

Bienvenue à la XXVI^e Session des Formations de l'ACI Monaco

Octobre 2016 Lycée Technique et Hôtelier

Le Marché Monétaire

Franck CIOSI

Ancien Trésorier CFM-Indiosuez Monaco

franckciosi@orange.fr

Marché Monétaire



Le Marché Monétaire est, au sens large, un *marché informel* où les Institutions financières - Trésors nationaux, Banques Centrales, Banques Commerciales, Gestionnaires de Fonds, Assureurs, etc - et les Grandes Entreprises placent leurs *avoirs à court terme (excédents de trésorerie)* ou se procurent des *financements courts (déficits de trésorerie)*.

Par « *court* », on entend, généralement, moins d'un an, parfois moins de deux ans.

Marché Monétaire



Nous serons amenés à étudier :

- Le fonctionnement du marché;
- Les produits - *produits au comptant et produits dérivés*;
- Les Conventions de calcul de taux;
- Les Opérations de la Banque Centrale Politique monétaire

Marché Monétaire

Fonctionnement du marché



Les deux marchés monétaires les plus importants de monde sont les marchés monétaires en euros et en dollars américains.

Il existe, sur chacun de ces deux marchés, deux marchés directeurs des taux à court terme :

- Des *taux à très court terme* : *FedFunds* en *USD* et *EONIA* en *EUR*; ils sont fortement influencés par la *politique monétaire* de l'*Institut d'Emission (Banque Centrale)*;
- À plus long terme (3mois), celui des contrats *futures* sur *Libor* (*USD*) ou *Euribor* (*EUR*);

Marché Monétaire

Fonctionnement du marché



16:51 25SEP12

EONIA RECAP

UK67516

EONIARECAP

TE - EONIA - HISTORICAL RATES DISPLAYED

Date	Rate	Date	Rate	Date	Rate	Date	Rate
25/09	0.092	04/09	0.102	14/08	0.110	24/07	0.113
24/09	0.095	03/09	0.108	13/08	0.112	23/07	0.116
21/09	0.095	31/08	0.110	10/08	0.115	20/07	0.115
20/09	0.097	30/08	0.106	09/08	0.123	19/07	0.120
19/09	0.090	29/08	0.102	08/08	0.116	18/07	0.119
18/09	0.100	28/08	0.111	07/08	0.111	17/07	0.119
17/09	0.089	27/08	0.110	06/08	0.109	16/07	0.114
14/09	0.095	24/08	0.107	03/08	0.111	13/07	0.117
13/09	0.103	23/08	0.108	02/08	0.109	12/07	0.128
12/09	0.101	22/08	0.103	01/08	0.112	11/07	0.131
11/09	0.100	21/08	0.103	31/07	0.111	10/07	0.323
10/09	0.101	20/08	0.109	30/07	0.112	09/07	0.325
07/09	0.105	17/08	0.112	27/07	0.111	06/07	0.329
06/09	0.108	16/08	0.111	26/07	0.112	05/07	0.331
05/09	0.107	15/08	0.112	25/07	0.114	04/07	0.332

For EONIA information page <EONIA> Index RIC <EONIA=>
 EURIBOR fixings - a/360 see <EURIBOR01> (a/365) see <EURIBOR365>

Marché Monétaire

Fonctionnement du marché



09:04 26SEP12 FBE EURIBOR RATES UK67516 EURIBOR01

EURIBOR RATES ACT/360 AT 11H00 BRUSSELS TIME 26/09/2012 26/09 09:04 GMT
 ACT/ 360 VALUE DATE 28/09/12

Term	Rate	Fixing Alerts
<EURIBORSWD=> 1WK	0.085	FIXING ALERTS <FIXALERT>
<EURIBOR2WD=> 2WK	0.093	=====
<EURIBOR3WD=> 3WK	0.100	EURIBOR [Euro Interbank Offered Rate]
<EURIBOR1MD=> 1M0	0.117	is the rate at which Euro interbank
<EURIBOR2MD=> 2M0	0.161	term deposits within the Euro zone are
<EURIBOR3MD=> 3M0	0.222	offered by one Prime Bank to another
		Prime Bank.It is computed as an average
<EURIBOR4MD=> 4M0	0.289	of daily quotes provided for fifteen
<EURIBOR5MD=> 5M0	0.376	maturities by a panel of 43 of the most
<EURIBOR6MD=> 6M0	0.446	active Banks in the Euro zone.
		It is quoted on an act/360 day count
<EURIBOR7MD=> 7M0	0.494	convention,and is fixed at 11:00am[CET]
<EURIBOR8MD=> 8M0	0.536	displayed to three decimal places.
<EURIBOR9MD=> 9M0	0.576	=====
		This data is becoming Fee Liabile.
<EURIBOR10MD=> 10M0	0.617	Please see <EBFNOTICE>.
<EURIBOR11MD=> 11M0	0.656	Historical recap and Panel - <EURIBOR>.
<EURIBOR1YD=> 12M0	0.694	=====

EUREPO <EUREPO> EONIA <EONIA>, LIBOR master index see <BBALIBORS> Composite
 displays: [a/360] see <EURIBOR=>, [a/365] <EURIBOR365>,Disclaimer <EURIBORDISC>
 EONIA SWAP INDEX <EONIAINDE>, Panel Bank Rates <0#EURIBORCONTS>

Marché Monétaire

Fonctionnement du marché



10:41 26SEP12 THOMSON REUTERS BBA LIBOR RATES UK67516 LIBOR02
 BRITISH BANKERS ASSOCIATION INTEREST SETTLEMENT RATES Alternative to <3740>
 26/09/12 RATES AT 11:00 LONDON TIME 26/09/2012 Disclaimer <LIBORDISC>

	AUD	CHF	JPY	DKK	NZD	SEK
S/N	3.54200	0.00202	0.10000	-0.05000	2.54800	1.31750
1WK	3.60000	0.00202	0.11214	-0.03250	2.61800	1.38500
2WK	3.63600	0.00202	0.12157	-0.01000	2.67400	1.46750
1MO	3.70000	0.00900	0.13943	0.01500	2.70600	1.60250
2MO	3.81600	0.02400	0.15443	0.13750	2.76400	1.73750
3MO	3.90000	0.04400	0.19157	0.22250	2.86400	1.85250
4MO	3.96400	0.08500	0.22871	0.32750	2.91600	1.98000
5MO	4.04200	0.12700	0.27800	0.42250	3.01400	2.09000
6MO	4.08200	0.15700	0.31943	0.49250	3.08400	2.15500
7MO	4.12000	0.17800	0.36586	0.54250	3.13200	2.22500
8MO	4.16000	0.20900	0.41229	0.60500	3.18000	2.25500
9MO	4.19800	0.24300	0.45300	0.65750	3.22000	2.30250
10MO	4.25200	0.27500	0.48586	0.70250	3.28200	2.34000
11MO	4.32400	0.31500	0.51229	0.74000	3.38600	2.38000
12MO	4.39800	0.35440	0.53657	0.76500	3.47600	2.40250

<0#LIBORSUPERRICS>RICs for above <0#LIBORRICES>Contributor RICs <FIXALERT>Alerts

Marché Monétaire

Les Produits au comptant (Cash)



Parmi les *instruments au comptant*, qui sont donc les instruments directs de *refinancement* et de *placement en numéraire*, nous trouvons :

- ⊕ Les *prêts interbancaires « en blanc »*, c'est-à-dire non gagée;
- ⊕ Les *prêts interbancaires gagés*, ou *pensions*; sur des actifs identifiés mais non livrés à la contrepartie;
- ⊕ La *pension livrée*, ou *repo*, diminutif de *Repurchase Agreement*, c'est-à-dire l'emprunt de numéraire gagé par la vente au comptant simultanée, avec livraison, d'actifs financiers négociables (obligations, bons du Trésor, Certificats de dépôt, etc) qui se dénoue, à l'échéance du prêt de numéraire, par le rachat des mêmes actifs;

Marché Monétaire

Les Produits au comptant (Cash)



- ⊕ les *titres de créance négociables* à court terme, produits *de facto* à savoir principalement les *Bons du Trésor* émis par les Trésors nationaux (ceux du Trésor français - *Agence France Trésor* - sont les *BTF* et les *BTAN* courts) les *Certificats de dépôts (CD's)* émis par les banques et les *Billets de Trésorerie* émis par les grandes entreprises;
- ⊕ Des *valeurs mobilières*, principalement les *Emprunts d'Etat (OAT - Obligations Assimilées du Trésor)* courts, mais également les obligations courtes émises par les collectivités locales ou les entreprises;
- ⊕ Les dépôts en devises;

Marché Monétaire - Les Produits dérivés

Les *produits dérivés* sont moins nombreux et divers.

Plus liquides généralement que les instruments au comptant équivalents, ils permettent aux intervenants d'ajuster leurs risques de taux d'intérêt sans avoir à sortir des actifs de leur bilan ou sans augmenter leurs risques de contrepartie.

Les premiers d'entre eux, historiquement, et qu'on trouve même sur les marchés monétaires des pays émergents, sont incontestablement :

- Le *change à terme*, ce qui correspond à un prêt virtuel dans une devise et à un emprunt virtuel dans une autre devise;
- Et les *FRA*, acronyme de *Forward Rate Agreement*, contrat de *gré à gré* permettant de fixer un taux interbancaire dans le futur, par exemple un taux à 3 mois dans deux mois.

Marché Monétaire - Les Produits dérivés



- les *swap de taux d'intérêt*, c'est-à-dire des contrats d'échange de conditions d'intérêt, généralement d'un taux fixe contre un taux variable, basés :
 - Soit sur des taux au *jour-le-jour* - pour la zone euro, l'*Eonia* - constatés et publiés par une banque centrale ou un organisme professionnel; le nom anglais de ces swaps est *OIS*, pour *Overnight Indexed Swaps*;
 - Soit sur les taux des prêts interbancaires en blanc, les *Libor - Euribor* (Interbank Offered Rates), également constatés et publiés par une banque centrale ou un organisme professionnel;

Marché Monétaire - Les Produits dérivés



- les *contrats à terme* et *options sur contrats à terme* sur des *marchés organisés* (contrats standardisés) comme le *LIFFE*, *EUREX*, le *CME* ou le *CBOT*;
- Les *options sur swaps* de *gré à gré* ou *swaptions*;

Marché Monétaire

Les Produits dérivés

O#ED:	IMM/IMM	IMM	3-MTH	EURO\$	USD						
Mth	Last			Bid	Ask	Size	Open 1	High	Low	Pr	
OCT2	↓+99.6450	-0.0150		BB0 +99.6450	+99.6475	343/135	T+99.6600	+99.6600	+99.6400	€	
NOV2	↓+99.645	-0.025		BB0 +99.645	+99.650	299/325	T+99.660	+99.660	+99.635	€	
DEC2	↓+99.635	-0.030		BB0 +99.635	+99.640	15839/25059	T+99.665	+99.665	+99.630	€	
JAN3	A+99.630	-0.035		BB0 +99.625	+99.635	1/1	T+99.645	+99.660	+99.630	€	
FEB3	↓+99.620	-0.035		BB0 +99.615	+99.625	1/1	T+99.630	+99.650	+99.620	€	
MAR3	↑+99.610	-0.035		BB0 +99.605	+99.610	65995/567	T+99.640	+99.645	+99.600	€	
JUN3	↑+99.585	-0.035		BB0 +99.580	+99.585	13871/13731	T+99.620	+99.620	+99.575	€	
SEP3	↓+99.570	-0.035		BB0 +99.570	+99.575	2220/45908	T+99.610	+99.610	+99.560	€	
DEC3	↑+99.555	-0.030		BB0 +99.550	+99.555	7280/4143	T+99.585	+99.585	+99.540	€	
MAR4	↓+99.535	-0.030		BB0 +99.535	+99.540	612/20505	T+99.565	+99.565	+99.530	€	
JUN4	↑+99.505	-0.020		BB0 +99.500	+99.505	5008/2018	T+99.525	+99.530	+99.495	€	
SEP4	↓+99.465	-0.020		BB0 +99.465	+99.470	417/9549	T+99.485	+99.490	+99.460	€	
DEC4	↑+99.420	-0.010		BB0 +99.415	+99.420	1503/3082	T+99.430	+99.435	+99.410	€	
MAR5	↓+99.370	-0.010		BB0 +99.370	+99.375	81/7029	T+99.385	+99.385	+99.360	€	
JUN5	↓+99.300	-0.005		BB0 +99.300	+99.305	254/6302	T+99.315	+99.315	+99.285	€	
SEP5	↑+99.210			BB0 +99.205	+99.210	2255/127	T+99.215	+99.220	+99.190	€	
DEC5	↑+99.090	+0.005		BB0 +99.085	+99.090	2177/9	T+99.095	+99.095	+99.065	€	
MAR6	↑+98.970	+0.010		BB0 +98.965	+98.970	560/200	T+98.970	+98.975	+98.935	€	
JUN6	↑+98.830	+0.015		BB0 +98.830	+98.835	25/1000	T+98.830	*+98.835	+98.795	€	
SEP6	↑+98.685	+0.025		BB0 +98.680	+98.685	122/290	T+98.675	*+98.685	+98.645	€	
DEC6	↑+98.525	+0.025		BB0 +98.520	+98.525	470/10	T+98.515	+98.525	+98.480	€	
MAR7	↑+98.380	+0.030		BB0 +98.380	+98.385	11/363	T+98.365	+98.380	+98.330	€	
JUN7	↑+98.235	+0.040		BB0 +98.230	+98.235	170/59	T+98.210	+98.235	+98.180	€	
SEP7	↑+98.095	+0.040		BB0 +98.095	+98.100	33/78	T+98.070	+98.095	+98.040	€	
DEC7	↑+97.955	+0.050		BB0 +97.950	+97.955	192/9	T+97.920	+97.955	+97.895	€	
MAR8	B+97.840	+0.050		BB0 +97.840	+97.845	21/3	T+97.810	+97.840	+97.785	€	
JUN8	↑+97.730	+0.060		BB0 +97.730	+97.735	2/7	T+97.685	+97.730	+97.685	€	
SEP8	↓+97.625	+0.060		BB0 +97.625	+97.630	3/2	T+97.580	+97.630	+97.570	€	
DEC8	↑+97.520	+0.065		BB0 +97.520	+97.525	2/1	T+97.475	+97.520	+97.465	€	

Marché Monétaire

Les Produits dérivés



O#FEI:	LIFFE EURIBOR				LIF/LIF EUR		Settle	Open	High	Low	Volume	Op.Int	Time
Mth	Last	Net.Ch	Bid	Ask	Bid/Asksize								
OCT2	S↓99.785	-0.010	99.785	99.790	1552x1201	99.795	99.795	99.800	99.785	17074	34696	15:28	
NOV2	↑99.790	-0.010	99.785	99.795	1038x896	99.800	99.800	99.800	99.785	362	6971	15:41	
DEC2	S↑99.795	-0.005	c99.790	99.795	11586x1363	99.800	99.805	99.810	99.785	137483	529751	15:43	
JAN3					x	99.795							
FEB3					x	99.795							
MAR3	S↑99.785	-0.005	c99.780	c99.785	1872x9020	99.790	99.800	99.805	99.765	109461	487034	15:44	
JUN3	↑99.750	-0.010	c99.745	c99.750	15298x352	99.760	99.770	99.780	99.735	107370	452635	15:44	
SEP3	S↓99.715	-0.010	c99.715	c99.720	9680x5928	99.725	99.735	99.750	99.695	109302	374665	15:44	
DEC3	S↓99.660	-0.005	c99.660	c99.665	3578x10388	99.665	99.680	99.700	99.640	76126	382521	15:44	
MAR4	S↑99.605	+0.005	c99.600	c99.605	1496x8001	99.600	99.630	99.635	99.575	74775	290670	15:44	
JUN4	S↑99.530	+0.005	c99.530	c99.535	860x6081	99.525	99.555	99.560	99.505	83834	265155	15:44	
SEP4	S↑99.465	+0.015	c99.465	c99.470	333x8974	99.450	99.465	99.490	99.435	61720	212295	15:44	
DEC4	S↑99.385	+0.025	c99.385	c99.390	182x6486	99.360	99.400	99.400	99.355	45814	194232	15:44	
MAR5	↑99.305	+0.040	c99.300	99.305	1961x10	99.265	99.300	99.315	99.270	31549	126756	15:43	
JUN5	S↑99.200	+0.045	99.200	c99.205	116x913	99.155	99.190	99.205	99.160	35301	126394	15:43	
SEP5	S↑99.090	+0.055	c99.090	c99.095	228x275	99.035	99.070	99.095	99.045	30466	87909	15:42	
DEC5	S↑98.970	+0.070	98.965	98.970	259x21	98.900	98.935	98.970	98.915	17119	68622	15:42	
MAR6	S↑98.850	+0.080	c98.845	98.850	113x18	98.770	98.800	98.850	98.795	17580	33974	15:42	
JUN6	S↑98.710	+0.080	c98.710	c98.725	39x109	98.630	98.660	98.715	98.655	3440	20732	15:40	
SEP6	S↓98.580	+0.085	c98.585	98.595	51x10	98.495	98.525	98.590	98.525	2057	7050	15:40	
DEC6	S↓98.440	+0.085	c98.440	98.460	55x4	98.355	98.380	98.450	98.380	892	4722	15:40	
MAR7	S↓98.310	+0.085	c98.310	c98.335	60x19	98.225	98.240	98.320	98.230	633	6811	15:40	
JUN7	S↑98.175	+0.090	98.180	c98.200	4x8	98.085	98.090	98.175	98.090	741	12293	15:40	
SEP7	↑98.050	+0.095	98.055	c98.075	25x6	97.955	97.995	98.050	97.995	157	2261	15:40	
DEC7			197.920	197.970	5x3	97.835							
MAR8					x	97.905							
JUN8					x	97.855							
SEP8					x	97.855							

Marché Monétaire - Les Produits dérivés

EURVIEW

THOMSON REUTERS EURO MONEY MARKETS OVERVIEW

TSY Benchmarks & Swap Spreads from SwapMarker click on <DECMF>

CLICK THE EURO FOR MORE INFORMATION:

ECB INFORMATION: <ECBMENU> <ECBMLF=ECBF> <ECBDF=ECBF>

EURO NEWS: [EUR] LOCKING RATES: <LOCKING> OIS': <EUROIS>



EURIBOR	EURO LIBOR	FUTURES & STOCK INDICES	EURO SPOT	SPOT/CURRENCY INDEX
1M 0.117	1M 0.07000	ECB EUR INDEX 97.0930	-0.2922 15:08	EUR=
3M 0.222	3M 0.15286	EURIBOR 3M DEC2 ↓99.795	-0.005 15:45	1.2853/54
6M 0.446	6M 0.36429	FTSE EUROTOP 100 ↓2271.90	-34.84 15:45	=EUR
1Y 0.694	1Y 0.66357			00.157/192

FORWARDS & FX CROSSES			EONIA, IRSS & ZERO CURVES			FRAs & DEPOSITS		
EUR0N=	0.1100/0.1400	15:45	EUR	0.092/	18:51	EUR1X4F=	0.220 /0.230	15:44
EURTN=	0.1400/0.1700	15:45	SWAPS	/	:	EUR2X5F=	0.206 /0.216	15:45
EURSW=	1.10/1.19	15:45	1Y/3	0.2130/0.2440	15:45	EUR3X6F=	0.191 /0.201	15:45
EUR1M=	4.63/4.73	15:45	2Y	0.4800/0.5000	15:45	EUR4X7F=	0.195 /0.205	15:45
EUR2M=	8.86/9.04	15:45	3Y	0.5830/0.6230	15:45	EUR5X8F=	0.207 /0.217	15:45
EUR3M=	13.38/13.73	15:45	4Y	0.7630/0.7730	15:45	EUR6X9F=	0.219 /0.229	15:44
EUR6M=	27.36/27.86	15:45	5Y	0.9560/0.9660	15:45	EUR1X7F=	0.411 /0.426	15:45
EUR9M=	41.00/43.50	15:45	6Y	1.1390/1.1690	15:45	EUR2X8F=	0.391 /0.421	15:45
EUR1Y=	56.50/58.82	15:45	7Y	1.3205/1.3505	15:45	EUR3X9F=	0.378 /0.408	15:45
EUR18M=	86.81/89.69	15:45	8Y	1.4800/1.5100	15:45	EUR4X10F=	0.379 /0.409	15:45
EUR2Y=	112.44/116.76	15:45	9Y	1.6330/1.6430	15:45	EUR5X11F=	0.396 /0.411	15:45
EUR3Y=	139.50/157.50	15:45	10Y	1.7470/1.7670	15:45	EUR6X12F=	0.406 /0.421	15:43
EUR4Y=	155.50/185.50	15:45	12Y	1.9560/1.9760	15:45	EUR12X24F=	0.648 /0.668	15:45
EUR5Y=	177.00/217.00	15:45	15Y	2.1620/2.1820	15:45	EUR0ND=	0.01 /0.16	13:06
EUR6Y=	203.00/258.00	15:45	20Y	2.2770/2.2870	15:45	EURTND=	0.02 /0.12	12:58
EUR7Y=	240.00/310.00	15:45	25Y	2.2937/2.3337	15:45	EURSWD=	0.05 /0.13	15:26
EUR8Y=	285.00/360.00	15:45	30Y	2.3175/2.3475	15:45	EUR1MD=	0.12 /0.22	15:38
EUR9Y=	337.00/417.00	15:45	ZERO	/	:	EUR2MD=	0.07 /0.25	15:26
EUR10Y=	397.00/487.00	15:45	TN	0.0788/9999957	15:45	EUR3MD=	0.12 /0.32	15:26
EURJPY=	99.95/100.00	15:45	1W	0.0887/9999782	15:45	EUR6MD=	0.26 /0.42	15:26
EURCHF=	1.2091/1.2093	15:45	1M	0.1676/9998399	15:45	EUR9MD=	0.39 /0.55	15:41
EURGBP=	0.7950/0.7951	15:45	2M	0.1602/9997158	15:45	EUR1YD=	0.50 /0.66	15:41
EURDKK=	7.4564/7.4567	15:45	3M	0.2208/9994216	15:45	EUR2YD=	0.43 /0.68	12:21
	/		6M	0.3421/9982892	15:45	EUR3YD=	0.55 /0.80	12:21
EURSEK=	8.5041/8.5086	15:45	9M	0.4637/9965206	15:45	EUR4YD=	1.20 /1.70	07:15
EURNOK=	7.4110/7.4155	15:45	1Y	0.4035/9959369	15:45	EUR5YD=	1.30 /1.80	07:15
EURCZK=	24.960/24.980	15:45	2Y	0.4652/9907113	15:45	/	/	
EURHUF=	285.50/285.62	15:45	3Y	0.5861/9825590	15:45	/	/	
EURPLN=	4.1468/4.1488	15:45	4Y	0.7539/9703260	15:45	/	/	
EURCAD=	1.2633/1.2643	15:45	5Y	0.9532/9536003	15:45	/	/	
EURSKK=	30.105/30.145	18:31	12Y	2.0306/7854911	15:45	/	/	
EURTRY=	2.2996/2.3096	15:45	15Y	2.2598/7150267	15:45	/	/	
EURZAR=	10.5864/10.5964	15:45	20Y	2.3720/6255558	15:45	/	/	
	/		25Y	2.3958/5531330	15:45	/	/	

Marché Monétaire

Opérations de la banque centrale



Afin de sécuriser le système de paiements interbancaires, il a été mis en place pour la zone euro un noyau officialisé obéissant à des règles très strictes, réservé aux principaux opérateurs du marché monétaire, aux banques centrales nationales et à la BCE, tous reliés par le système informatique TARGET de la BCE.

Ces opérateurs doivent ajuster en permanence et quasiment en temps réel leur solde auprès des banques centrales.

Marché Monétaire

Opérations de la banque centrale



Au-delà de la gestion du système de paiements, une banque centrale utilise le marché monétaire pour :

- *Gérer au quotidien la liquidité (pomper les excédents ou satisfaire les besoins) du système bancaire, et par osmose, de l'économie en général (pour combattre l'inflation ou la déflation par exemple et, en cas de crise financière, fournir suffisamment de liquidités pour éviter un arrêt du système financier, voire des faillites en chaînes - ce qui a été fait notamment le 11 septembre 2001);*

Marché Monétaire

Opérations de la banque centrale

- Piloter les taux d'intérêts à court terme, dans cette même optique d'intervention sur la conjoncture économique;
- Placer les réserves de change des banques centrales étrangères.

A la fin des années 1990, celles-ci sont devenues colossales, principalement en Asie, et une partie importante de l'activité des banques centrales américaine et européennes sur les marchés est effectuée pour le compte de banques centrales asiatiques.

Par ailleurs, les banques de la zone euro doivent constituer des réserves obligatoires auprès de la BCE.

Marché Monétaire

Opérations de la banque centrale



10:20 25SEP12 EUROPEAN CENTRAL BANK, FRANKFURT a.M. GE66608 ECB01
ECB interest rates

Standing facilities rates:

Marginal lending facility 1.50%, effective from 11 July 2012
Deposit facility 0.00%, effective from 11 July 2012

Regular open market operations:

1. Main refinancing operation

Fixed rate, with full allotment 0.75%

(starting with the operation with settlement 11 July 2012)

Results of the operation with settlement on 26 September 2012 using the fixed rate full allotment procedure:

- fixed rate: 0.75%
- total amount allotted: EUR 117.3826 billion

Further details can be found on the ECB's website <http://www.ecb.europa.eu>
ECB Press and Information Division - +49 69 1344 7455 - info@ecb.europa.eu

Marché Monétaire

Opérations de la banque centrale



13:35 24SEP12 EUROPEAN CENTRAL BANK, FRANKFURT a.M. GE66608 ECB16
Main Refinancing Operation-Announcement Intended Volume:
Reference Number: 20120144 Min Allotment:
Transaction Type: Reverse Transactions Fixed Rate: 0.75 %
Operation Type: Liquidity Providing Min Bid Amount: 1.00 mn
Procedure: Standard Tender Max Bid Limit:
Tender Date: 25/09/2012 11:15 Max Bids per Cpty: 1
Time for Submission of Bids: 09:30
Start Date: 26/09/2012
Maturity Date: 03/10/2012
Duration (days): 7
Auction Type: Fixed Rate Tender
Allotment Method:

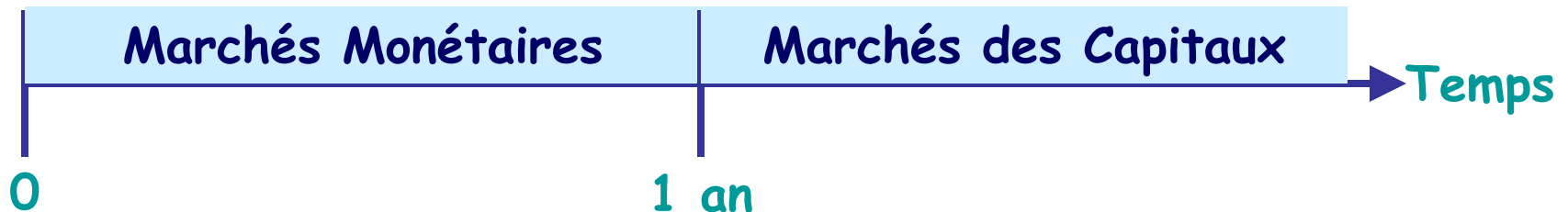
Estimate on 24/09/12 of the average autonomous factors for the period 24/09/12 to 02/10/12 amounts to EUR 404.9 bn. Benchmark allotment based on the ECB's liquidity forecasts as at 24/09/12 amounts to EUR -248.5 bn. For general information on the calculation of the benchmark allotment amount, please see www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html as well as ECB page Operational Communications.

Les marchés monétaires

Qu'est-ce qu'un marché monétaire

Les marchés financiers peuvent être divisés entre les financements à court terme et les financements à long terme.

Les financements à long terme sont pourvus par les marchés de capitaux, les financements à court terme par les marchés monétaires.



Les marchés monétaires - Principes

Les emprunts et les prêts sur les marchés monétaires concernent des volumes importants. De telles opérations sont assorties de faibles risques et elles sont de courte durée.

On entend généralement par court terme une période de moins d'un an même si, de fait, la plupart de l'activité d'un marché monétaire relève d'une échéance comprise entre un jour et trois mois.

Les marchés monétaires - Principes

Les emprunts et les prêts sur le marché monétaire font appel à différents instruments.

- Prêt et dépôts;
- Accord de rachat (rémérés);

et un grand nombre d'instruments titrisés de dette :

- Acceptations bancaires
- Billet de trésorerie (Commercial Paper US)
- Certificats de dépôt (CD's)

Les marchés monétaires - Principes

Les emprunteurs sur les marchés financiers sont des signatures de premier ordre, les titres émis et négociés sont donc caractérisés par des faibles risques, de faibles rendements relatifs, un niveau de liquidité élevé, des attributs attractifs pour des prêteurs peu enclins au risque (aversion au risque).

La qualité de la signature (le fait de pouvoir rembourser ses dettes) est un élément essentiel.

Comme avec les dettes émises sur les marchés des capitaux, les agences d'évaluation (Moody 's, Standard and Poors) analysent et notent la solvabilité de ces émetteurs (emprunteurs).

Les marchés monétaires - Principes

Risque de crédit (qualité de la signature)

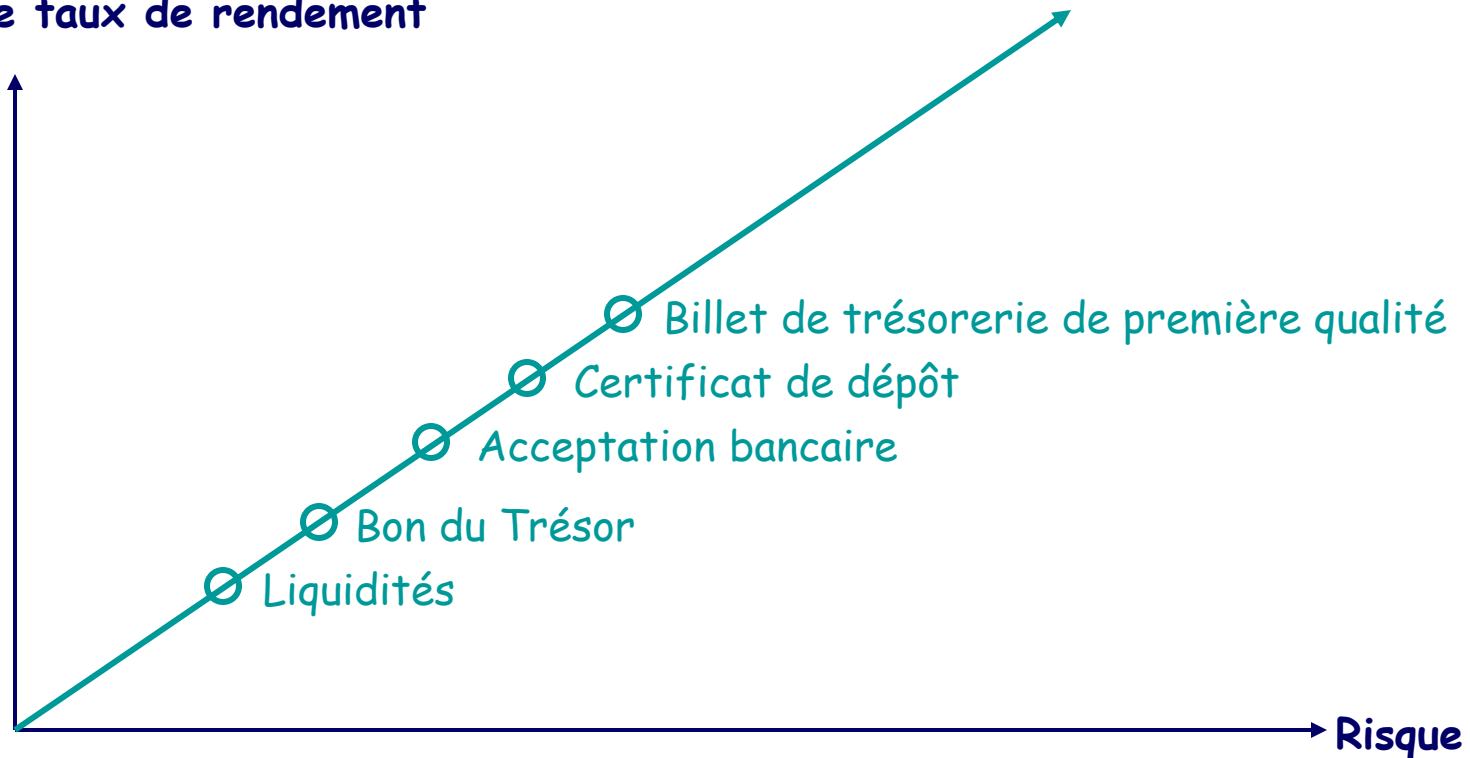
De même que la solvabilité des émetteurs eux-mêmes, différents types de titres possèdent des attributs innés en ce qui concerne les risques et les rendements dont ils sont assortis.

Ces caractéristiques sont fonction du type d'émetteur, ce qui peut être implicite dans la définition du titre lui-même.

Ces différences sont reflétées dans l'écart de rendement entre des titres concurrents (Prime de Risque)

Les marchés monétaires - Principes

Rentabilité exprimée sous
forme de taux de rendement



Les marchés monétaires - Principes

Les émissions de bons du Trésor garanties par l'Etat possèdent les risques de non-remboursement les plus faibles.

Il s'agit du segment le plus profond du marché en ce qui concerne l'homogénéité et la liquidité des titres en circulation qui sont assortis des taux de rendement les plus faibles.

Les acceptations bancaires représentent également des investissements sûrs puisqu'ils comportent l'obligation de la part des entreprises et des banques d'honorer leurs obligations de remboursement.

De plus ils font généralement l'objet d'une transaction commerciale nantie sur des biens sous-jacents spécifiques.

Les marchés monétaires - Principes

Les certificats de dépôt dont le remboursement incombe à une seule banque (émettrice), se négocient généralement à quelques points de base au -dessus, toutefois ceci n'est qu'une généralisation car le marché lui-même est échelonné, la grande variété des noms émetteurs aboutissant à toute une gamme de primes de crédit et de liquidité.

Le segment des billets de trésorerie présente le plus d'échelons. Les billets de trésorerie de première qualité s'échangent généralement à quelques points de base au-dessus des certificats de dépôt, mais là encore, certaines entreprises sont perçues comme tant plus solvables que certaines banques. Les billets de trésorerie de qualité moyenne offrent les rendements les plus élevés.

Marchés Financiers

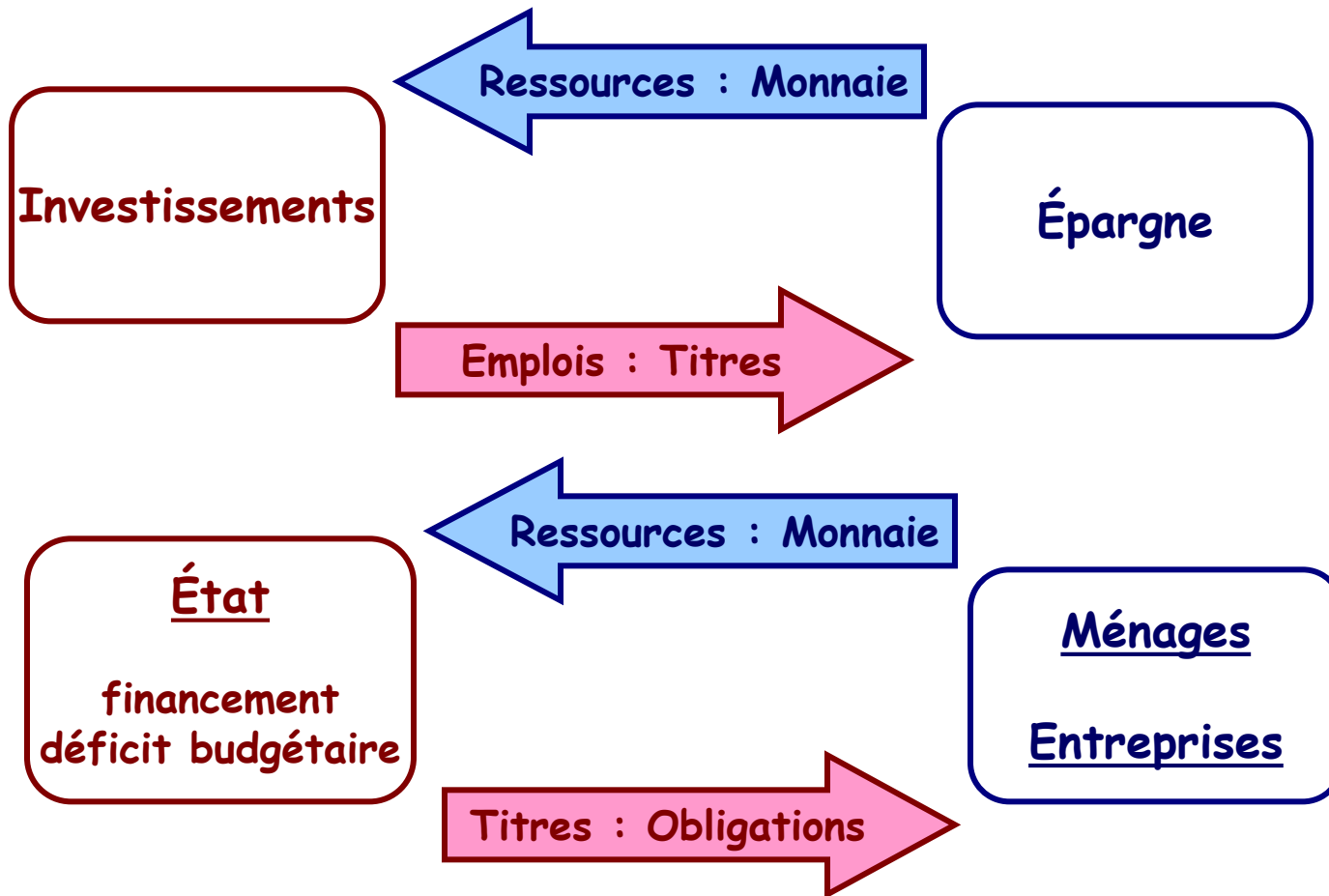
<u>Taux</u>	Taux court terme	Marché Monétaire	Marché Interbancaire de gré à gré	Prêts/Emprunts T.C.N. (Titre de créances négociable)	Banque Centrale Banques Entreprises
	Taux long terme	Marché Obligataire	Marché Organisé & Marché de gré à gré	Achats/Ventes Obligations & Oblig. Convertibles	État Banques Entreprises
<u>Change</u>			Marché Interbancaire de gré à gré	Achats/Ventes de devises	Banque Centrale Banques Entreprises A.M.F.
<u>Actions</u>		Stock Exchange	Marché Organisé Centralisé	Achats/Ventes de titres	Banques Entreprises O.P.C.V.M.
	Marchés à terme	Marchés Organisé	Contrats standardisés	Chambre de compensation Dépôt de garantie Appel de marge	Taux, court, long; Change; Actions; Indices boursiers
<u>Dérivés</u>		Marchés de gré à gré	Marchés Interbancaire	Swap de taux (Forward Rate Agreement)	Taux, court, long; Change;
	Marchés à terme conditionnels Options	Marchés Organisé	Marchés de gré à gré	Option vanille Option à barrière	Taux, court, long; Change; Actions; Indices boursiers

Marchés Organisé = Exchange Traded Market

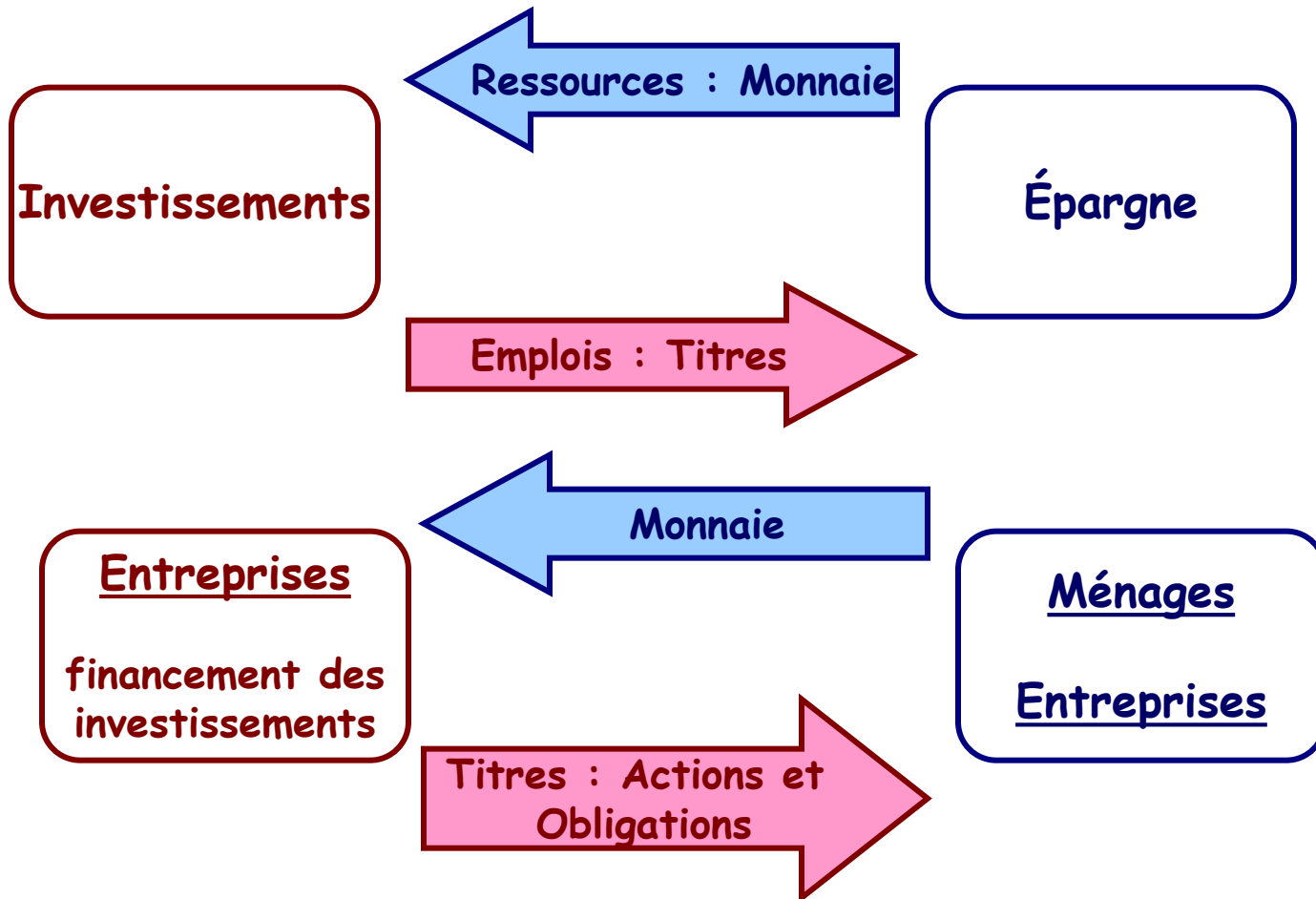
Marchés de gré à gré = O.T.C. Over the Counter Market

Option vanille = Plain Vanilla Option ou Option Standard

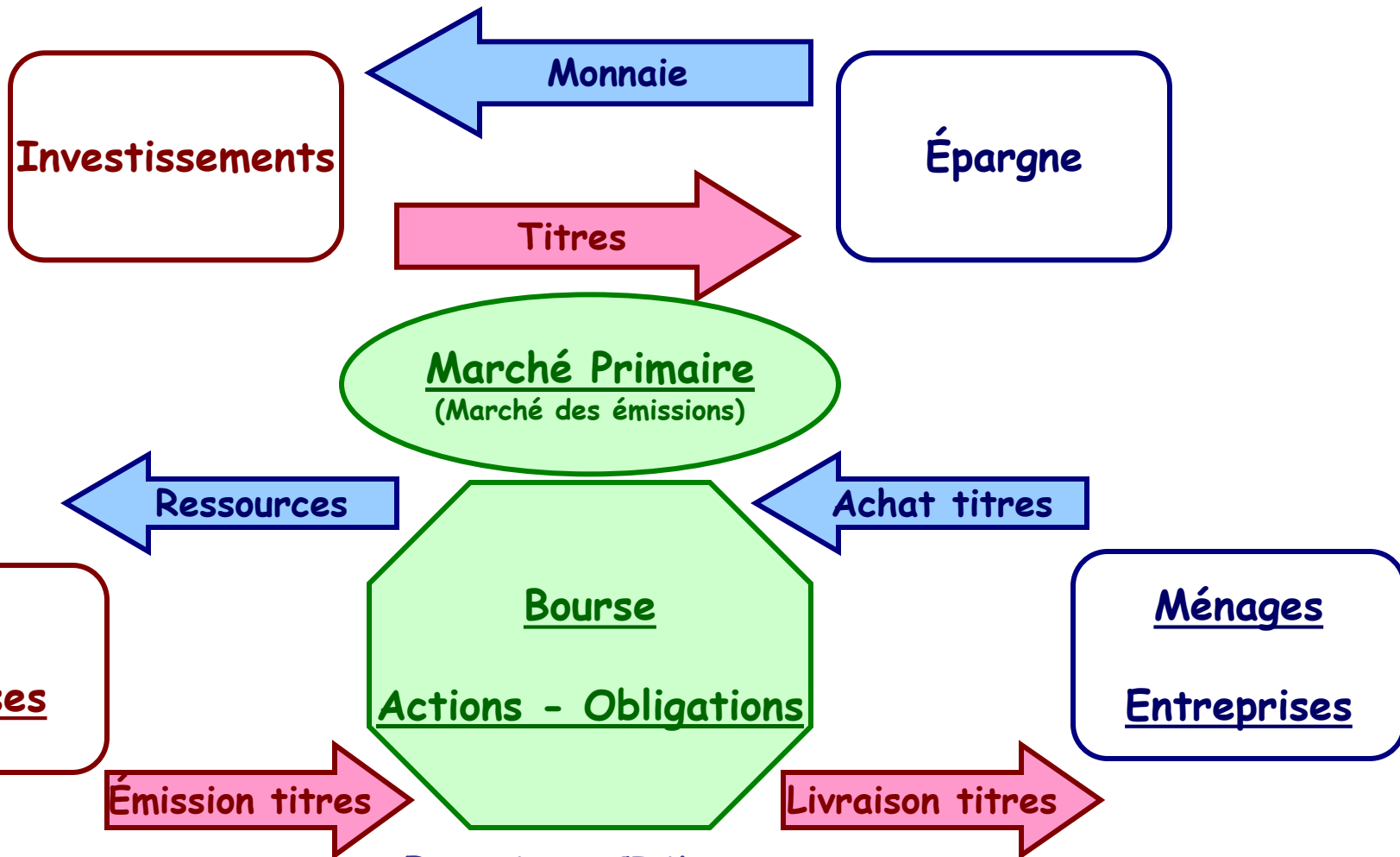
Marchés Financiers



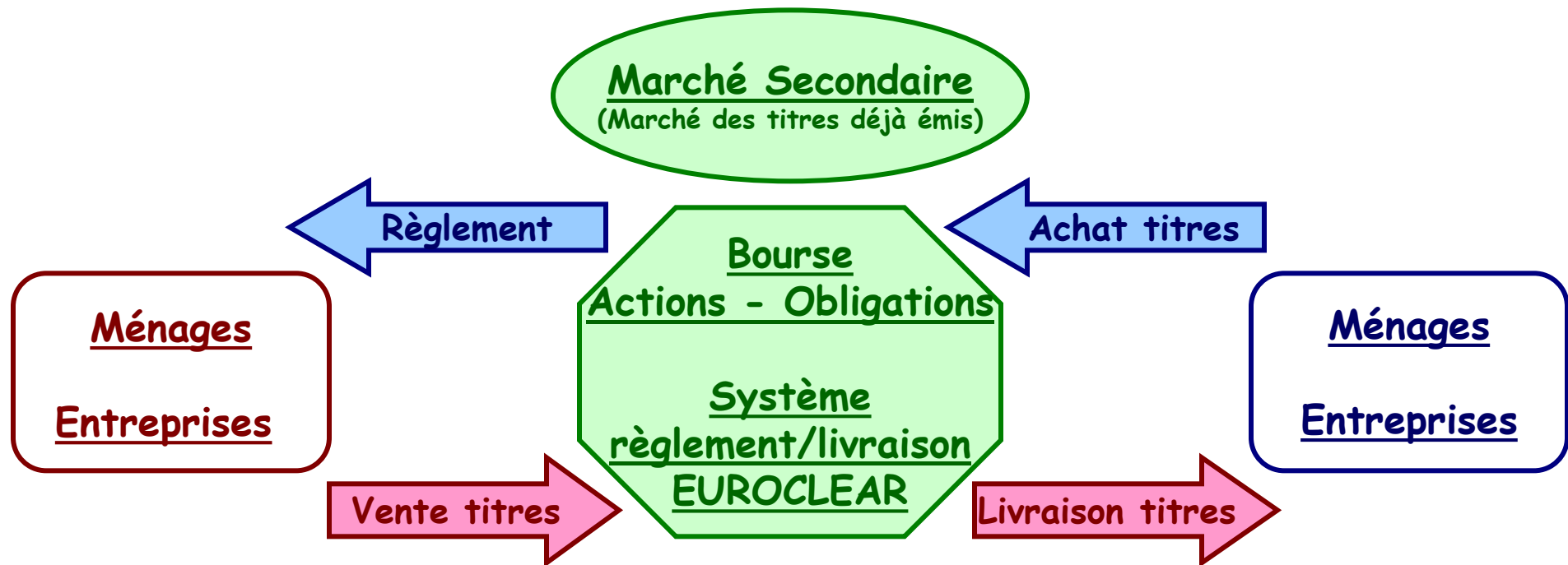
Marchés Financiers



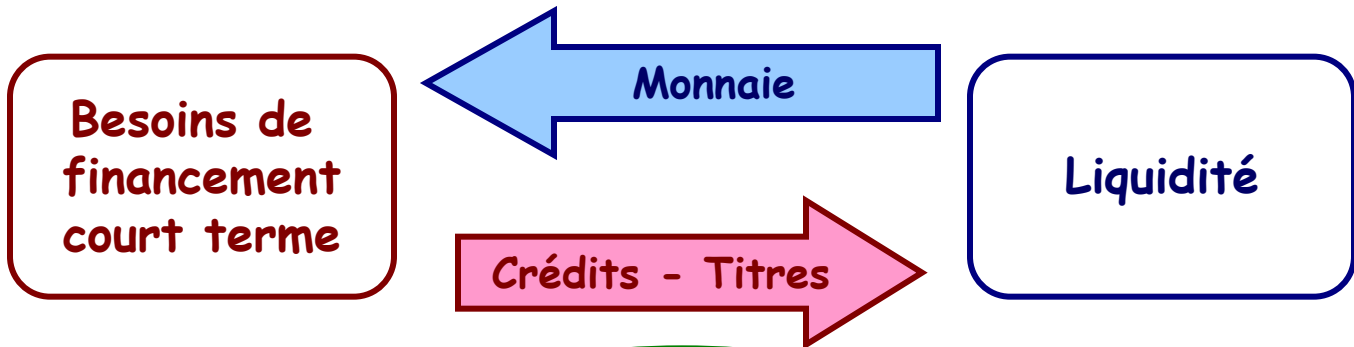
Marchés Financiers



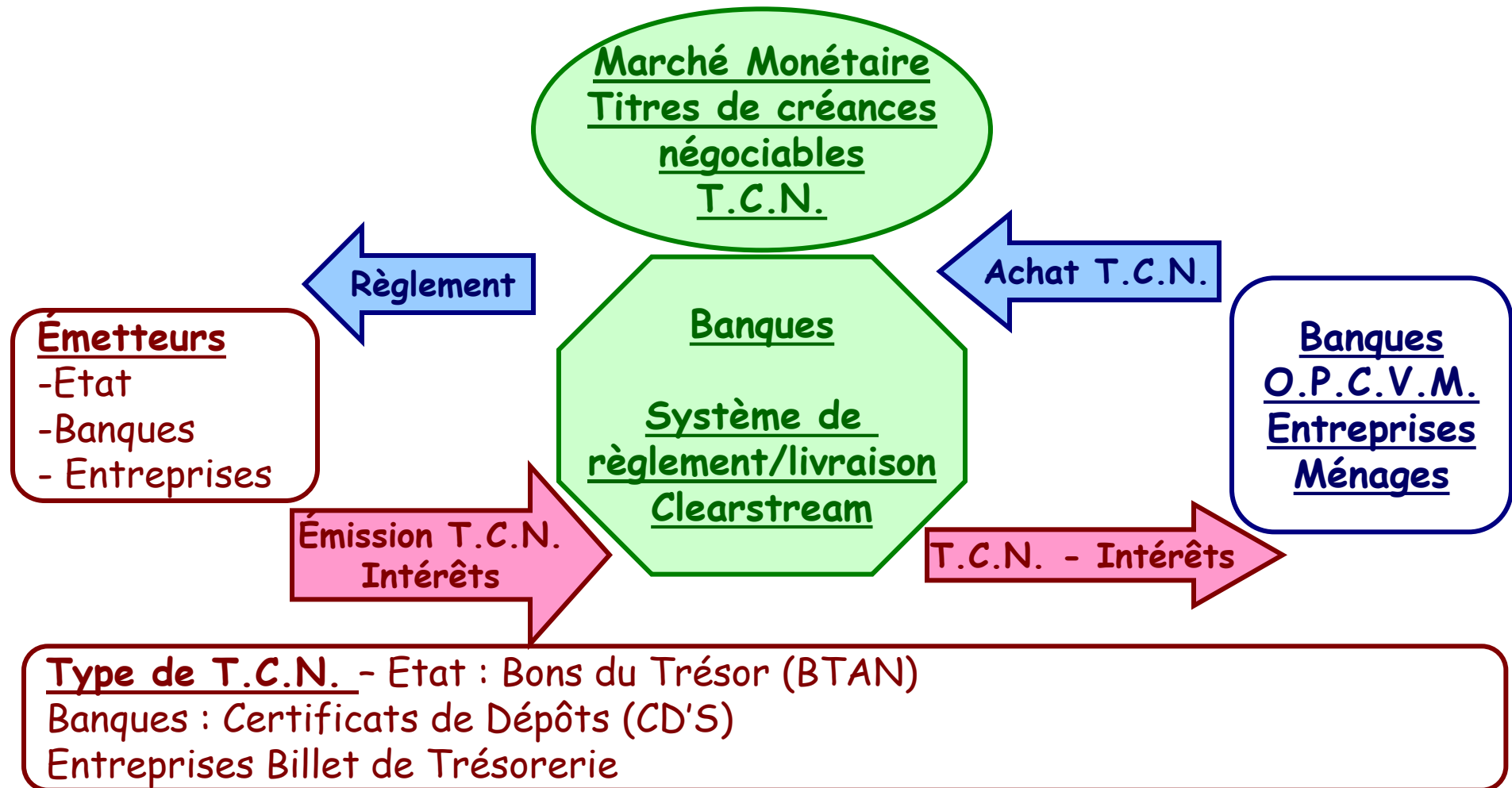
Marchés Financiers



Marché Monétaire - Financement de l'économie



Marchés Monétaires - T.C.N.



Les marchés monétaires - Intérêts

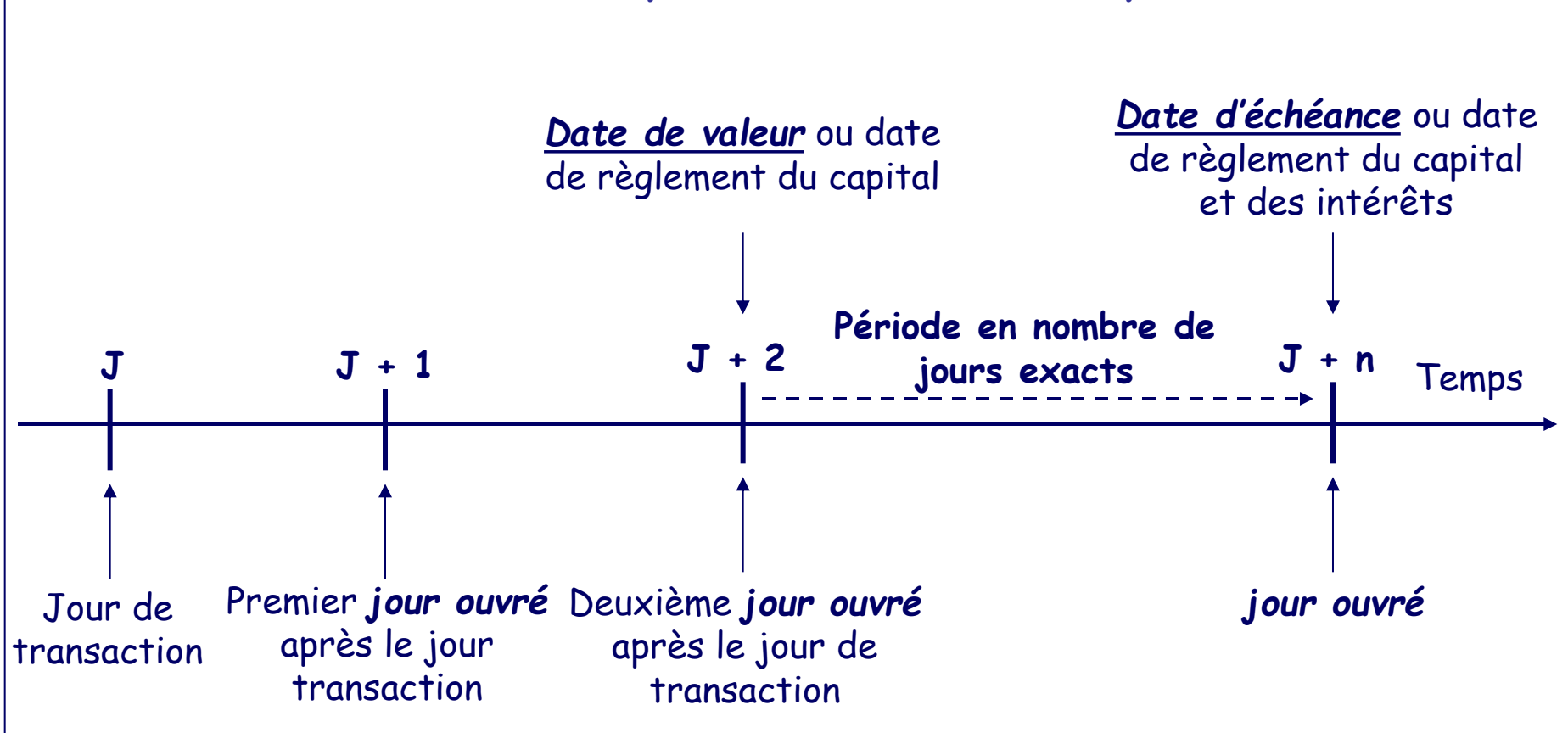
La date à partir de laquelle l'instrument commence à payer un rendement s'appelle la date de valeur (jusqu'à la date d'échéance).

La date de valeur peut être ou non la même que la date de transaction :

- si c'est le cas, on dit que la transaction est valeur aujourd'hui;
- si la date de valeur a lieu le jour ouvré suivant la date de transaction, on dit que la transaction est faite valeur lendemain;
- lorsque la date de valeur est de deux jours ouvrés après que la transaction ait lieu, il s'agit de la valeur au comptant (valeur spot);

Les marchés monétaires - Intérêts

Profil d'une opération de trésorerie spot



Les marchés monétaires - Intérêts

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

Mercredi
12/10/2011

Jeudi
13/10/2011

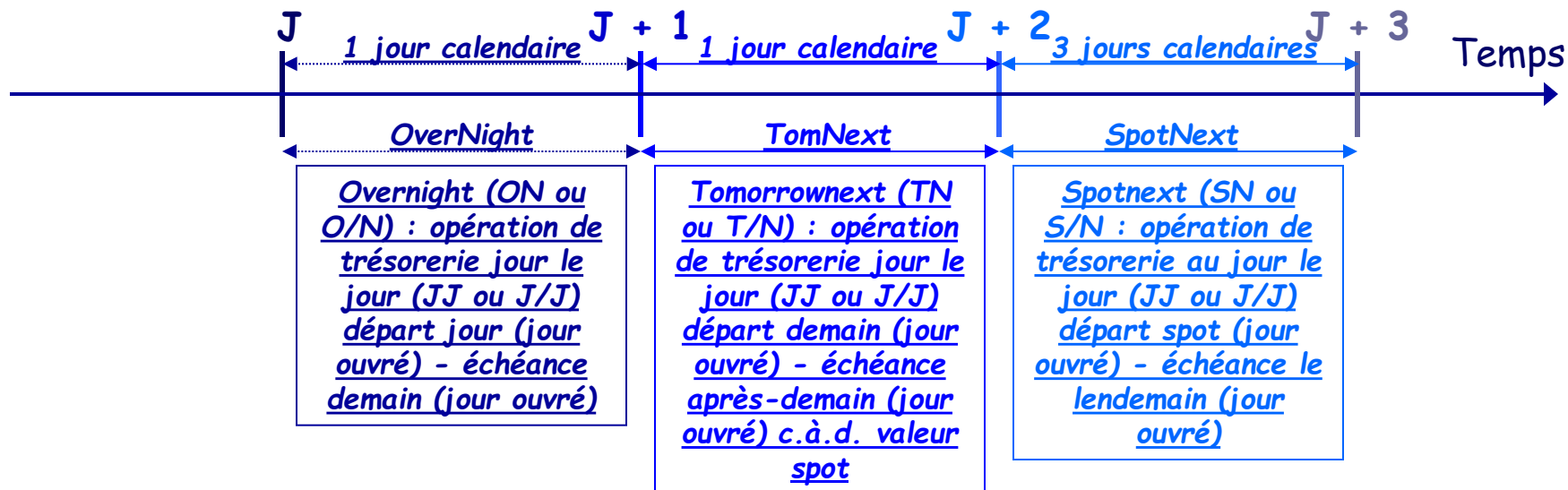
Vendredi
14/10/2011

Lundi
17/10/2011

Valeur Jour

Valeur Tom

Valeur Spot



Les marchés monétaires - Intérêts

Sur les marchés monétaires, le rendement est soit sous forme de revenus soit sous forme de plus-values.

Les conventions dictent que certains instruments fournissent un rendement sous forme de revenus (les instruments générateurs d'intérêts) et certains sous forme de plus-values (titres escomptés).

Les marchés monétaires, qu'ils génèrent des intérêts ou qu'ils soient escomptés, sont cotés en fonction du pourcentage de rendement annualisé qu'ils offrent.

Les marchés monétaires - Intérêts

Cependant, la façon dont le rendement est mesuré diffère en deux types d'instruments :

- les instruments qui génèrent des intérêts offrent un taux de rentabilité ou rendement sous forme d'un pourcentage annualisé;
- les titres escomptés offrent un taux d'escompte, qui mesure le rendement sous la forme du pourcentage annualisé de sa valeur nominale, c'est-à-dire la différence entre ce qui est payé au comptant pour l'instrument et sa valeur de remboursement à l'échéance.

Les marchés monétaires - Intérêts

L'ensemble des instruments traités sur le marché monétaire appliquent un certain nombre de conventions :

- convention de calcul : nombre de jours exacts sur la base 360 (Exact/360);
- convention de calendrier : jours ouvrés, jours fériés, Samedi, dimanche;
- types de taux d'intérêts : précomptés, postcomptés, prédéterminés, postdéterminés;

La notion de taux d'intérêt

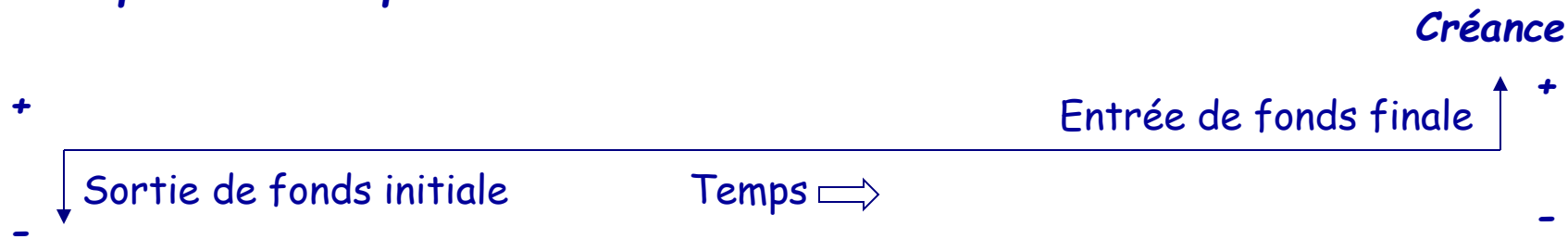
Les *quatre conventions* les plus employées sont :

- **la base *Exact/Exact* ou *Bond Basis*** : la durée d'un *coupon* est le nombre réel de jours (le nombre *Exact*) et une *année* comporte **365 ou 366** jours lors d'une année bissextile(365/365 ou 366/366);
- **la base *Exact/365*** : la durée d'un coupon est le nombre réel de jours et une année comporte 365 jours;
- **la base *Exact/360* ou *Money Market Basis***: la durée d'un coupon est le nombre réel de jours et une année comporte 360 jours (365/360 ou 366/360);
- **la base *30/360*** : la durée d'un coupon est calculée avec des mois de 30 jours et une année comporte 360 jours;

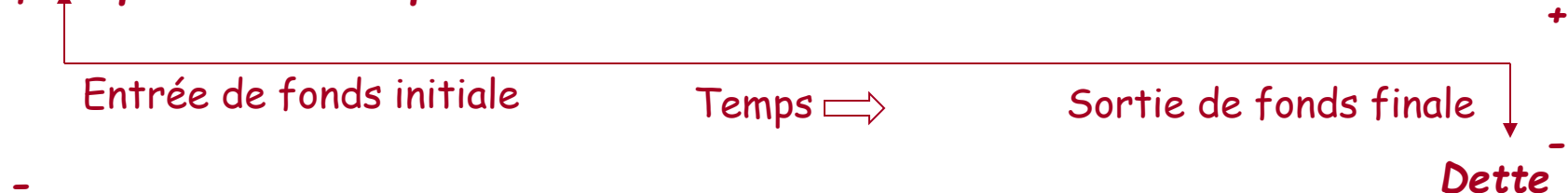
La notion de taux d'intérêt

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 :

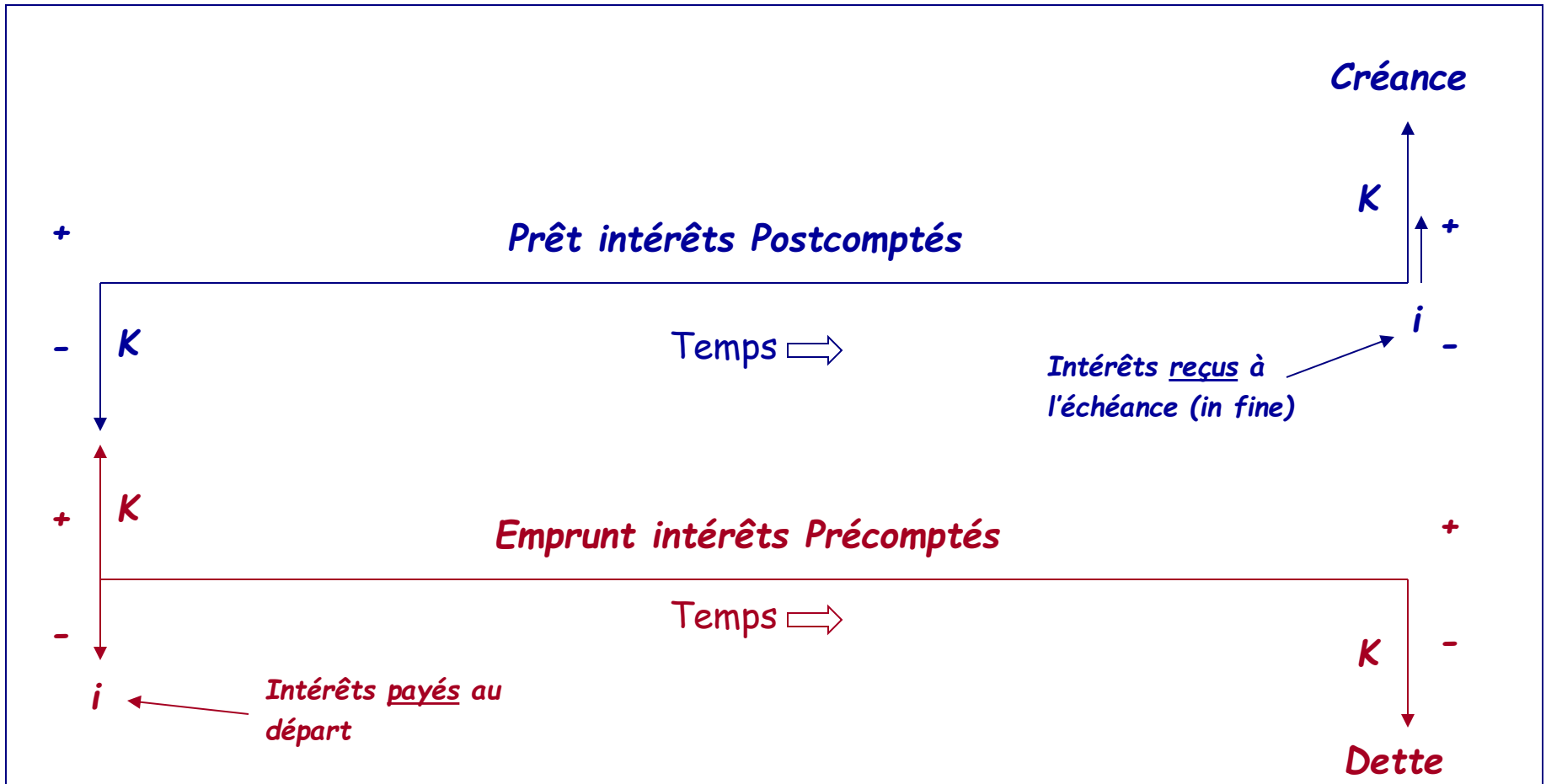
Opération de prêt :



Opération d'emprunt :



La notion de taux d'intérêt



Marché au comptant intérêts postcomptés

<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...)

Marché au comptant intérêts précomptés

<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>Valeurs Futures</u>	100	100	100	100	100
<u>99,01</u>	← 100	100/(1+(12%*30/360))=99,01 [actualisation]			
<u>97,09</u>	←	100	100/(1+(12%*90/360))=97,09		
<u>94,34</u>	←		100		
<u>91,74</u>	←			100	
<u>89,29</u>	←				100

Vous comparez Valeur Future (100) et Valeur Actuelle (99,01 ou 97,09...)

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
<u>1/3</u>	101	103	$90 - 30 = 60 \text{ jours}$		
<u>3/6</u>		103	106	$180 - 90 = 90 \text{ jours}$	
<u>3/9</u>		103		109	
<u>6/12</u>			106		112
<u>3/12</u>		103			112

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

Glossaire

- **Acceptations bancaires** : véhicule créé afin de faciliter les transactions commerciales.
- **Banque centrale** : politique monétaire, émission des billets de banque, gestion de l'or et des réserves en devises étrangères, prêteur en dernier ressort au secteur bancaire domestique.
- **Billet de trésorerie** : est une créance non-garantie et de courte durée qu'émet une société sous forme de billet à ordre.

Glossaire

- **Bons du Trésor** : instrument de dette à court terme émis par l'Etat. Le marché de la dette à court terme est principalement constitué de bons du Trésor à échéance d'un an ou moins. Les échéances standard sont de 3 mois, 6 mois, 1 an.

La liquidité élevée est due à la fiabilité de la signature, l'homogénéité des instruments et le volume élevé et régulier.

- **Certificats de dépôt** : dépôts bancaires à terme matérialisés sous forme de titres négociables.
- **Inflation** : hausse globale du niveau général des prix.

Glossaire

- **Liquidité** : facilité avec laquelle on peut acheter ou vendre un instrument financier, en contrepartie d'espèces, sans que cette opération occasionne un changement significatif dans le prix dudit instrument. Un marché est appelé liquide lorsqu'il est facile de liquider ses avoirs sans faire de concessions excessives sur le prix.
- **Marché secondaire** : est le lieu de rencontre pour les investisseurs désireux de vendre et les investisseurs désireux d'acheter. Le prix du marché est déterminé par le niveau de l'offre et de la demande.
- **Négociable** : un instrument échangeable. La négociabilité est la condition sine qua non d'un marché secondaire.

Glossaire

- **Points de base** : un centième de 1 pour cent, c'est-à-dire 50 points de base = 0,50%, 25 points de base = 0,25%. Les points de base servent à exprimer des différences de rendement infimes.
- **Réméré** : un accord de rachat (réméré) peut être vu comme un swap financier de court terme, impliquant un échange de liquidités et/ou de titres. L'objectif est faire bénéficier le détenteur de titres d'un prêt à court terme nanti sur les titres de dette publique qu'il possède.
- **Rendement** : en finance, le rendement, est le profit d'un investissement sous forme de revenu ou de plus-values en capital.