

1 - IMAFA Les Marchés Financiers

CIOSI Franck

Ancien Trésorier CFM - Indosuez Monaco - Groupe
Crédit Agricole à la retraite

franckciosi@orange.fr

1

Marché des Changes - Principes

Les transactions

Les devises se traitent sur un marché décentralisé tenu par les opérateurs bancaires 24h/24 : le marché de gré à gré.

Les principaux centres financiers couvrent tout le globe, le jour de transaction commençant à l'Est et se déplaçant vers l'Ouest.



NEW-YORK



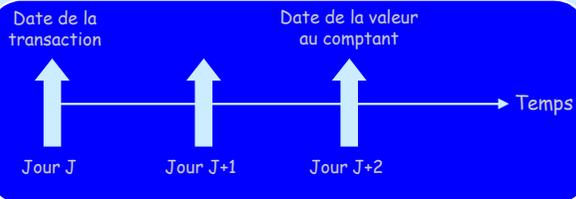
LONDRES



TOKYO

2

Marché des Changes - Principes



3

Marché des Changes - Principes

Donc, pour une transaction à 3 mois fixée le lundi 6 mai 2002, la valeur au comptant est le mercredi 8 mai et la valeur à terme à 3 mois est le Jeudi 8 août 2002.



4

Marché des Changes - Principes

Lorsqu'un **cambiste** fait une cotation sur le marché pour acheter des **EUR/USD** , il achète des **EUR** avec des **USD** . Il échange ses **USD** contre des **EUR** .



Lorsqu'un **cambiste** fait une cotation sur le marché pour vendre des **EUR/USD** , il vend des **EUR** pour des **USD** . Il échange ses **EUR** contre des **USD** .

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers

5

5

Marché des Changes - Principes

Si l'opérateur qui réalise la transaction achète à 0,9050, il reçoit un **EUR** pour 0,9050 **USD** . Il vend un **USD** à un taux de change de 0,9050 par **EUR** reçu.



Si l'opérateur qui réalise la transaction vend à 0,9050, il vend chaque **EUR** pour recevoir 0,9050 **USD** . Il achète un **USD** à un taux de change de 0,9050 par **EUR** vendu.

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers

6

6

Marché des Changes - Principes



Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers

7

7

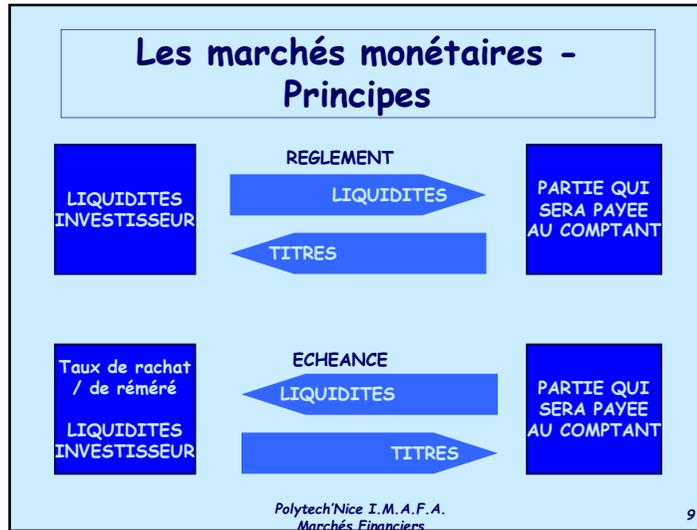
Marché des Changes - Principes



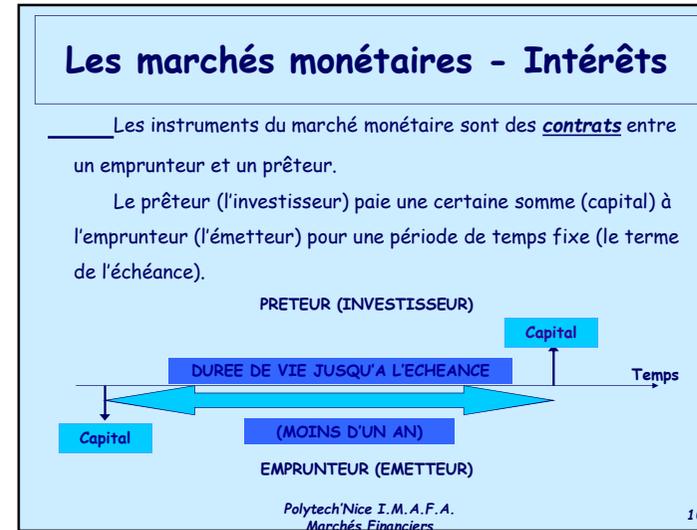
Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers

8

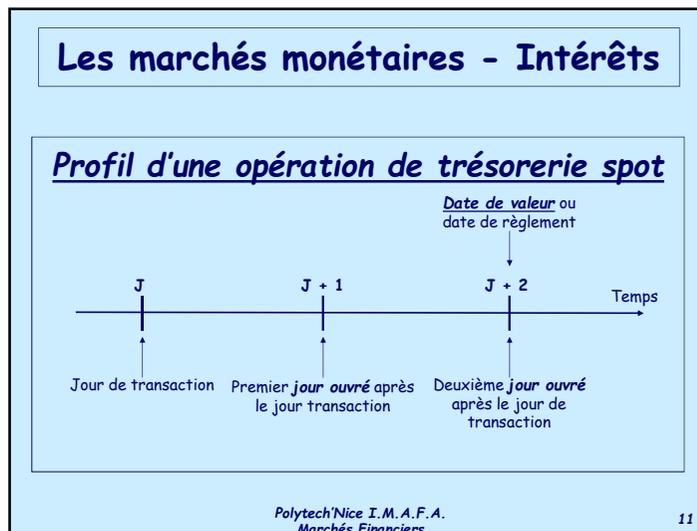
8



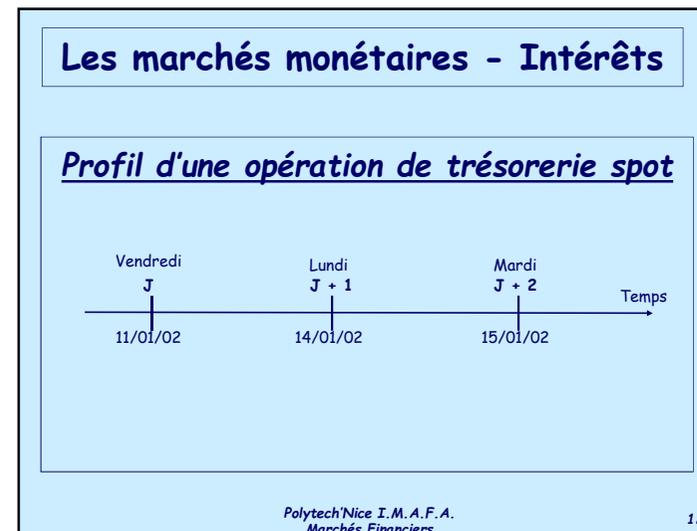
9



10



11



12

Les marchés monétaires - Intérêts

Profils des différentes opérations de jour le jour
(opérations de trésorerie)
- exemples pour la terminologie utilisée -

Vendredi 11/01/02	Lundi 14/01/02	Mardi 15/01/02	Mercredi 16/01/02
Valeur Jour	Valeur Tom	Valeur Spot	

J

3 jours calendaires

OverNight

Overnight (ON ou O/N) : opération de trésorerie jour le jour (J/J ou J/J) départ jour (jour ouvré) - échéance demain (jour ouvré)

J + 1

1 jour calendaire

TomNext

Tomorrownext (TN ou T/N) : opération de trésorerie jour le jour (J/J ou J/J) départ demain (jour ouvré) - échéance après-demain (jour ouvré) c.à.d. valeur spot

J + 2

1 jour calendaire

SpotNext

Spotnext (SN ou S/N) : opération de trésorerie au jour le jour (J/J ou J/J) départ spot (jour ouvré) - échéance le lendemain (jour ouvré)

Temps

13

Polytech'Nice I. M. A. F. A. Marchés Financiers

13

La notion de taux d'intérêt

Les flux de capital et d'intérêts générés par une opération de trésorerie donne une idée plus claire de ce qu'il se passe dans le temps :

Opération de prêt :

Sortie de fonds initiale

Entrée de fonds finale

Créance

+

-

Temps

⇔

Temps

Opération d'emprunt :

Entrée de fonds initiale

Sortie de fonds finale

+

-

Dettes

14

Polytech'Nice I. M. A. F. A. Marchés Financiers

14

La notion de taux d'intérêt

Prêt intérêts Postcomptés

Sortie de fonds initiale K

Intérêts reçus à l'échéance (in fine)

Créance

+

-

Temps

⇔

Temps

Emprunt intérêts Précomptés

Entrée de fonds initiale K

Intérêts payés au départ

+

-

Dettes

15

Polytech'Nice I. M. A. F. A. Marchés Financiers

15

Marchés Financiers : financement du déficit budgétaire

Investissements

← Ressources : Monnaie

Épargne

→ Emplois : Titres

État
financement
déficit budgétaire

← Ressources : Monnaie

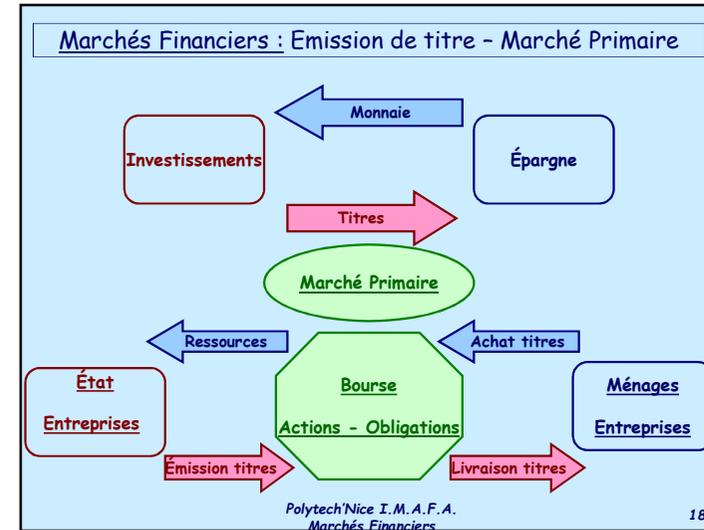
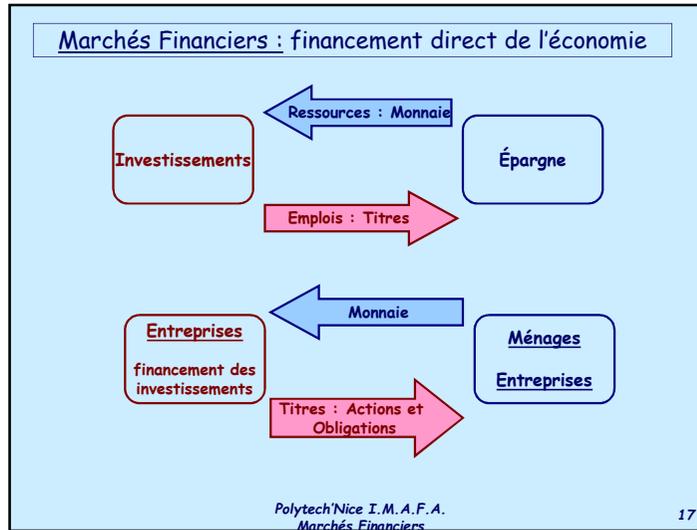
Ménages
Entreprises

→ Titres : Obligations

16

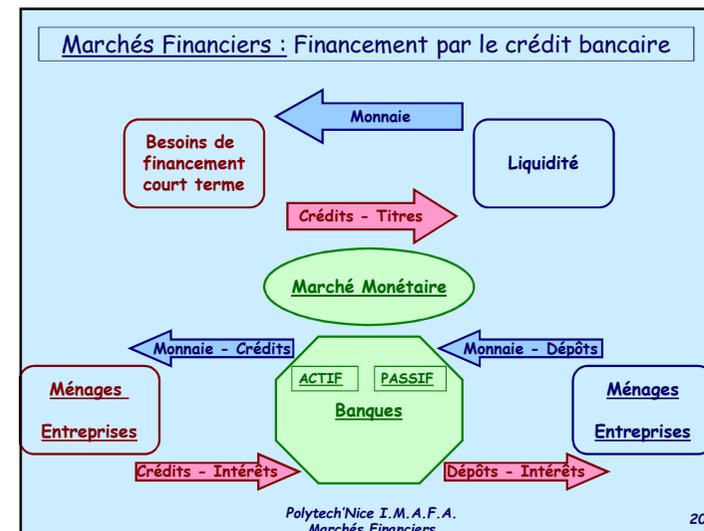
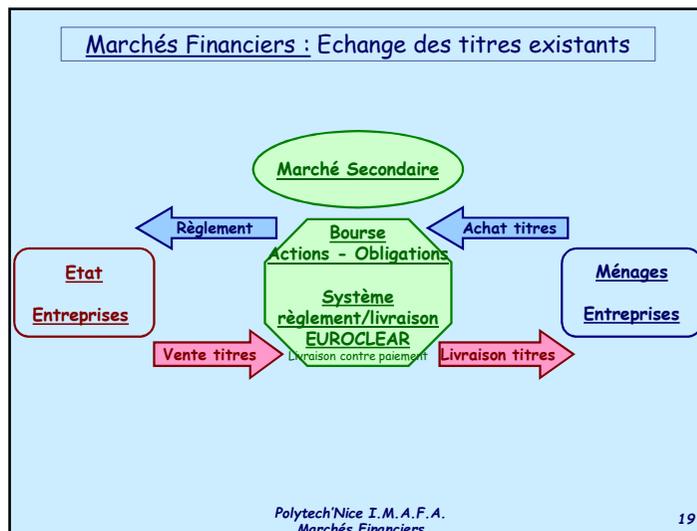
Polytech'Nice I. M. A. F. A. Marchés Financiers

16



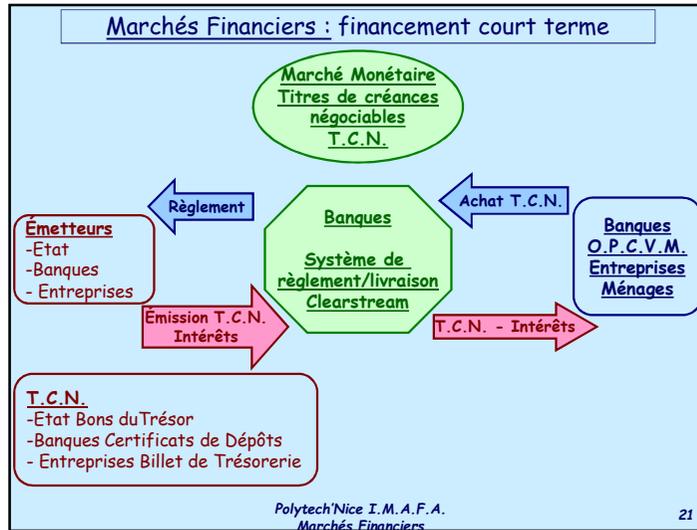
17

18



19

20



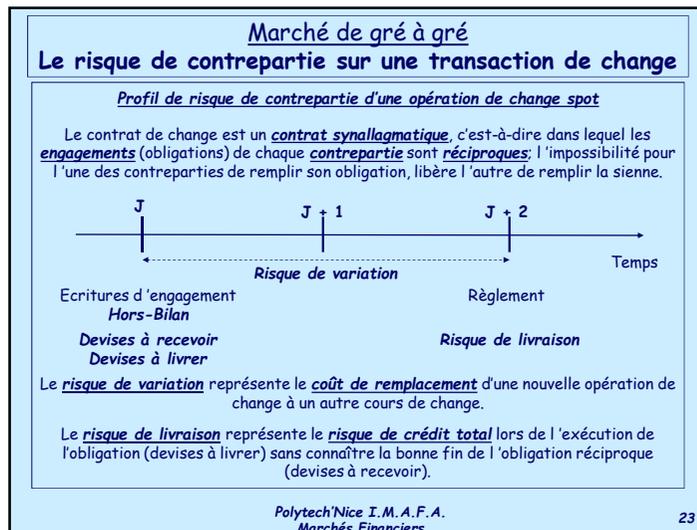
21

Marchés Financiers

Taux court terme	Marché Monétaire	Marché Interbancaire de gré à gré	Prêts/Emprunts T.C.N.	Banque Centrale Banques Entreprises
Taux long terme	Marché Obligataire	Marché Organisé & Marché de gré à gré	Achats/Ventes Obligations & Oblig. convertibles	État Banques Entreprises
Change		Marché Interbancaire de gré à gré	Achats/Ventes de devises	Banque Centrale Banques Entreprises
Actions	Stock Exchange	Marché Organisé Centralisé	Achats/Ventes de titres	A.M.F. Banques Entreprises O.P.C.V.M.
Dérivés	Marchés à terme	Marchés Organisés	Dépôt de garantie Appel de marge	Taux, court, long; Change; Actions; Indices boursiers
	Marchés conditionnels Options	Marchés de gré à gré Interbancaire	Swap de taux FR.A.	Taux, court, long; Change; Actions; Indices boursiers

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
 Marchés Financiers 22

22



23

Le marché des changes au comptant

Exemple de cotation

Profil d'un cotation de cours spot EUR/USD

BID ASK
1, 21 05 / 10

Market maker	BID : demande (ou bas de fourchette du marché), le marché achète l'euro et vend le dollar (pour 1 euro acheté, 1,2105 dollar vendu)	ASK : offre (ou haut de fourchette du marché), le marché vend l'euro et achète le dollar (pour 1 euro vendu, 1,2110 dollar acheté)
Market taker	Si vous désirez vendre de l'euro et acheter du dollar il vous faudra traiter sur le bid du marché des changes (pour 1 euro vendu, 1,2105 dollar acheté) Bas de fourchette	Si vous désirez acheter de l'euro et vendre du dollar il vous faudra traiter sur le ask du marché des changes (pour 1 euro acheté, 1,2110 dollar vendu) Haut de fourchette

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
 Marchés Financiers 24

24

Marchés Financiers		
Calcul de cours croisé (cross rate) sur le marché des changes		
	<u>BID</u>	<u>ASK</u>
Market Maker	Achète l'euro/Vend le dollar	Vend l'euro/Achète le dollar
EUR/USD	1 , 21 05	1 , 21 10
Market Taker	Vend l'euro/Achète le dollar	Achète l'euro/Vend le dollar
Market Maker	Achète la livre sterling/Vend le dollar	Vend la livre sterling/Achète le dollar
GBP/USD	1 , 79 80	1 , 79 85
Market Taker	Vend la livre sterling/Achète le dollar	Achète la livre sterling/Vend le dollar
Market Maker	Achète l'euro/Vend la livre sterling	Vend l'euro/Achète la livre sterling
Calcul théorique	$1 , 21 05 / 1 , 79 85$	$1 , 21 10 / 1 , 79 80$
EUR/GBP	0 , 67 30	0 , 67 35
Market Taker	Vend l'euro/Achète la livre sterling	Achète l'euro/Vend la livre sterling

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 25

25

Marchés Financiers		
Exemple d'arbitrage sur le marché des changes (1)		
	<u>BID</u>	<u>ASK</u>
Market Maker	Achète l'euro/Vend la livre sterling	Vend l'euro/Achète la livre sterling
EUR/GBP	0 , 67 50	0 , 67 55
Market Taker	Vend l'euro/Achète la livre sterling	Achète l'euro/Vend la livre sterling
Market Maker		
EUR/USD		1 , 21 10
Market Taker		Achète l'euro/Vend le dollar
Market Maker		
GBP/USD	1 , 79 80	
Market Taker	Vend la livre sterling/Achète le dollar	
Calcul théorique		$1 , 21 10 / 1 , 79 80$
EUR/GBP		0 , 67 35
Market Taker		Achète l'euro/Vend la livre sterling
Market Maker		
EUR/GBP	0 , 67 50	
Market Taker	Vend l'euro/Achète la livre sterling	

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 26

26

Marchés Financiers		
Exemple d'arbitrage sur le marché des changes (2)		
	<u>BID</u>	<u>ASK</u>
Market Maker	Achète l'euro/Vend la livre sterling	Vend l'euro/Achète la livre sterling
EUR/GBP	0 , 67 15	0 , 67 20
Market Taker	Vend l'euro/Achète la livre sterling	Achète l'euro/Vend la livre sterling
Market Maker		
EUR/USD	1 , 21 05	
Market Taker	Vend l'euro/Achète le dollar	
Market Maker		
GBP/USD		1 , 79 85
Market Taker		Achète la livre sterling/Vend le dollar
Calcul théorique	$1 , 21 05 / 1 , 79 85$	
EUR/GBP	0 , 67 30	
Market Taker	Vend l'euro/Achète la livre sterling	
Market Maker		
EUR/GBP		0 , 67 20
Market Taker		Achète l'euro/Vend la livre sterling

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 27

27

Marchés Financiers					
Exemple Marché à terme de taux d'intérêt					
<u>Maturités</u>	1M	3M	6M	9M	12M
<u>Nb jours</u>	30	90	180	270	360
<u>Taux % l'an</u>	12%	12%	12%	12%	12%
<u>Taux proportionnel</u>	1%	3%	6%	9%	12%
<u>Valeur Future</u>	101	103	106	109	112
100	→ 101	$100 * (1 + (12\% * 30 / 360)) = 101$ [capitalisation]			
100	→ 103				
100	→ 106				
100	→ 109				
100	→ 112				
Vous comparez Valeur Actuelle (100) et Valeur Future (101 ou 103...)					

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 28

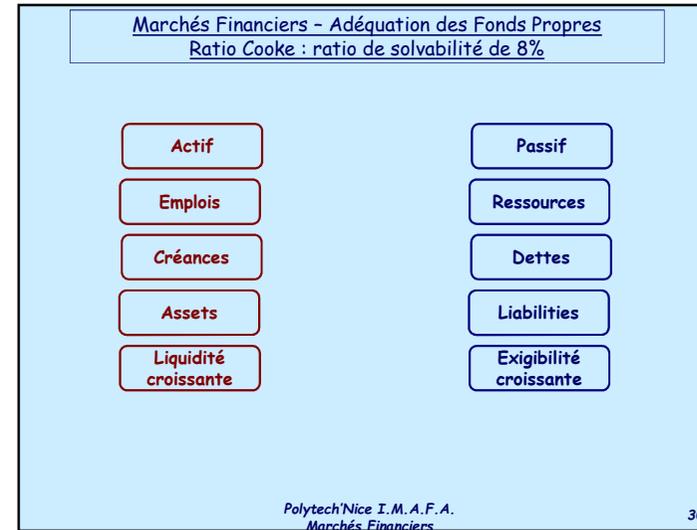
28

Marchés Financiers					
Exemple Marché à terme de taux d'intérêt					
Maturités	1M	3M	6M	9M	12M
Nb_jours	30	90	180	270	360
Taux % l'an	12%	12%	12%	12%	12%
Taux proportionnel	1%	3%	6%	9%	12%
Valeur Future	101	103	106	109	112
1/3	101	→ 103	90 - 30 = 60 jours		
3/6		103	→ 106	180 - 90 = 90 jours	
3/9		103		→ 109	
6/12			106		→ 112
3/12		103			→ 112

Vous comparez une Valeur Future (103) et une autre Valeur Future (106 ou 109...)

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 29

29



30

Marchés Financiers - Adéquation des Fonds Propres
Ratio Cooke : ratio de solvabilité de 8%

Actif	Passif
Classes d'actifs	Capital 8 %
Etat 0%	0
Banques 20%	1.6%
Corporate 100%	8%
Particulier 100%	8%
Particulier + sûreté 50%	4%

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 31

31

Marchés Financiers - Adéquation des Fonds Propres
Ratio Cooke : ratio de solvabilité de 8%

Actif	Actif	Passif	Passif
Classes d'actifs	Classes d'actifs	$80 \cdot 8.000 \cdot 800 \cdot 8.000$ 16.880	Capital 8 %
Etat 0%	1.000	0	0
Banques 20%	5.000	$5.000 \cdot 20\% \cdot 8\%$ 80	1.6%
Corporate 100%	100.000	$100.000 \cdot 8\%$ 8.000	8%
Particulier 100%	10.000	$10.000 \cdot 8\%$ 800	8%
Particulier + sûreté 50%	200.000	$200.000 \cdot 50\% \cdot 8\%$ 8.000	4%

Polytech'Nice I. M. A. F. A.
Marchés Financiers 32

32