

LES CARACTERISTIQUES DES PLACES FINANCIERES INTERNATIONALES

Une place financière internationale :

- Est un atout indispensable
- Est créatrice d'emplois
- Facilite le **financement** de l'économie réelle
- Facilite les **choix d'épargne** des particuliers

1. Les caractéristiques d'une place financière internationale

1.1. Une gamme étendue de marchés de capitaux

1.1.1. Le marché des actions et des fonds propres

- Deux types de bourses
- Plus ou moins grande internationalisation
- Révolution informatique et électronique
- Evolution du statut juridique

1.1.2. Le marché monétaire

1.1.3. Les marchés de dettes

- **Titres de créance négociables**
 - Bons du Trésor
 - Billets de trésorerie
 - Certificats de dépôt
 - Acceptations bancaires
- **Marché de la dette à long terme**
 - Dette publique
 - Dette privée
 - *High yield bonds*
- **Marché hypothécaire**
- **Marché des obligations titrisées**
- **Marché des obligations foncières**

1.1.4. Les marchés dérivés

- **Marchés dérivés de matières premières**
- **Marchés de taux d'intérêt**
 - 20 octobre 1975
 - 6 janvier 1976
- **Marchés sur indices boursiers**
 - 26 février 1982
- **Marchés des options négociables sur actions**
 - 26 avril 1973
- **Marchés des options sur contrats à terme**
 - 1 octobre 1982

1.2. Des activités financières et bancaires internationales

1.2.1. Les institutions financières internationales

- Caractère international est d'autant plus marqué que les banques étrangères sont nombreuses
- 295 banques étrangères à Londres
- Les banques d'investissement sont le prototype de ces institutions financières.

Les banques d'investissement :

- **Exercent le métier du titre** à l'interface entre les émetteurs et les investisseurs
- **Animent** les marchés financiers et suscitent l'émission d'actions ou d'obligations
- **Conseillent** les entreprises sur leur capital et les investisseurs sur leurs placements
- **Gèrent le risque**

• Les banques d'investissement offrent des services de qualité :

- au niveau des **opérations sur les marchés de capitaux**

- origination

- prise ferme

- placement

} sur les marchés primaires
d'actions et d'obligations

- transactions sur les marchés secondaires

- gestion des risques sur les marchés dérivés

- au niveau du **conseil pour les entreprises**
 - émission de titres
 - fusions-acquisitions
 - opérations financières de haut de bilan

- au niveau de **l'innovation financière**
 - montages financiers
 - opérations de corporate finance
 - montages destinés à gérer les risques

1.2.2. Les marchés financiers internationaux

- Essor du marché des **eurodevises** et développement des places financières internationales
- **Financement du commerce international**
- Développement du marché des **dépôts interbancaires**
- Développement du marché des **crédits internationaux**
- Développement des **émissions internationales de titres**
- Développement du **marché des changes**

1.3. Des compétences humaines et un savoir-faire technologique

1.3.1. Une place financière internationale est d'abord et avant tout :

- un rassemblement de **capital humain**
- un rassemblement de **compétences** :
 - humaines
 - technologiques

1.3.2. L'importance d'une place financière c'est :

- la qualité et la quantité de **l'emploi**
- ceci explique l'avantage différentiel des places financières anciennes.

1.4. Les activités d'assurance

- Activité **essentielle** pour une place financière car les sociétés d'assurance sont des investisseurs institutionnels
- Activité d'autant plus essentielle que les sociétés d'assurance ont une activité de gestion d'actifs
- Activité fondamentalement **domestique**
- Mais l'activité tend à **s'internationaliser**
- **Concurrence** entre les places pour développer les activités d'assurance
- **Les principales branches de l'assurance :**
 - assurance vie
 - assurance dommage
 - réassurance
 - courtage d'assurance

1.5. La gestion d'actif

1.6. Les autres composantes d'une place financière internationale

- Les activités de **frêt** (maritime, aérien, routier)
- Les opérations de **négoce international**
- Les activités de **courtage**
- Le marché des **œuvres d'art**

1.7. Une réglementation adaptée et des procédures de contrôle adéquates

- **Contexte réglementaire libéral**
- Libéralisme ne signifie pas laxisme et laissez-faire
- Liberté des changes

2. La place financière de Londres

2.1. Réglementation et contrôle des activités financières

- Financial Services Authority – **FSA** – créée en 1997
- L'autorité de la FSA s'étend à tous les compartiments de la place financière de Londres : **10 000 entreprises**
- **La FSA peut :**
 - fixer des amendes
 - interdire aux dirigeants d'institutions financières d'exercer toute responsabilité
 - poursuivre les délits d'initiés
 - les manipulations de marché
 - le blanchiment des capitaux
- Finalité de la FSA et de la réglementation est de renforcer la réputation de la place financière de Londres

2.2. Le London Stock Exchange

- **Quatrième marché mondial** en terme de capitalisation
- **Premier marché européen** en termes:
 - de capitalisation
 - de transactions
- 550 sociétés non britanniques cotées au LSE
- 1986 : Big Bang
- 2000 : Démutualisation et transformation en S.A.
 - Echec de la fusion avec Deutsche Börse
 - OPA de la bourse de Stockholm
- 11 juillet 2001: Introduction en bourse
- Isolement du LSE

2.3. Les marchés dérivés sur instruments financiers

- **30/09/82** : Ouverture du Liffe
- **Succès du Liffe** :
 - contrats à terme de taux d'intérêt
 - contrats à terme sur indices boursiers
 - options sur contrats à terme
 - options sur actions et sur indices boursiers développées par le LSE sont regroupées au Liffe
- **Deux points forts** :
 - contrats en GBP
 - contrat euribor 3 mois
- **Octobre 2001 : prise de contrôle par Euronext**
- Mais c'est Euronext Liffe qui pilote depuis Londres le développement de tous les produits dérivés d'Euronext
- **Technologie Liffe Connect** adoptée par le CBOT

2.4. Le marché des changes

Voir le chapitre 4

2.5. Le marché des euro-devises et des euro-crédits

- Londres est la terre d'élection des **euro-devises**
- Londres est aujourd'hui le plus grand centre mondial du marché des euro-devises
- C'est à Londres que furent développées de nombreuses **innovations**
- Pourquoi?
 - Importante concentration de banques étrangères
 - Compétence (ancienne) de Londres dans le financement des activités internationales

2.6. Le marché obligataire international

- Leadership sur le marché primaire
- Les 2/3 des transactions sur le marché secondaire se font à Londres

2.7. Le marché de l'assurance

- Londres est le **premier marché mondial** de l'assurance et de la réassurance
 - nombre et compétence de tous les acteurs
 - nombreux experts de grande qualité
 - présence de marchés financiers facilitant les placements des sociétés d'assurance
 - tradition historique ancienne
 - nombreux courtiers
 - importantes compagnies d'assurance
 - présence du Lloyd's
- Depuis 1998 **concentration** du marché londonien de l'assurance

2.8. Les marchés de matières premières

- **Marchés de produits agricoles** : regroupés au Liffe
- **Métaux non ferreux** : London Metal Exchange
- **Produits pétroliers**: International Petroleum Exchange
acheté en 2001 par Intercontinental Exchange

3. La place financière de New York

3.1. New York Stock Exchange

3.2. American Stock Exchange

- Faible capitalisation
- Exchange traded funds
- Options sur valeurs mobilières et sur indices boursiers

3.3. Nasdaq

- Création en 1973
- Essor début décennie 1970

3.4. Emissions obligataires étrangères

3.5. Marché des billets de trésorerie : commercial paper market

3.6. Marché des changes

- Développement à partir de 1975
- 16% du marché mondial

3.7. Marchés dérivés d'instruments financiers

3.8. Marchés dérivés de matières premières

- Or
- Sucre – café – cacao
- Produits énergétiques

4. La place financière de Paris

- Modernisation à partir de 1984-1985
- Activités financières en France
 - 700 000 emplois
 - 5% du PIB
- Activités financières en Ile de France
 - 270 000 emplois
 - 6% de l'emploi
 - 12% du PIB

4.1. Réglementation et contrôle

- Création en 2003 de l'**Autorité des Marchés Financiers**
- Fusion de :
 - COB
 - CMF
 - Conseil de discipline de la gestion financière
- Autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale
- **Triple mission:**
 - Protéger l'épargne
 - Veiller à l'information des investisseurs
 - S'assurer du bon fonctionnement des marchés financiers

- **Pouvoirs de l'AMF**
 - Pouvoir réglementaire
 - Agir en justice
 - Prononcer des sanctions

4.2. Marché de la dette publique

- Rénovation en 1985-1986
- Bons du Trésor
 - Bons à taux fixe
 - Bons à taux fixe et intérêts annuels
- Obligations assimilables du Trésor
- Spécialistes en Valeurs du Trésor
- Création de l'agence France Trésor, 8 février 2001

4.3. Marchés de titres de créances négociables

4.3.1. Marché des bons du Trésor

4.3.2. Marché des certificats de dépôt

- Première émission : mars 1985

4.3.3. Marché des billets de trésorerie

- Première émission : décembre 1985
- Plus important marché domestique européen
- 50% des titres ont une maturité à l'émission comprise entre un et trois mois
- 33% des titres ont une maturité à l'émission inférieure à un mois

4.3.4. Marché français des titres de créances négociables est le plus important d'Europe.

4.4. Marché des actions

- 1986: Mise en place d'une cotation en continu
- 1987 : Profonde réorganisation du fonctionnement de la bourse des valeurs
- Ratio **Capitalisation/PIB** = 109% fin 1999
= 27% fin 1990
- Septembre 2000 : Mise en place d'**Euronext**
Plateforme de transactions commune à :
 - Paris
 - Bruxelles
 - Amsterdam
 - puis Lisbonne et Porto
- 6 juillet 2001 : Introduction en bourse d'Euronext

4.5. Les obligations foncières

- Titres de même nature que:
 - Pfandbriefe allemands
 - Cédulas espagnols
- Loi du 25 juin 1999 a créé les sociétés de crédit foncier
- **SCF émettent :**
 - des obligations foncières
 - garanties par les actifs détenus par les émetteurs
 - avec des spreads très faibles

4.6. Les marchés dérivés

- Loi **Naquet** du 28 mars 1885
- Loi du 11 juillet 1985
- 20 février 1986 : Ouverture du **Matif**
- 10 septembre 1987 : Ouverture du **Monep**
- 1 février 1988 : **Regroupement** des marchés à terme de matières premières et d'instruments financiers (loi du 31 décembre 1987)
- Septembre 2001 : seuls les produits dérivés sur actions et indices étaient actifs
- Octobre 2001 : **Achat du Liffe**
- **Euronext Liffe est la deuxième bourse européenne**

4.7. L'assurance

- 5° rang mondial dans le secteur de l'assurance
- 6° rang mondial dans la réassurance
- 5° rang mondial dans l'assurance maritime et le transport
- 25% du marché mondial de l'assurance aérienne
- 20% du marché mondial de l'assurance spatiale
- **Trois points faibles**
 - Réduction du nombre des acteurs
 - Réduction des réseaux internationaux
 - Courtiers français sont contrôlés par des groupes étrangers

5. Les places financières allemandes

- Jusqu'à la fin de la décennie 1980, les places financières ne jouaient qu'un rôle d'appoint
- Evolution avec le début de la décennie 1980
- Prépondérance acquise par **Francfort**
 - **Eurex** :
 - Créée en 1990
 - Sur la base de transactions électroniques
 - Première bourse mondiale de produits dérivés
 - Création d'une filiale américaine en fév. 2004

- Deutsche Börse

- Système de transactions électroniques XETRA
- Introduite en bourse le 5 février 2001
- Possède 50% de l'Eurex
- Contrôle de Clearstream à 100%

- Banque Centrale Européenne

- Affaiblissement des banques allemandes
- Secteur de l'assurance et de la réassurance joue un rôle de premier plan au niveau mondial

6. La place financière de Chicago

- **Centre mondial des marchés à terme et des options**
- **Trois grandes bourses**
 - Chicago Board of Trade
 - Chicago Mercantile Exchange
 - Chicago Board Options Exchange
- **Perte d'influence** sous l'effet de trois facteurs :
 - Croissance des marchés de New York
 - Remarquable développement des bourses non américaines
 - Essor des marchés de gré à gré

- **Défi de la concurrence internationale**

- Eurex :
 - Première bourse mondiale
 - Filiale américaine
- Marchés de gré à gré

- **Défi de la technologie**

- Transactions à la criée / Transactions électroniques
- Abaissement des coûts de transaction

7. La place financière d'Amsterdam

- **Très ancienne place financière européenne**
- Importance et solidité des institutions financières
 - ABN Amro
 - ING
 - Fortis
 - Rabobank
- **Bourse des valeurs**
 - Création en 1611
 - Options sur actions (introduites en avril 1978) et sur indices boursiers sont rattachées à la bourse des valeurs
 - Regroupement au sein d'Euronext en septembre 2000

8. Les places financières suisses

9. La place financière de Luxembourg

- Ne doit pas être assimilée à un paradis fiscal
- 1929 : Création d'un régime fiscal favorable aux sociétés holding
- 120 institutions financières
- **Importante activité de gestion d'actifs**
- 1960 : Essor de Luxembourg grâce à l'expansion :
 - du marché des euro-devises
 - du marché euro obligataire
- 1980 : Réglementation favorable à l'implantation de captives d'assurance et de réassurance
- **Depuis 2000, réduction des avantages** avec les premières mesures d'unification fiscale.

10. La place financière des Bermudes

- **Spécialisée dans l'assurance** grâce à:
 - un statut fiscal favorable
 - un cadre réglementaire rigoureux
 - une grande compétence professionnelle
- Premier marché mondial des captives : 1 500 sociétés