

Avant-propos

Dès que les activités de production se développent dans un pays, l'utilisation de la monnaie devient indispensable pour résoudre les inconvénients engendrés par les décalages, à court terme et à long terme, entre la perception des recettes et le paiement des dépenses, donc pour faire face aux difficultés de financement. Globalement, dans un pays, certains agents (les ménages) dégagent une capacité de financement tandis que les autres (les entreprises et l'État) supportent un besoin de financement, les pays étrangers assurant l'équilibre, soit en recevant le solde excédentaire soit en comblant le déficit net. La détention de monnaie (la « thésaurisation ») facilite le transfert de la capacité de financement au besoin de financement et assure la transformation, c'est-à-dire la compatibilité entre la volonté d'épargner à court terme des agents à capacité de financement et la volonté d'investir à long terme des agents à besoin de financement.

Mais la détention de monnaie ne fournit aucun revenu. Aussi une partie de la thésaurisation est-elle transformée en épargne, c'est-à-dire utilisée pour acquérir des titres financiers qui fournissent une rémunération. Les titres constituent la preuve juridique du placement. Créés (« émis ») par les agents à besoin de financement, ils sont remis aux agents à capacité de financement en contrepartie des fonds apportés.

Dans les économies dans lesquelles les relations financières sont peu développées, les agents à capacité de financement achètent directement les titres aux agents à besoin de financement. Ce financement direct de gré à gré présente de nombreux inconvénients. En particulier, les titres ne sont pas facilement cessibles (« négociables ») avant leur échéance. Ainsi, l'agent à besoin de financement rencontre des difficultés pour rembourser sa dette par anticipation et l'agent à capacité de financement rencontre des difficultés pour vendre son titre et récupérer ses fonds avant l'échéance fixée.

Le financement direct de gré à gré est donc, rapidement, remplacé par un financement indirect assuré par des organismes (les banques) qui servent d'intermédiaires entre la collecte et l'utilisation de l'épargne.

Lorsque les appels de fonds de certaines entreprises ou de l'État deviennent tellement importants que les disponibilités des intermédiaires sont insuffisantes pour y répondre, le financement direct réapparaît, sur des marchés de capitaux, tant à court terme (« marchés monétaires ») qu'à long terme (« marchés financiers »). Ce financement, réalisé sur des marchés primaires, présente les avantages de pouvoir être effectué sur une plus grande échelle et à un coût moindre en raison de la concurrence qui s'y exerce. De plus, les titres émis sont négociables sur des marchés secondaires (les « marchés boursiers »), ce qui facilite leur évaluation et leur cession.

Cependant, le développement des marchés secondaires conduit à une grande volatilité (c'est-à-dire de larges fluctuations) des prix des titres cotés. Des marchés spéciaux (les marchés dérivés) sont alors créés afin que les agents économiques puissent réaliser des opérations leur permettant de limiter les risques encourus par cette volatilité.

Cet ouvrage est consacré aux seuls marchés à long terme, les marchés financiers, sur lesquels sont émis et circulent des titres dont la durée de vie à l'origine est de plus de deux ans. En s'intéressant essentiellement à l'exemple européen, le *premier chapitre* est consacré aux titres cotés en bourse, le *deuxième chapitre* traite de la cotation en bourse, le *troisième chapitre* analyse les moyens de contrôle de la cotation en bourse et le *quatrième chapitre* explique les principaux mécanismes des marchés dérivés.