessous du pair.
- **Prix de remboursement** : Montant versé lors du remboursement de l'obligation. Si le prix de remboursement est supérieur à la valeur nominale, on dit que le remboursement est au-dessus du pair.
- **Prime de remboursement** : différence entre le prix de remboursement et le prix d'émission.
- **Date de jouissance** : Date à partir de laquelle les intérêts commencent à courir
- **Taux facial ou nominal** : Taux servant de référence pour le calcul des intérêts ;
- **Coupon d'intérêts** : Il s'agit du montant annuel des intérêts versés pour une obligation. Le coupon est généralement versé une fois par an.

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Exemple : Une entreprise réalise une émission d'un emprunt obligataire à taux fixe, in fine, sans clause de rachat, lancé le 15 janvier, avec les caractéristiques suivantes :

- Durée de vie initiale : 10 ans, valeur nominale d'une obligation = 1 000 € ;
- Quantité d'obligations émises : 100 000 ;
- Encours de l'emprunt : 100 millions d'euros représentés par 100 000 obligations d'une valeur nominale de 1 000 euros chacune ;
- Prix d'émission : au pair, soit 100 % de la VN. Le montant déboursé par un investisseur pour acheter 1 obligation à l'émission est donc de 1 000 €.
- Taux nominal ou facial : 5% ce qui signifie que le coupon versé chaque année le 15 janvier au porteur de l'obligation sera de 5 % de 1 000 € (VN) soit 50 € ;
- Remboursement : au pair, in fine, soit 1 000 € par obligation dans 10 ans.

b) Modalités de remboursement des emprunts obligataires

Comme c'est le cas dans l'exemple ci-dessus, le remboursement (ou amortissement) des obligations se fait généralement in fine, ce qui signifie que toutes les obligations d'une même émission sont remboursées en même temps à la date d'échéance.

Le prix auquel ces obligations sont remboursées est, le plus souvent, la valeur nominale du titre (le « pair »). D'autres modalités de remboursement sont aussi possibles :

- Remboursement par tranches égales avec un nombre constant d'obligations remboursées chaque année ;
- Possibilité donnée à l'émetteur de rembourser par anticipation à certaines dates à des prix généralement, supérieurs au pair.

Il est aussi possible qu'il n'y ait pas de coupon versé pendant la vie de l'obligation. On parle alors d'obligation « zéro-coupon ».

Pour compenser l'absence de coupon, le prix d'émission de ces obligations est inférieur à la valeur nominale du titre.

Exemple : Soit l'emprunt obligataire suivant :

- Nombre d'obligations émises : 10 000 obligations
- VALEUR NOMINALE = 500 €
- PRIX D'EMISSION = 500 €
- Valeur de remboursement = 550 €
- Taux facial = 5 %
- Durée = 4 ans

Présentez le tableau d'amortissement de l'emprunt obligataire en supposant un remboursement in fine

ANNEE	INTERETS	OBLIGATIONS AMORTIES	AMORTISSEMENT (en €)	ANNUITE
1	250 000 ¹	0	0	250 000
2	250 000	0	0	250 000
3	250 000	0	0	250 000
4	250 000	10 000	5 500 000 € ²	5 750 000
	1 000 000	10 000	5 500 000	6 500 000

(1) Montant des intérêts par année : 5% de 500 * 10 000 = 250 000 €

(2) Montant des amortissements (remboursement des obligations) = 550 * 10 000 = 5 500 000 €

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Dans le cas d'un remboursement par amortissements constants, le nombre d'obligations amorties chaque année est constant. Par ailleurs, le nombre d'obligations amorties doit toujours être un nombre entier. Les obligations amorties sont choisies par tirage au sort.

Exemple : reprenons l'exemple précédent en supposant que l'emprunt obligataire est remboursé par amortissements constants.

ANNEE	INTERETS	OBLIGATIONS AMORTIES	AMORTISSEMENT	ANNUITE
1	250 000	2 500 ³	1 375 000 ¹	1 625 000
2	187 500 ²	2 500	1 375 000	1 562 500
3	125 000	2 500	1 375 000	1 500 000
4	62 500	2 500	1 375 000	1 437 500

(1) = 2500 obligations à 550 € = 1 375 000 €

(2) = (10 000 – 2 500) * 500 * 0,05 = 187 500 €

(3) = 10 000/4 = 2 500 obligations

2. Les actions

L'action se définit ainsi comme un titre de participation dans une société de capitaux qui confère à son possesseur la qualité d'associé et, sauf exception, lui donne un droit proportionnel sur la gestion de l'entreprise, sur les bénéfices réalisés et sur l'actif social.

- **Droit de regard** sur la gestion de l'entreprise, dans la mesure où l'assemblée des actionnaires élit et contrôle l'organe responsable de la gestion de la société, conseil d'administration ou conseil de surveillance, lequel dans ce dernier cas nomme le directoire.
- **Droit à l'information**, dans la mesure où les actionnaires ont droit à la communication des documents indispensables à leur information sur l'activité et les résultats de la société.
- **Droit sur les bénéfices**, qui sont répartis entre la mise en réserve et la distribution de dividendes aux actionnaires de la société, le montant du dividende étant donc fonction de l'évolution des résultats de la société et de l'affectation qui leur est donnée. Pour ce motif, l'action est une valeur à « revenu variable ».
- **Enfin, droit sur l'actif net de la société**, c'est-à-dire sur l'ensemble de son patrimoine, déduction faite de ses dettes, en cas de liquidation.

Une des manifestations de ce droit s'exerce à travers les augmentations de capital pour lesquelles, sauf s'ils y ont explicitement renoncé, les actionnaires jouissent en France d'un droit préférentiel matérialisé par un droit de souscription (émission d'actions en numéraire) ou par un droit d'attribution (émission d'actions gratuites).

Ce droit possède en lui-même une valeur et peut être, au choix de l'actionnaire, soit utilisé pour participer aux augmentations de capital, soit vendu en Bourse où il est négocié en même temps que les actions de la société pendant la période d'émission.

Il existe par ailleurs d'autres catégories d'actions ayant sur le plan juridique des droits différenciés par rapport à ceux des actions ordinaires. Les actions de priorité ou actions préférentielles confèrent des avantages par rapport aux actions ordinaires qui concernent essentiellement la répartition des bénéfices, dividende plus élevé ou dividende prioritaire. Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote en constituent une variante. En échange d'un dividende plus élevé ou prioritaire, ces actions sont sans droit de vote.

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

a) Les caractéristiques des actions

Théoriquement, le **cours d'une action** correspond à la **valeur actuelle de tous les flux** qu'elle est susceptible de produire dans le futur.

Pratiquement, il est déterminé par le marché. Le **cours** est le résultat de la confrontation de l'offre et de la demande, à un instant donné. Il correspond au prix permettant d'échanger le plus grand nombre de titres possible.

Il existe deux techniques de cotation :

- **La cotation en continu** : les cours s'ajustent au fur et à mesure de l'arrivée des ordres regroupés sur un carnet d'ordre central ;
- **Le fixing** : les cours sont fixés à des heures déterminées (exemple : deux fois par jour) à partir des ordres accumulés depuis le fixing précédent.

La cotation en continu est réservée aux titres les plus échangés. Le PER est un ratio utilisé pour repérer les actions surcotées et les actions sous-cotées.

$$\text{PER} = \text{Cours de l'action} / \text{bénéfice net par action}$$

On peut également dire qu'il correspond au nombre de fois que le bénéfice est contenu dans le cours (exemple, si le PER est de 12, le bénéfice net d'impôt par action, BNPA, est contenu 12 fois dans le cours).

Le PER varie beaucoup selon les secteurs d'activité ainsi qu'en fonction de la conjoncture boursière :

- Il est élevé (supérieur à 20) pour les sociétés de l'audiovisuel, l'aéronautique, le luxe, l'industrie pharmaceutique...
- Il est faible (autour de 10) pour les constructeurs automobiles, les compagnies pétrolières ou la chimie.

Le niveau du PER dépend (entre autres) du taux de croissance des BPA. Plus ce taux est élevé, plus l'investisseur acceptera de payer un grand nombre de fois le bénéfice net actuel pour acquérir l'action.

Le PER est un outil de comparaison de sociétés appartenant à un même secteur d'activité. On peut comparer le PER d'une société au PER moyen du secteur d'activité auquel elle appartient :

- Si PER élevéaction surcotée.....vendre
- Si PER faible.....action sous cotée.....acheter



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

ATTENTION : Si un PER paraît élevé, il y a deux possibilités : soit l'action est surcotée (et dans ce cas, il est conseillé de vendre), soit les investisseurs anticipent une augmentation des bénéfices supérieurs à la moyenne du secteur (dans ce cas, l'action n'est pas surcotée). Il ne faut donc pas tirer de conclusion hâtive sur la base d'un PER élevé ou faible.

b) La volatilité

La volatilité mesure l'amplitude des variations de cours d'une action (ou d'un marché actions ou d'un autre instrument financier). La volatilité constitue une indication du risque associé au titre. Il existe plusieurs façons de la mesurer mais la plus courante étant le calcul de l'écart type de la rentabilité du titre.

c) Le rendement annuel brut

Le rendement annuel brut s'entend avant impôt. On le calcule à l'aide du ratio suivant :

Dividende/cours

Le rendement est calculé sur la base du dernier dividende distribué. Certaines valeurs sont connues pour verser régulièrement un dividende confortable. Ce sont des valeurs de rendement (par opposition aux valeurs de croissance qui se développent rapidement mais dont le rendement est généralement médiocre).

d) La liquidité

Une action est liquide lorsque le volume des transactions quotidiennes relatives à cette action est tel qu'un ordre peut être exécuté rapidement et sans modification du cours. En général, la liquidité des grandes valeurs est très bonne. Celle des petites valeurs est moins satisfaisante et leur cotation plus aléatoire.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Chapitre 4 - Les indices boursiers et panorama des principales bourses mondiales

Les indices boursiers sont apparus dès 1884, avec la création de l'indice Dow Jones Industrials Average (DJIA) de 30 valeurs. Les indices se sont multipliés et leur utilisation s'est généralisée. Trois aspects sont particulièrement déterminants :

- Les modalités de calcul (pondérés par les capitalisations.....)
- La détermination de leur composition ; La plupart des indices comportent un nombre fixe de valeurs de telle sorte que l'inclusion d'une nouvelle valeur dans l'indice s'accompagne de l'exclusion d'une autre....Indice généraliste, indice spécialisé.
- Utilisation des indices. Les indices demeurent toujours un élément d'appréciation synthétique de l'évolution de la tendance d'un marché ou de l'un de ses compartiments. La plupart des gérants de portefeuille proposent à leur clientèle une gestion dont les performances doivent s'évaluer et s'apprécier par rapport à un benchmark, à une référence comparative, qui la plupart du temps est représentée par un indice

Un indice boursier est un instrument de mesure de l'évolution de tout ou partie d'un marché boursier grâce à un échantillon de valeurs représentatives. Les principaux indices boursiers :

- CAC 40 : Calculé à partir de 40 valeurs françaises choisies au sein des 100 premières capitalisations boursières.
- SBF 120 : Il est constitué des valeurs du CAC 40 complété par 80 valeurs parmi les plus liquides.
- Dow Jones (New York) : Calculé sur la base de 30 valeurs les plus importantes.
- Nikkei 225 (Tokyo) : Constitué de 225 valeurs les plus échangées.

Le CAC 40 est passé de 1000 en 1987 (création de l'indice) à environ 6000 à la fin de 2019, puis il est descendu aux alentours de 4 600 points en mai 2020 sous l'effet de la crise du COVID. Aujourd'hui (le 1^{er} février 2021) on est revenu à 5 467 points.

1) Le marché des actions en France

Le marché des actions français se décompose en trois groupes :

- Eurolist (Réglementé). Les actions cotées sur Eurolist sont réparties trois compartiments (A, B et C), en fonction de leur capitalisation boursière. La capitalisation boursière = nombre de titre * cours
- Euronext Growth (non réglementé, plus souple). Ce sont essentiellement les PME n'ayant pas accès à l'eurolist.
- Euronext Access (non réglementé, conditions d'admission très légères). Concerne les petites sociétés

La capitalisation des actions françaises représente environ 4 % de la capitalisation mondiale des actions fin 2008. L'importance des marchés actions peut également être appréciée en regard des capitaux échangés sur l'année, c'est-à-dire leur volume de transactions en pourcentage de la capitalisation boursière.

Capitalisation boursière = nombre de titres * cours (valeur boursière d'une société)

2) Les principales caractéristiques des actions

- **Le cours** est déterminé en continu pour les principales actions cotées et s'ajustent au fur et à mesure de l'arrivée des ordres (d'achat et de vente). A un instant donné, le cours d'un titre correspond au prix qui maximise le volume des échanges.
- **Le rendement actuariel brut**
C'est le rapport entre le dividende et le cours de l'action. Le rendement est exprimé sous forme d'un taux.
- **Le PER (Price earning ratio)**
C'est le rapport entre le cours de l'action et le bénéfice net par action. Le PER permet de comparer des sociétés appartenant à un même secteur d'activité. Une société dont le PER est faible peut, éventuellement, être considérée comme sous-cotée.

Exemples : Le PER peut aller de 5 environ (constructeurs automobiles) à plus de 30 (entreprises de luxe...)





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Les marchés de produits dérivés

Pour ce qui concerne les marchés de produits dérivés, pour juger de leur niveau d'activité, on dispose du nombre de contrats échangés sur un intervalle de temps donné, par exemple l'année. (CBOT/CME ; Chicago Board Of Trade and Chicago Mercantile Exchange) ;

Les bourses mondiales dans l'économie

Même si la taille des marchés financiers est en rapport avec l'importance des économies dans lesquelles ils s'insèrent, le ratio de la capitalisation boursière des actions au PNB est très variable d'un pays à l'autre.

La réglementation des marchés financiers

La réglementation doit avoir pour objectif la nature et la qualité des informations fournies au marché, le respect des règles de concurrence entre les intermédiaires financiers et sur le marché du contrôle, et doit donner la priorité à la protection des actionnaires minoritaires. (AMF, SEC).

Performance à long terme des classes d'actifs

Les classes d'actifs varient fortement en termes de performance (accroissement de leur prix) et de risque (variabilité de leur prix). Ces différences ont pu être mises en lumière grâce à la construction de bases de données de prix historiques remontant parfois jusqu'au 19^{ème} siècle.

Taux de rentabilités réelles annuelles moyens aux Etats-Unis

Périodes	Bons du trésor (3 mois)	Emprunts d'Etat (10 ans)	Actions
1872-1910	4,5 %	3,7 %	6,2 %
1911-1945	0,5 %	1,8 %	5,4 %
1946-1979	-0,5 %	-1,4 %	5,5 %
1980-2008	1,9 %	5,9 %	6,8 %
1872-2018	1,7 %	2,4 %	6,0 %

A très long terme, l'investissement en actions dégage des rentabilités réelles annualisées largement positives. La surperformance à long terme du marché actions par rapport aux marchés obligataires n'est pas spécifique aux marchés américains. Le rôle fondamental des marchés financiers est d'allouer les ressources financières dans l'économie. Ce rôle crucial est rendu possible grâce à l'existence d'un cadre institutionnel adapté qui facilite les échanges entre les opérateurs. Récemment, les marchés financiers ont été profondément modifiés par, entre autres, la globalisation financière et des changements réglementaires.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

Chapitre 5 – La politique économique et monétaire, le rôle de la banque centrale européenne

1) La banque centrale européenne

a) Présentation et missions

Le 1^{er} janvier 1999, onze Etats européens ont transféré à la BCE leur compétence en matière monétaire en adoptant la monnaie unique, l'euro. Au 1^{er} janvier 2011, ils étaient dix-sept Etats. L'euro est la preuve la plus tangible de l'intégration européenne: quelques 341 millions de personnes l'utilisent chaque jour, ce qui en fait la deuxième monnaie la plus utilisée au monde.

L'euro (€) est actuellement la monnaie officielle de 19 des 27 pays membres de l'UE, qui ensemble constituent la zone euro. Même si tous les pays de l'UE font partie de l'Union économique et monétaire (UEM), 19 d'entre eux ont remplacé leur monnaie nationale par la monnaie unique, l'euro. Ces pays de l'UE forment la zone euro.

- Autriche - Belgique - Chypre - Estonie - Finlande - France - Allemagne - Grèce - Irlande - Italie
- Lettonie - Lituanie - Luxembourg - Malte - Pays-Bas - Portugal - Slovaquie - Slovénie - Espagne

La BCE, dont le siège est à Francfort, est au cœur de l'Euro système et du système européen des banques centrales (SEBC). Elle est responsable de la mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro. Elle bénéficie d'une indépendance politique et économique et dispose de son propre budget.

Les missions de la BCE :

- Définit les politiques de l'euro système. La BCE définit la politique monétaire de la zone euro et les banques centrales Nationales en assurent la mise en œuvre. Le conseil des gouverneurs de la BCE est responsable de la politique monétaire pour la zone euro. Il se réunit une fois par mois pour évaluer l'orientation de la politique monétaire et peut annoncer des changements de taux d'intérêt.
- La BCE autorise l'émission des billets
- La BCE mène des interventions sur les marchés des changes
- La BCE participe à la coopération européenne (Eurogroupe, conseil de l'UE) et internationale (FMI, G7, G20)
- La BCE surveille les risques financiers et, est le point opérationnel central des systèmes d'information du SEBC.
- Pour finir, la Banque Centrale Européenne détient et gère les réserves officielles de change des pays de la zone euro.

b) La politique monétaire

c) Le taux de refinancement (refi)

Le taux de refinancement (taux refi ou taux repo) est le principal taux directeur de la BCE. Il permet de réguler l'activité économique par l'apport ou le retrait de liquidités.

Le taux de refinancement est celui de la principale opération de refinancement par laquelle les banques et institutions financières peuvent obtenir de la liquidité à échéance d'une semaine auprès de la banque centrale.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

2) La politique fiscale

a) Définition

Elle représente l'ensemble des mesures gouvernementales en matière de taxation, de dépenses publiques et de transferts, conçues pour orienter la demande globale dans la direction désirée. La politique fiscale participe à la politique économique de chaque pays, en contribuant au financement des dépenses publiques et à la redistribution des revenus.

3) Les principaux indicateurs

- a) L'inflation
- b) La croissance économique
- c) Les taux d'intérêt
- d) Le PIB





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICES

EXERCICE 1

Un capital de 16 000 € est placé pendant 28 jours (année de 360 jours) au taux annuel de 12,5 %.

Travail à faire :

1. Calculer les intérêts
2. Calculer la valeur acquise.

EXERCICE 2

Un capital de 136 200 € a été placé pendant 121 jours (année de 360 jours) et il a acquis une valeur de 140 548,94 €.

Travail à faire :

1. Quel est le taux d'intérêt ?

EXERCICE 3

Un capital de 7 325 €, placé au taux annuel de 11 % (année de 365 jours), a acquis le 17 novembre la valeur de 7 380,19 €.

Travail à faire :

1. À quelle date ce capital avait-il été placé ?

EXERCICE 4

Un capital a acquis en 67 jours, au taux de 13 % (année de 360 jours), une valeur de 175 751,76 €.

Travail à faire :

1. Quel est le montant de ce capital ?

EXERCICE 5

Un capital de 1 000 € est placé au taux annuel de 11,5 % pendant 8 ans.

Travail à faire :

1. Calculer la valeur acquise
2. Quel est le montant des intérêts





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICE 6

Un capital de 2 000 € a rapporté 7 796 € d'intérêts en 13 ans.

Travail à faire :

Quel était le taux ?

EXERCICE 7

Un capital de 6 700 € a acquis une valeur de 10 632,06 € après avoir été placé au taux annuel de 8 %.

Travail à faire :

Quelle a été la durée du placement ?

EXERCICE 8

On désire se constituer un capital de 15 000 € le 31 décembre 2030. On place 5 000 € le 1er janvier 2018 et 3 000 € le 31 décembre 2020. Taux 6,5 %.

Travail à faire :

1. Quelle somme pourrait-on retirer le 31/12/2025 tout en laissant intact le capital final au 31 décembre 2030 ?
2. Si l'on n'avait pas retiré la somme mentionnée à la Q1, à quelle date aurait-on disposé des 15 000 € désirés ?

EXERCICE 9

En tant que vainqueur d'un concours de télé-réalité, vous pouvez choisir l'un des prix suivants :

- 100 000 € aujourd'hui
- 180 000 € à la fin de la cinquième année.
- 11 400 € par an à perpétuité.
- 19 900 € pendant chacune des 10 années à venir.
- 6 500 € l'année prochaine, puis 5 % de plus chaque année à perpétuité.

Si le taux d'intérêt est de 10 %, quel prix à le plus de valeur ?

EXERCICE 10

Soit des obligations A de 1000 € rapportant un coupon annuel de 75 € et remboursables le 1^{er} octobre N+3. Nous sommes le 1^{er} octobre N. Calculez, à cette date la valeur de marché de ces obligations. On retiendra l'hypothèse où le taux du marché est de 6 %, puis de 10 %. Concluez





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICE 11

Un groupe pétrolier constitue une réserve de trésorerie pour faire face à ses obligations de démantèlement des plates-formes pétrolières. Il prévoit d'effectuer les placements successifs suivants :

- 1/01/2018 : 600 millions d'euros
- 1/01/2020 : 360 millions d'euros
- 1/01/2021 : 900 millions d'euros

Travail à faire :

1. Ces placements étant effectués au taux annuel de 7,5 %, quelle sera la réserve constituée le 1er janvier 2022 ?
2. Au lieu d'effectuer ces placements, le groupe décide d'épargner chaque année trois sommes égales les 1er mai, 1er septembre et 1er janvier. Ces sommes seront placées au taux relatif à une période de 4 mois, équivalent à 7,5 % annuel. Quel est le montant de chacun des versements qu'il faudrait effectuer du 1/05/2018 au 1/01/2022 inclus pour obtenir la réserve trouvée à la question 1 ?

EXERCICE 12

Une entreprise emprunte un capital remboursable par 15 annuités constantes de 4000 €. Taux annuel progressif :

- 5 % pendant les cinq premières années
- 10 % pendant les cinq années suivantes
- 15 % pendant les cinq dernières années.

Travail à faire :

1. Calculer, au jour de la remise des fonds (la première annuité échéant dans un an) la valeur actuelle des cinq premières annuités puis la valeur actuelle des cinq annuités suivantes et la valeur actuelle des cinq dernières annuités.
2. En déduire le montant du capital
3. Calculez la valeur actuelle de la 26^{ème} à la 30^{ème} annuité si l'entreprise décide d'emprunter sur 30 ans en remboursant 4000 € par an. On gardera un taux de 15 % pour les annuités de la 16^{ème} à la 30^{ème} année.
4. Quelle sera la valeur actuelle de ce nouvel emprunt.





FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICE 13

Calculer dans chacun des cas suivants, la valeur acquise par les versements périodiques constants, immédiatement après le dernier versement :

- 30 versements annuels chacun de 10 000 € au taux annuel de 10 % ;
- 20 semestrialités chacune de 2000 € au taux annuel de 12 %.

EXERCICE 14

Soit une société arrivée en phase de maturité dont le prochain dividende est de 10,00 euros et le coût des fonds propres de 10 %. On considère que le dividende sera stable dans le temps. Quelle est en % la valeur de la société si on ne prend en compte que les 10 premières années ? Les 20 premières années ?

EXERCICE 15

La société française DUCHANGE a vendu des marchandises pour un montant de 2 000 000 \$ à la société américaine FLOW. Le règlement doit s'effectuer dans trois mois.

Travail à faire :

1. Quel est le risque couru par la société DUCHANGE ?
2. Comment peut-elle se protéger sur le marché des changes à terme ?
3. Quelle est la position de change de l'entreprise ?
4. Quelle position doit-elle prendre sur le marché des changes à terme ?
5. Décrire l'opération réalisée par la société DUCHANGE sur le marché à terme dans l'hypothèse où le cours à terme de l'euro est de 1,101 USD dans trois mois, contre 1,084 USD au comptant ?
6. Qu'appelle-t-on report et déport ?
7. Quelle est l'utilité du change à terme ?



FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICE 16

La société Export réalise de nombreuses opérations avec l'étranger. Le 19 octobre N, elle souhaite déterminer **sa position de change sur l'USD**. Le cours du jour de l'euro est de 1,1260 USD. Les situations extraites du bilan sont, à ce jour, les suivantes en milliers d'USD :

• Comptes clients export.....	1 000
• Comptes fournisseurs import.....	1 200
• Emprunts en USD.....	2 000
• Prêts en USD.....	500
• Intérêts des emprunts en USD.....	50
• Intérêts des prêts en USD.....	10

Les engagements hors bilan sont :

• Commandes clients export.....	800
• Commandes fournisseurs import.....	600

Travail à faire :

1. À quel type de risque se trouve exposée la société Export ?
2. Qu'appelle-t-on position de change ?
3. Identifier les différentes positions de change possibles pour une entreprise.
4. Résumer dans un tableau l'incidence sur le résultat, d'une évolution des cours de change selon la position de la société.
5. Quelles sont les anticipations d'une entreprise X, qui se met volontairement en position longue ou en position courte ?
6. Déterminer la position de change de la société Export, le 19 octobre N, en USD.
7. Déterminer le gain ou la perte de change en cas de hausse du cours de l'euro de 1 % ?

FIN171 – Les fondamentaux des marchés financiers

EXERCICE 17

La société SPIRA SA a placé une partie de ses liquidités dans des actions ALVEO. Dans les revues spécialisées de finance de marché, le directeur financier a repéré l'action ROCCA. Il désire analyser les caractéristiques de cette action. A l'aide des informations ci-dessous.

Caractéristiques des actions ALVEO

- Rentabilité moyenne : 18,28 %
- Risque de l'action : 9,4 %
- PER de l'action : 18
- PER du secteur d'activité auquel appartient l'action : 12

Caractéristiques des actions ROCCA

- Rentabilité moyenne : à déterminer
- Risque de l'action : à déterminer
- PER de l'action : à déterminer
- PER du secteur d'activité auquel appartient l'action : 13
- Au 31 décembre N, la société ROCCA a annoncé un bénéfice net par action de 2,9 €.
- Le cours de l'action ROCCA s'établit au 31 décembre N à 20 €
- Informations concernant l'évolution de la rentabilité de l'action ROCCA au cours des trois derniers mois :

	Octobre	Novembre	Décembre
Rentabilité	22%	8%	12,6%

Les actions ROCCA et ALVEO concernent des sociétés de secteurs d'activité différents et indépendants l'un de l'autre. Le bénéfice net par action des sociétés ROCCA et ALVEO n'augmentera pas de manière significative dans les années à venir.

Travail à faire :

1. Définir la notion d'efficience de marché.
2. Préciser à quels risques est soumise une action cotée sur le marché financier.
3. Quel est l'intérêt du PER (Price earning ratio) ?
4. Calculer la rentabilité moyenne et le risque associés à l'action ROCCA. Calculer le PER de l'action ROCCA.
5. Indiquer l'intérêt de constituer un portefeuille comprenant des titres ALVEO et ROCCA.