



COURS : FINANCE DE MARCHÉ

Enseignante :
EZ ZOUAK Houda

OBJECTIFS DU COURS

- Expliquer les concepts de base des marchés financiers et donner une vision globale sur la finance de marché ;
- Distinguer les différents types de marchés financiers et décrire leur fonctionnement ;
- Identifier les principaux intervenants sur les marchés financiers.
- Analyser les caractéristiques des différents instruments financiers ;
- Connaître les principales régulations qui gouvernent les marchés financiers.

PLAN DU COURS

- Axe 1 : Introduction à la finance de marché
- Axe 2 : Marché monétaire
- Axe 3 : Marché financier
- Axe 4 : Marché de change
- Axe 5 : Analyse des instruments financiers
- Axe 6 : Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

PLAN DU COURS

Axe 1 : Introduction à la finance de marché

- Rôles et fonctions des marchés de capitaux
- Compartiments des marchés de capitaux
- Acteurs des marchés de capitaux

Axe 2 : Marché monétaire

- Marché interbancaire
- Marché monétaire élargi
- Marché des bons de trésor

Axe 3 : Marché financier

- Marché primaire
- Marché secondaire
- OPCVM (organismes de placement collectifs des valeurs mobilières)

PLAN DU COURS

Axe 4 : Marché des changes

- Marché des changes international
- Marché des changes marocain
- Options de change

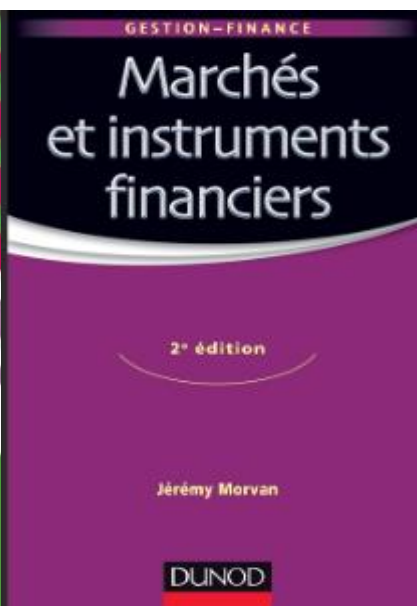
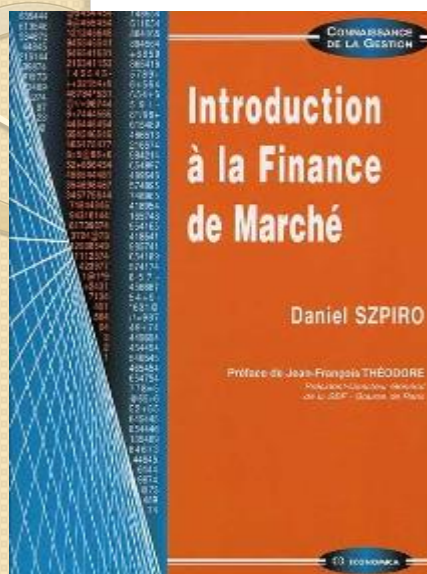
Axe 5 : Analyse des instruments financiers

- Les actions
- Les obligations
- Les produits dérivés

Axe 6 : Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- Présentation de la Bourse de Casablanca
- Cadre juridique et réglementaire des marchés des capitaux au Maroc
- Fonctionnement de la Bourse de Casablanca

Références bibliographiques



Quelques films/documentaires



- **Margin Call ou Marge de manœuvre au Québec**

Un drame américain écrit et réalisé par J. C. Chandor, et sorti en 2011. Le film évoque, sur une période de 36 heures, le déclenchement de la crise financière de 2008, à travers la découverte inopinée par les employés d'une banque d'affaires new-yorkaise de l'aspect toxique de ses actifs qui la mettent en danger de mort.



- **The Big Short : Le Casse du siècle**

Un film américain réalisé par Adam McKay, sorti en 2015. Il s'agit d'une adaptation du livre de Michael Lewis, The Big Short: Inside the Doomsday Machine, consacré à plusieurs intervenants financiers qui, dès 2005, avaient anticipé la crise des Subprimes et la crise bancaire et financière de l'automne 2008, pariant à la baisse contre ces actifs toxiques pour gagner des centaines de millions de dollars une fois la crise déclenchée.

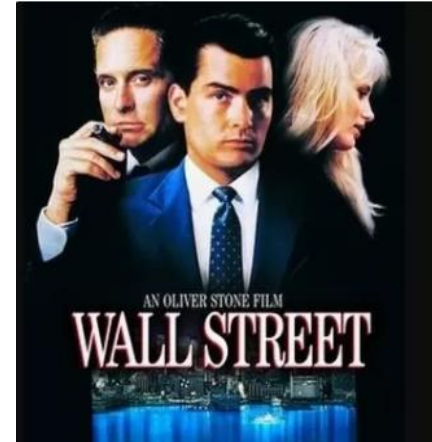
Quelques films/documentaires



- **Wall Street : L'argent ne dort jamais**

un film américain réalisé par Oliver Stone et sorti en 2010. C'est la suite du film Wall Street, du même réalisateur, sorti en 1987.

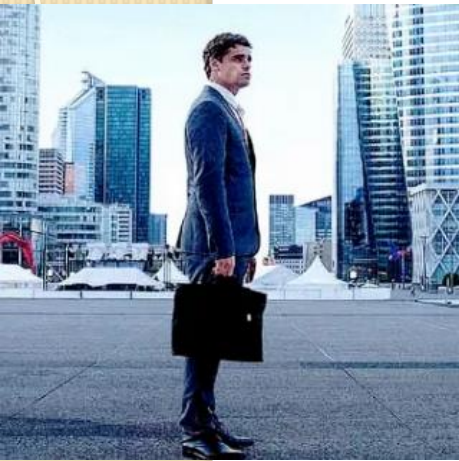
En 2001, Gordon Gekko sort de prison après avoir purgé une peine de 8 ans pour délit d'initié et diverses fraudes. Sept ans plus tard, à Wall Street, peu avant la crise financière de 2008, le jeune Jacob « Jake » Moore est Trader chez Keller Zabel Investments. Il assiste à l'effondrement de sa banque et au suicide de son patron et mentor, Louis Zabel. Jake suit la piste des obscures tractations financières à l'origine de ces événements tout en essayant d'obtenir le contact avec Gordon Gekko, ex gourou de la finance et père de sa petite amie, Winnie.



- **Wall Street**

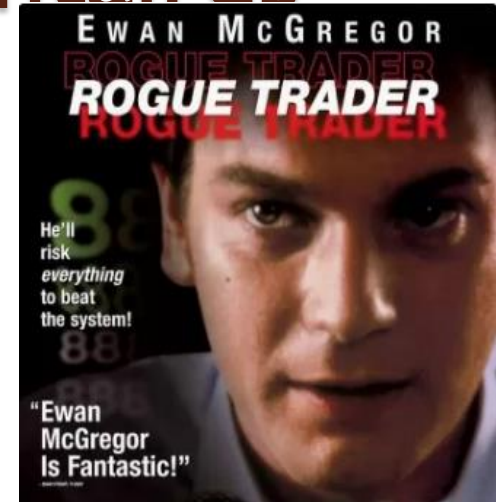
Un film américain réalisé par Oliver Stone, sorti en 1987. Le thème du film est la finance et ses dérives. Il s'inspire d'un épisode célèbre de l'histoire financière américaine. Le jeune Bud Fox, courtier dans une banque d'affaires de Wall Street, est attiré par l'univers illégal et lucratif de l'espionnage industriel. Grisé par le pouvoir, la position sociale et le génie financier de Gordon Gekko, Fox ne tarde pas à comprendre que le prix est chèrement payé pour tout cet argent facile.

Quelques films/documentaires



- **L'Outsider**

Un film français réalisé par Christophe Barratier, sorti en 2016. Le film relate l'histoire de Jérôme Kerviel, de son embauche à la Société Générale jusqu'à la crise financière de la banque en janvier 2008, où Kerviel est considéré responsable de la perte de 4,9 milliards d'euros.

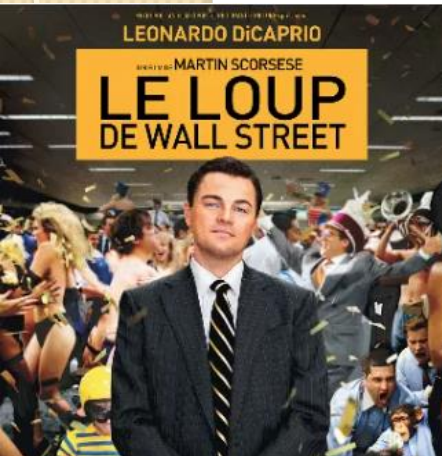


- **Trader**

Un film dramatique britannique réalisé par James Dearden en 1999, d'après l'histoire de Nick Leeson qui défraya la chronique internationale et qui fit gagner des sommes faramineuses à la Baring's Bank avant de s'enfoncer dans un abîme dont lui-même ne mesura pas l'ampleur.

Comment un jeune homme ambitieux et naïf a-t-il pu faire sombrer par sa seule entremise l'une des institutions les plus anciennes et les mieux protégées du Royaume-Uni : la banque de la reine d'Angleterre ?

Quelques films/documentaires



- **Le Loup de Wall Street**

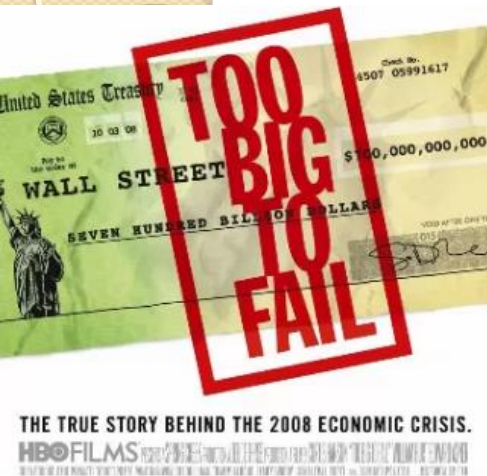
Un film américain réalisé par Martin Scorsese et sorti en 2013. Inspiré d'une histoire réelle, il raconte l'ascension vers la fortune d'un courtier en bourse, Jordan Belfort, interprété par Leonardo DiCaprio, et ses malversations au cœur des années 1980, le menant à la chute et à une forme de rédemption.



- **Krach**

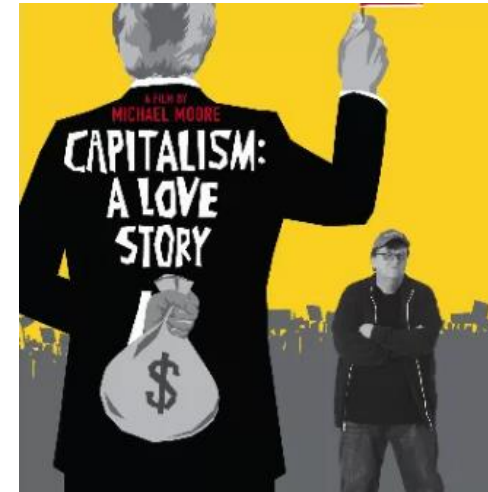
Un film franco-belgo-canadien réalisé par Fabrice Genestal, sorti en 2010. L'idée du film est venue au réalisateur à la suite d'un article du journal Le Monde concernant l'affaire LCTM (Long Term Capital Management), qui en 1998 avait menacé l'équilibre du système financier. Le coscénariste du film, Paul Besson, est un mathématicien devenu trader.

Quelques films/documentaires



- **Too Big to Fail : D  b  cle    Wall Street**

Un téléfilm dramatique américain réalisé par Curtis Hanson et diffusé pour la première fois en 2011. Il est adapté du livre du même nom d'Andrew Ross Sorkin. L'intrigue revient sur la crise financière mondiale de 2007-2008 en se focalisant sur Henry Paulson et Ben Bernanke.



- **Capitalism: A Love Story**

Un film documentaire américain réalisé par Michael Moore en 2009. Le film traite de la crise financière de 2007    2009 et sa relance, tout en portant un acte d'accusation contre l'ordre économique actuel aux   tats-Unis et le capitalisme en général. Le film aborde beaucoup de thèmes, comme la « mentalité de casino » de Wall Street, l'influence de Goldman Sachs    Washington, le niveau de pauvreté de nombreux pilotes de ligne, la grande vague de saisies immobilières, et les conséquences de la « cupidité effrénée ».

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

• Définitions et concepts

- ✓ **Finance** : un domaine qui traite de la gestion, de la création et de l'analyse de l'argent et des investissements. Elle couvre une large gamme d'activités (finance personnelle, finance de l'entreprise, finance publique, finance de marché).



Elle vise à optimiser l'utilisation des ressources financières pour maximiser la valeur et atteindre des objectifs économiques ou personnels.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**

- ✓ **Marché** : un lieu, physique ou virtuel, où se rencontrent l'offre et la demande pour échanger des biens, des services ou des actifs financiers. Il peut s'agir d'un espace public (comme un marché local) ou d'une plateforme organisée (comme les marchés financiers), et sa structure permet aux vendeurs et aux acheteurs de fixer des prix et de réaliser des transactions.



Il facilite l'échange et la détermination des prix en fonction de l'offre et de la demande, ce qui favorise la circulation des biens, des services et des capitaux dans une économie.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**
- ✓ **Finance de Marché** : un domaine de la finance qui s'intéresse aux **échanges de capitaux et de titres financiers** (actions, obligations, instruments dérivés, etc.) sur les marchés financiers, permettant aux entreprises et aux États de lever des fonds et aux investisseurs d'obtenir des rendements.

Pierre VERNIMMEN



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**
- ✓ **Finance de Marché : un ensemble de mécanismes et d'institutions qui facilitent l'échange de titres financiers et la liquidité sur les marchés, permettant une meilleure allocation des ressources et une optimisation de l'information sur la valeur des actifs financiers.**

Frédéric MISHKIN



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**
 - ✓ **Finance de Marché** : un domaine où les prix des titres reflètent **toute l'information disponible**. Selon lui, la finance de marché repose sur l'idée que les marchés financiers permettent une évaluation efficace des actifs grâce aux comportements des investisseurs rationnels et à l'information disponible.

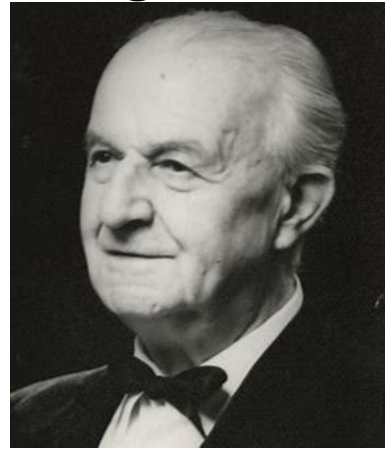
Eugene FAMA



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**
- ✓ **Finance de Marché** : un ensemble de flux financiers dans l'économie entre agents à besoin de financement (entreprises, gouvernements) et agents à capacité de financement (investisseurs). Ce transfert se fait par le biais des instruments financiers, comme les actions et les obligations, facilitant ainsi la croissance économique.

François PERROUX



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**
- ✓ **Finance de Marché** : un domaine où les **valeurs mobilières sont échangées et évaluées** selon des règles précises, qui permettent de fixer les prix des titres en fonction des informations et des attentes des investisseurs.

Jean-François GAJEWSKI



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Définitions et concepts**

- ✓ **Finance de Marché** : une branche de la finance qui se concentre sur les échanges d'instruments financiers, tels que les actions, les obligations, les devises, les produits dérivés, et autres sur les marchés financiers.



Elle englobe les activités et les opérations liées à l'achat, la vente, et la valorisation de ces instruments financiers.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Objectifs de la Finance de Marché**

Les principaux objectifs de la finance de marché sont :

- ✓ **L'allocation des ressources** : elle permet de mobiliser l'épargne et de la diriger vers les entreprises, les gouvernements ou d'autres entités qui ont besoin de financement.
- ✓ **La gestion du risque** : elle offre des instruments (comme les options, les futures et autres dérivés) pour couvrir ou transférer les risques financiers.
- ✓ **La liquidité** : elle assure que les investisseurs puissent acheter ou vendre leurs actifs facilement, sans impact significatif sur le prix de marché.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- **Objectifs de la Finance de Marché**

La fonction principale des marchés de capitaux est de drainer l'épargne afin de la transformer en instruments financiers susceptibles de servir au financement de l'économie.

Le fonctionnement de toute économie moderne nécessite des capitaux importants, car les différents agents économiques ont besoin de moyens (capitaux) pour financer leurs activités économiques.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- En réalité, on a d'un côté, des agents qui dégagent des excédents et souhaitent placer ces excédents pour en tirer une rémunération; et de l'autre des agents, qui ont un manque de ressources, pour financer leurs activités.
- Le problème de financement est donc de mettre en relation les agents à excédent et les agents à déficit .
- Le rôle du système financier est d'assurer la rencontre entre les agents à besoin de financement et les agents à capacité de financement.



Quels agents économiques ont des besoins ou des capacités de financement ?

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Les agents à besoin de financement

- Les agents économiques qui ont une épargne inférieure à leur investissement sont en situation de besoin de financement.
- Les entreprises et les administrations publiques sont traditionnellement des agents économiques à besoin de financement . Ces agents doivent financer des investissements et des services collectifs importants. En conséquence, ils doivent trouver des ressources financières auprès des agents qui disposent d'une capacité de financement.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Les agents à capacité de financement**

- Les ménages (malgré l'endettement de certains) et les institutions financières (Banques, compagnies d'assurance, fonds de pension et des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM qui sont des investisseurs institutionnels) disposent d'une épargne supérieure à leurs investissements.
- Ils ont une capacité de financement. Ils vont pouvoir prêter les liquidités dont ils disposent en excédent : les fonds prêtables.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

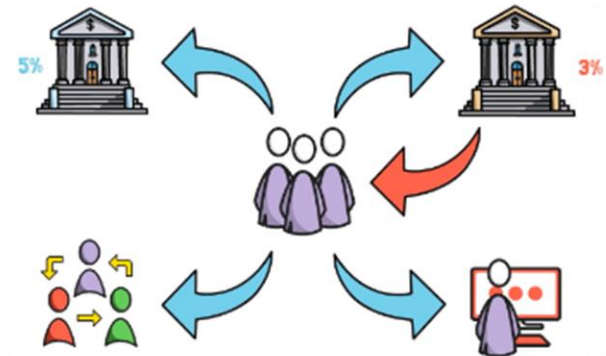
Les circuits de financement

- Le système financier vise à mettre en relation les capacités et les besoins de financement des agents économiques, il est composé des banques , des institutions de crédit et des marchés de capitaux.
- Le circuit de financement désigne la manière dont les capacités de financement de certains agents sont drainées vers les agents ayant des besoins de financement.



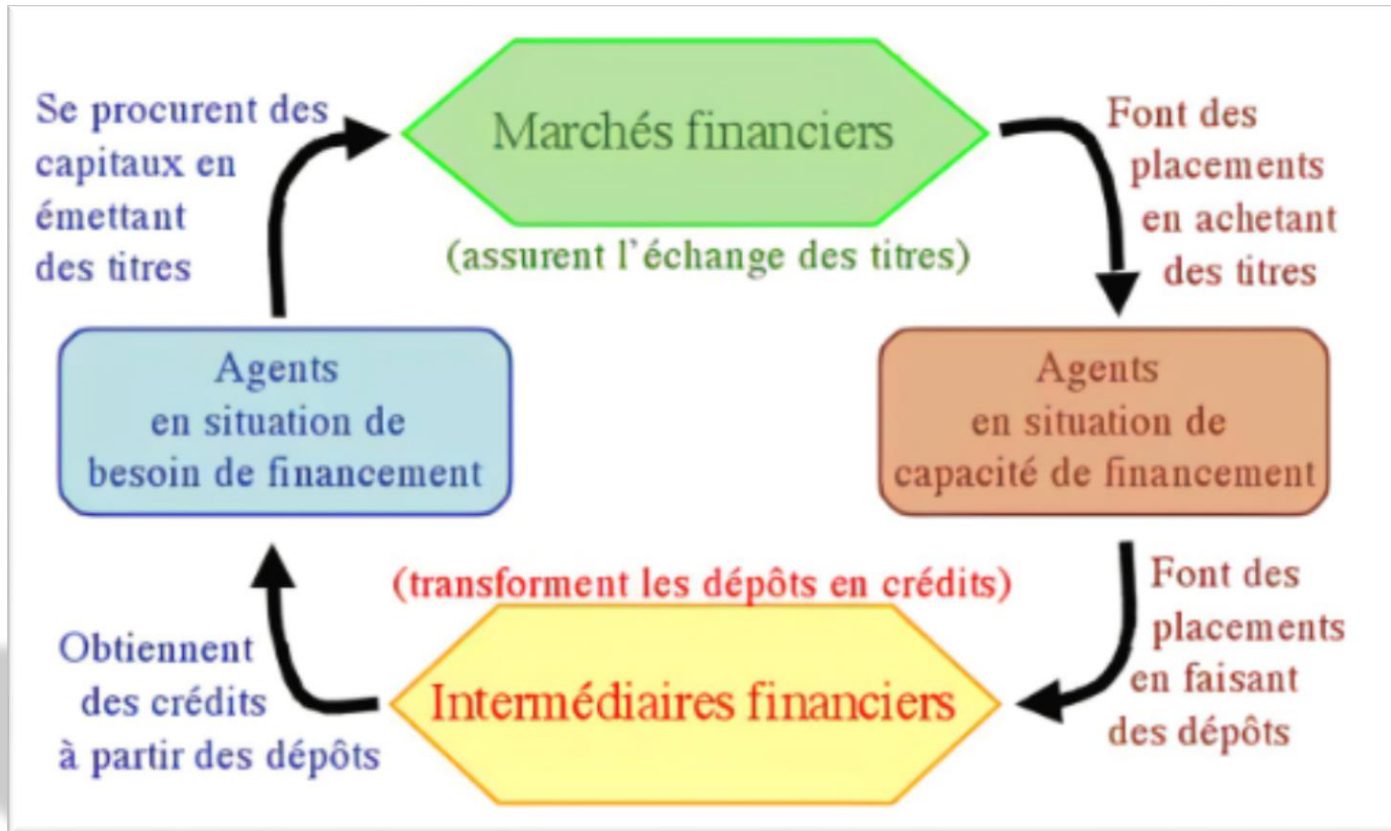
INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- Pour mettre en contact les agents qui ont une capacité de financement et ceux qui ont un besoin de financement, un circuit de financement va se mettre en place
- Les agents à excédent et les agents à déficit peuvent se rencontrer à travers deux types de circuits de financement (**direct et indirect**).
- Ces circuits de financement reposent principalement sur les intermédiaires financiers et les marchés financiers



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

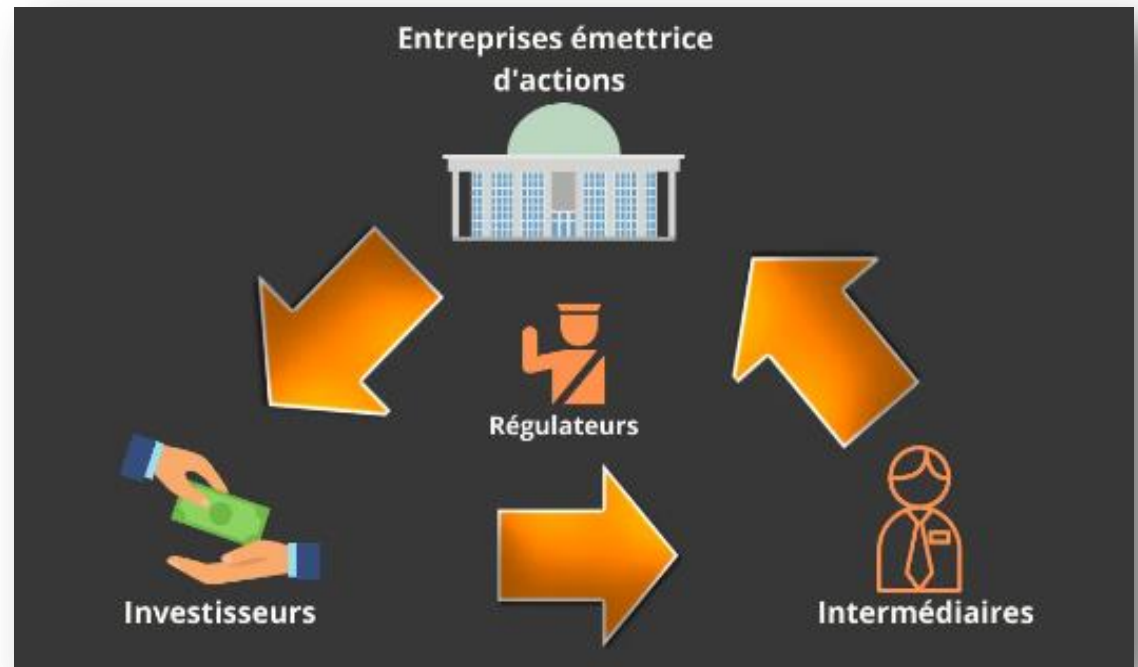
- Les deux circuits de financement



- Deux chemins relient les Agent à Besoin de Fin. et les Agents à Capacité de Fin.
- Un chemin indirect : financement intermédié (crédit bancaire)
- Un chemin direct : financement direct (finance de marché) sur le marché des capitaux

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

- Le financement par le marché et le financement par les intermédiaires financiers ont souvent été présentés comme alternatifs. Mais, la réalité contemporaine est différente: Les intermédiaires financiers, bancaires et non bancaires sont devenus les acteurs principaux des marchés de capitaux.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Le financement externe indirect ou intermédié

I- Notion de financement indirect

On désigne par financement indirect le mécanisme par lequel un agent économique obtient de la monnaie en s'adressant aux institutions financières. Le système bancaire joue alors un rôle d'intermédiaire : on parle d'intermédiation bancaire, c-à-d un intermédiaire, une banque en général, s'interpose entre le créancier et le débiteur.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Le financement externe indirect ou intermédié**

I- Mécanismes du financement indirect

Deux mécanismes : collecte des dépôts et création monétaire.

- **Financement non monétaire** : les établissements financiers collectent, d'un côté, les dépôts et les épargnes des agents à capacité de financement (principalement les ménages) et prêtent, de l'autre, aux agents à besoin de financement (les entreprises et administrations).
- **Financement monétaire** : lorsque l'épargne disponible est insuffisante pour combler tous les besoins de financement de l'économie, les banques commerciales utilisent leur pouvoir de création monétaire pour répondre à ce déficit.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Le financement externe indirect ou intermédié**

I- Mécanismes du financement indirect

Deux modalités de la finance indirecte peuvent donc être envisagées:

- Celle qui n'aboutit pas à une émission monétaire (c'est à dire basée sur l'épargne) et qui est animée par les intermédiaires financiers non monétaires (sociétés de financement)
- Celle qui est fondée sur une création monétaire et qui est animée par les intermédiaires financiers monétaires (Banques)

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Le financement externe direct ou désintermédié**

Le financement direct : Dans le financement direct, les agents à besoin de financement se rencontrent directement avec les agents à capacité de financement sur le marché financier sans passer par l'intermédiaire des banques : les agents à besoin de financement (Entreprises et Etat) émettent des valeurs mobilières (actions ou des obligations) sur le marché financier, ces dernières sont acquises par les ménages qui souhaitent placer leur épargne disponible.

On parle alors de désintermédiation financière



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Le Choix du mode financement

Cette distinction entre finance directe et finance indirecte (intermédiation) sert de fondement à l'analyse de l'économie d'endettement et l'économie de marchés financiers.

Chaque type de financement présente des avantages et aucun ne peut correspondre à tous les besoins.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie d'endettement et économie de marchés financiers ou de capitaux :**

Traditionnellement, le système financier est qualifié en fonction de la modalité de financement dominante dans une économie. On peut donc distinguer deux types de systèmes financiers:

- Un système de type « anglo-saxon » basé sur la banque (économie d'endettement) ;
- Un autre système, essentiellement développé en Europe (notamment en Allemagne) et au Japon, basé sur le marché financier (économie de marchés financiers).

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie d'endettement et économie de marchés financiers ou de capitaux :**

Critères de distinction : La référence à deux types d'économie en matière de financement remonte à une distinction établie en 1974 par l'économiste anglais John Richard Hicks.

Trois critères principaux sont pris en compte pour distinguer l'économie d'endettement de l'économie de marchés financiers :

- Le mode de financement de l'économie prédominant,
- Les modalités de fixation des taux d'intérêt
- Le rôle de la banque centrale

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie d'endettement :**

Le mode de financement : l'économie d'endettement est un système financier où prédomine la finance indirecte, sous la forme d'un financement par le crédit. C'est à dire, l'endettement auprès des banques commerciales est la principale source de financement de l'activité économique. Même lorsque les entreprises ont par leur dimension un accès au marché financier, la faiblesse du taux d'autofinancement implique le recours complémentaire au crédit.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie d'endettement :**

Dans ce type d'économie, les banques n'ont pas besoin de détenir des réserves excédentaires pour accorder des crédits. Elles accordent des crédits puisqu'elles savent d'avance qu'elles peuvent se refinancer auprès de la banque centrale. Donc, le sens de causalité va de la masse monétaire à la base monétaire, l'offre de monnaie est endogène.

Dans une économie d'endettement : l'insuffisance de l'épargne par rapport à l'investissement désiré) implique l'endettement à 2 niveaux :

- les entreprises s'endettent auprès des banques commerciales
- les banques commerciales endettées auprès de la Banque Centrale (la Banque Centrale joue le rôle de prêteur en dernier ressort)

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie de marchés financiers :**

Le mode de financement : Dans ce type d'économie, les agents économiques se procurent leurs ressources de financement en émettant des titres sur des marchés. La place de l'autofinancement et des ressources propres est importante. Ce système privilégie donc la finance directe. Le crédit bancaire n'est supposé jouer qu'un rôle secondaire dans le financement de l'activité des entreprises.

L'activité des marchés permet à l'offre et à la demande de capitaux de se rencontrer directement sans passer par un intermédiaire financier.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Economie de marchés financiers :**

Le rôle de la banque centrale : les banques se refinancent sur le marché monétaire, La banque centrale n'est pas obligée d'intervenir sur le marché interbancaire, elle est un prêteur de dernier recours discrétionnaire (non contraint).

La différence majeure entre une économie d'endettement et une économie de marché financier est que, dans la première, la Banque Centrale est un prêteur en dernier ressort contraint d'assurer le bouclage du financement de l'économie alors que, dans la seconde, l'intervention du prêteur en dernier ressort reste discrétionnaire.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

Ces deux systèmes de financement sont plus complémentaires que concurrents. Aujourd'hui, on peut parler de modèle mixte :

- Les grandes entreprises ont pris l'habitude de se financer par émission de titres sur les marchés de même que les ménages, notamment par les OPCVM, ont réorienté une partie de leur épargne vers les marchés.
- Le canal de la finance intermédiée reste toutefois important :
 - Peu d'entreprises ont un accès direct au marché financier.
 - Le financement des PME reste pour l'essentiel un financement sous forme de crédit bancaire
 - Suite à l'évolution récente, les Banques ont diversifié leurs activités : rôle de courtier. Elles sont devenues des intermédiaires importants entre agents individuels (ménages, entreprises) et le marché financier, en jouant sur un meilleur accès à l'information.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

Le passage à une économie de marché financier

Plusieurs causes sont à l'origine de cette évolution, dont la principale est le mouvement de libéralisation financière caractérisée par les "3D" :

- Déréglementation ;
- Décloisonnement ;
- Désintermédiation.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

Le passage à une économie de marché financier

- **La déréglementation** : Libéralisation des taux d'intérêt; suppression des contrôles des taux d'intérêt C'est aussi la libéralisation des mouvements de capitaux .
- **Le décloisonnement** correspond à la fois à l'ouverture des marchés nationaux et à l'élimination des barrières cloisonnant les différents marchés nationaux de capitaux.
- **La désintermédiation** : correspond au recul de l'économie d'endettement au profit de l'économie de marché financier ; en clair, les entreprises se financent directement sur les marchés financiers (en émettant des obligations, des actions, etc.) au lieu de s'endetter auprès des banques.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Compartiments de marchés des capitaux :**

Les marchés de capitaux et leurs différents compartiments peuvent être classés en fonction de plusieurs critères faisant ressortir leurs caractéristiques essentielles.

- **Marché primaire / marché secondaire** : une des classifications possibles consiste à distinguer entre opérations financières relatives à la souscription d'une émission (marché primaire) et celles portant sur les échanges entre détenteurs de titres déjà émis (marché secondaire).
- **Échéances court terme, moyen terme et long terme** : une autre méthode de classification porte sur l'échéance initiale de l'opération financière. En général, on distingue les échéances initiales inférieures à un an (marché monétaire) et celles qui sont supérieures ou égales à un an (marché financier).

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

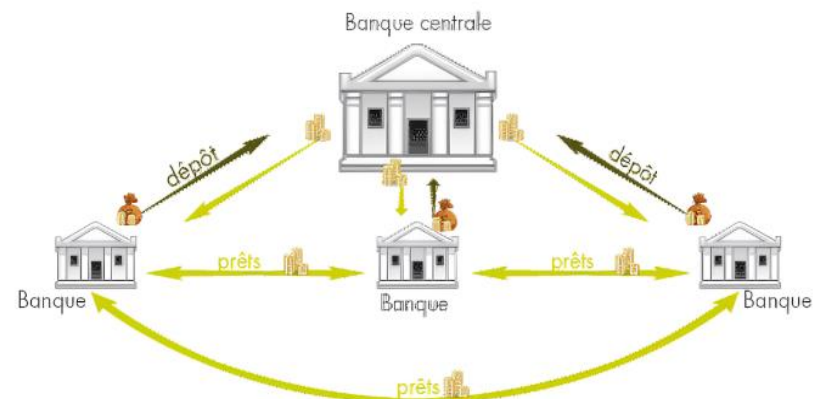
- **Compartiments de marchés des capitaux :**
 - **Types d'instruments financiers :** la dernière classification consiste à opérer une distinction en fonction de la nature des instruments financiers négociés sur chaque marché (marché d'actions ou marché des titres de créances).
 - **Marchés organisés / marchés de gré à gré :** les marchés organisés (bourses et marchés à terme) se caractérisent par une standardisation des actifs financiers échangés et l'existence d'une institution de marché qui s'interpose systématiquement entre les acheteurs et les vendeurs. Les marchés de gré à gré se caractérisent quant à eux par des transactions directes entre les acheteurs et les vendeurs, sans intervention d'une autorité de marché et par des instruments financiers non standardisés.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

I- marché monétaire : est le marché des échéances court terme du marché des capitaux où s'échangent des titres **courts termes** contre des liquidités. Dans ce secteur, les opérations d'emprunt ou de prêt sont marquées par des volumes élevés et par de faibles risques de signature.

Les marchés monétaires sont des marchés de gros où les banques, (grandes) entreprises et organismes gouvernementaux financent leurs déficits et placent leurs excédents à **court terme**.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ **Compartiments de marchés des capitaux :**

I- marché monétaire :

Le marché monétaire est lui-même constitué de trois compartiments :

- Le marché interbancaire : Le marché interbancaire est un marché réservé aux banques. Elles s'échangent entre elles des actifs financiers de court terme, entre un jour et un an.
- Le marché des titres de créances négociables (TCN) : où les entreprises peuvent émettre des billets de trésorerie ou y placer des excédents de trésorerie.
- Le marché des swaps de taux : Un swap de taux d'intérêt est un contrat bilatéral dans lequel les parties s'accordent pour échanger des flux d'intérêts fixes contre des flux variables, en général dans la même devise.

INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

II- marché financier (bourse des valeurs) :

La confrontation de la demande de capitaux (vente d'actifs financiers) et de l'épargne donne naissance au marché financier, lieu de transaction des actifs financiers. Le marché financier est donc le marché des capitaux à **long terme** sur lequel sont échangés les instruments à long terme, essentiellement les actions et les obligations. Il comprend également deux compartiments :

- Le marché des actions : (titres de participation)
- Le marché des obligations : (titres de créances)



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

II- marché financier (bourse des valeurs) :

Sur le marché financier, on distingue :

Le marché primaire : c'est le marché sur lequel sont cédés les titres nouvellement émis par les agents ayant des besoins de financement (introduction en bourse ou lancement de nouvel emprunt obligataire)

Le marché secondaire : c'est le marché de l'occasion sur lequel les agents économiques s'échangent les titres (actions ou obligations) qui ont été émis sur le marché primaire.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

III- marché des changes :

Le marché des changes est le lieu de confrontation des offres et des demandes (achats/ventes) de devises. La rencontre de l'offre et de la demande des différentes monnaies permet de fixer le prix d'une des devises par rapport à l'autre, c'est-à-dire son cours de change.

Ce marché comprend deux compartiments :

- Le change comptant : consiste à échanger une devise contre une autre.
- Le change à terme : consiste à fixer dès aujourd'hui le cours de change d'une opération de change qui aura lieu dans le futur.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

IV- Marchés dérivés :

Les marchés dérivés appelés aussi marchés des produits dérivés ne sont pas des marchés d'actifs financiers mais de contrats financiers dont la valeur est dérivée des prix d'actifs financiers (titre, taux d'intérêt, taux de change, ou indice boursiers sous-jacents). Les principales catégories d'instruments dérivés sont les contrats à terme, options, swaps et accords de taux futurs.



INTRODUCTION À LA FINANCE DE MARCHÉ

➤ Compartiments de marchés des capitaux :

V- Marchés de produits de base (ou commodities) :

Ce sont des marchés sur lesquels sont échangés les métaux (or, argent, cuivre, plomb...), l'énergie (électricité, pétrole, ...) et les produits agricoles (céréales, café, cacao, ...). Les marchés des produits de base ont un caractère de plus en plus marginal dans la mesure où ils concernent des intervenants spécialisés et des volumes très faibles par rapports aux principaux marchés de capitaux.



MARCHÉ MONÉTAIRE

Axe 2 : Marché monétaire

- Marché interbancaire
- Marché monétaire élargi
- Marché des bons de trésor



The screenshot displays the official website of the Bank of Morocco (Banque Centrale du Maroc). The header features the bank's logo and name in Arabic and French, along with a navigation menu. The main content area is titled 'Marché monétaire interbancaire' and includes a table with three columns: 'Taux de référence du marché interbancaire', 'Marché monétaire interbancaire', and 'INDICE MONIA (Moroccan Overnight Index Average)'. The 'Marchés' menu item is highlighted in the navigation bar.

Banque Centrale du Maroc Fr En ء

بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

Accueil > MARCHÉS > Principaux indicateurs > Marché monétaire > Marché monétaire interbancaire

MARCHÉS	Marché monétaire interbancaire	
Réglementation >	Taux de référence du marché interbancaire	Marché monétaire interbancaire
Principaux indicateurs >	INDICE MONIA (Moroccan Overnight Index Average)	

MARCHÉ MONÉTAIRE

- Le marché monétaire est le lieu sur lequel s'effectuent les transactions à court et très court terme (1 jour à 1 an). Il s'oppose au marché financier spécialisé dans les capitaux dont la durée est longue.
- Le marché monétaire est le marché de la liquidité. En pratique, le marché monétaire est scindé en deux compartiments :



le marché interbancaire
(réservé aux banques)

le marché des titres de
créances négociables
(réservé aux investisseurs).

MARCHÉ MONÉTAIRE

I- Marché interbancaire :



Banque Centrale du Maroc

FrEnع

[Accueil](#) > [MARCHÉS](#) > [Principaux indicateurs](#) > [Marché monétaire](#) > [Marché monétaire interbancaire](#)

MARCHÉS

Réglementation >

Principaux indicateurs >

• [Marché monétaire](#)

• [Taux de référence du marché interbancaire](#)

• [Marché monétaire interbancaire](#)

• [INDICE MONIA \(Moroccan Overnight Index Average\)](#)

• [Marché obligataire](#)

• [Marché des changes](#)

Taux d'intérêt >

MARCHÉ MONÉTAIRE INTERBANCAIRE

Taux de référence du marché interbancaire

Marché monétaire interbancaire

INDICE MONIA (Moroccan Overnight Index Average)

Du

au

RECHERCHER

En millions de dirhams

Date	Taux Moyen Pondéré	Volume JJ	Encours
07/11/2024	2,750 %	2809	5559
06/11/2024	2,750 %	-	8083

MARCHÉ MONÉTAIRE

I - Marché interbancaire : Définition

- Le marché interbancaire est un espace où les banques échangent des liquidités à court terme pour équilibrer leurs besoins en trésorerie.
- c'est un marché fermé c'est-à-dire exclusivement réservé aux banques
- Les régulations visent à garantir la stabilité financière, le bon fonctionnement du marché monétaire et une transmission efficace de la politique monétaire.

MARCHÉ MONÉTAIRE

I- Marché interbancaire : Base Légale et Réglementaire



Bank Centrale du Maroc

FrEnع

A
PROPOS

POLITIQUE
MONÉTAIRE

SUPERVISION
BANCAIRE

SYSTÈMES ET MOYENS DE
PAIEMENT

STABILITÉ
FINANCIÈRE

MARCHÉS

BILLETS ET
MONNAIES

PUBLICATIONS ET
RECHERCHE

STATISTIQUES

Accueil > Trouvez l'information concernant > Réglementation > Marché monétaire > Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire



Trouvez l'information concernant

Réglementation

Statut et missions

Actualités

Loi bancaire

Activité fiduciaire

Marché de changes

Marché monétaire

- Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire
- Opérations de pension
- Adjudications de bons du Trésor

Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire

Décision Wali modifiant décision 80-W-20 relative aux instruments de politique monétaire

Modificatif Lettre Circulaire LC-BKAM-2020-8 relative aux instruments de politique monétaire

Décision règlementaire relative aux frais d'interchange monétique domestique

Décision N 80-W-20 relative aux instruments de politique monétaire

Lettre circulaire LC-BKAM-2020-8 relative aux instruments de la politique monétaire

Lettre circulaire LC-BKAM-2024-1 relative au programme de soutien au financement des TPME

Lettre circulaire LC-BKAM-2023-1 relative au programme de soutien au financement des banques participatives

Lettre circulaire LC-BKAM-2024-2 relative au programme de soutien au financement des associations de micro-crédit

Lettre circulaire N° LC/BKAM/2020/1 relative au refinancement des crédits bancaires accordés dans le cadre du Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises

MARCHÉ MONETAIRE

I- Marché interbancaire : Base Légale et Réglementaire

a) Loi sur Bank Al-Maghrib

La loi n° **40-17** relative au statut de Bank Al-Maghrib, adoptée en 2019, confère à la banque centrale des pouvoirs pour :

- Superviser le marché interbancaire.
- Définir les mécanismes d'intervention pour réguler la liquidité et stabiliser les taux interbancaires.
- Fournir des instruments de refinancement aux banques.

MARCHÉ MONÉTAIRE

I - Marché interbancaire : Base Légale et Réglementaire

b) Régulation du marché monétaire

Les textes complémentaires définissent :

- Les conditions d'accès au marché interbancaire.
- Les modalités d'échange, notamment les prêts interbancaires et les opérations de pension.
- Les règles de transparence et de Reporting.

MARCHÉ MONETAIRE

I- Marché interbancaire :

Produits

a- Emprunt à blanc

- C'est le marché où les banques se prêtent et s'empruntent des liquidités à **très court terme** sans création de titres en contrepartie (emprunt à **blanc**). Son rôle consiste à : ajuster les besoins et les capacités de financement des agents financiers à **très court terme**. La durée la plus fréquente est « **au jour le jour** ».

MARCHÉ MONÉTAIRE

I- Marché interbancaire : Produits

b- Pension

- Les prêts et emprunts garantis par des titres sont connus sous le terme **pension**. La pension consiste en un transfert simultané, entre deux parties, de titres contre une certaine somme d'argent, avec l'engagement des deux parties de procéder au transfert inverse à une date ultérieure.

MARCHÉ MONETAIRE

I- Marché interbancaire :

Détermination du taux interbancaire :

- C'est le prix déterminé par la confrontation entre l'offre et la demande de liquidités des agents financiers et par les interventions de la Banque Centrale (niveau des taux directeurs).
- C'est un taux d'intérêt de court terme (au jour le jour) qui détermine ensuite les taux à 7 jours, 3 mois... 1 an.
- Il existe donc différents taux interbancaires.

MARCHÉ MONÉTAIRE

I- Marché interbancaire : Exemple :



[Accueil](#) > [MARCHÉS](#) > [Principaux indicateurs](#) > [Marché monétaire](#) > [Taux de référence du marché interbancaire](#)

MARCHÉS

Réglementation >

Principaux indicateurs >

▶ **Marché monétaire**

• Taux de référence du marché interbancaire

• Marché monétaire interbancaire

• INDICE MONIA (Moroccan Overnight Index Average)

▶ Marché obligataire

▶ Marché des changes

Taux d'intérêt >

Rechercher

Taux de référence du marché interbancaire

Marché monétaire interbancaire

INDICE MONIA (Moroccan Overnight Index Average)

21/12/2021

RECHERCHER

Maturités	Taux Bid	Taux Ask
3 mois	1,59 %	1,69 %
1 mois	1,56 %	1,66 %
2 semaines	1,54 %	1,64 %
1 semaine	1,52 %	1,62 %
Jour le jour	1,50 %	1,60 %

MARCHÉ MONÉTAIRE

I - Marché interbancaire :

Intervention de **BAM** :

- La Banque centrale assure l'équilibre de ce marché : lorsque les banques manquent de liquidité, la banque centrale leur prête de la monnaie centrale moyennant des taux d'intérêt fixés arbitrairement en fonction de sa politique monétaire. C'est à dire que la banque centrale peut prêter ou retirer des liquidités à l'ensemble des établissements financiers, en fonction des décisions de politique monétaire prises par son conseil.
- Les taux d'intérêt des liquidités fournies sont fixés par la banque centrale : ce sont les taux d'intérêt directeurs. Ils sont directeurs car ils guident étroitement les taux auxquels les établissements financiers se prêtent entre eux.

MARCHÉ MONETAIRE

I- Marché interbancaire :

Intervention de BAM :

De cette façon, la banque centrale peut :

- **Orienter** l'évolution des taux d'intérêt à très court terme et le taux des crédits aux entreprises et aux particuliers.
- **Réguler** la liquidité des établissements financiers et, indirectement, la quantité de monnaie et de crédit dans l'économie.

MARCHÉ MONETAIRE

II- Le marché des titres de créances négociables

- Le marché des titres de créances négociables est ouvert : Tous les agents peuvent y intervenir pour s'émettre et s'échanger des titres de créances négociables
- Sa fonction : ajuster les capacités et besoins de financement de certains agents non financiers
- Les titres portent un nom différent selon l'émetteur :
 - les certificats de dépôts pour les Banques,
 - les billets de trésorerie pour les entreprises
 - et les bons du trésor négociables pour l'Etat.

MARCHÉ MONETAIRE

II- Le marché des titres de créances négociables

Un titre de créance est un instrument financier qui représente une dette que l'émetteur (une entreprise, une institution ou un gouvernement) doit à l'investisseur. L'investisseur, en achetant le titre de créance, prête de l'argent à l'émetteur et a droit à deux choses :

- **Des intérêts réguliers** : le titre de créance est souvent assorti d'un taux d'intérêt, ce qui signifie que l'émetteur paie à l'investisseur des intérêts à intervalles réguliers.
- **Le remboursement du capital à l'échéance** : à la date d'échéance du titre, l'émetteur rembourse le montant initial emprunté.

MARCHÉ MONÉTAIRE

II- Le marché des titres de créances négociables Cadre réglementaire des TCN



Banque Centrale du Maroc Fr En ع

 [A PROPOS](#) [POLITIQUE MONÉTAIRE](#) [SUPERVISION BANCAIRE](#) [SYSTÈMES ET MOYENS DE PAIEMENT](#) [STABILITÉ FINANCIÈRE](#) [MARCHÉS](#) [BILLETS ET MONNAIES](#) [PUBLICATIONS ET RECHERCHE](#) [STATISTIQUES](#)

[Accueil](#) › [Trouvez l'information concernant](#) › [Réglementation](#) › [Marché monétaire](#) › [Titres de créances négociables](#) › [articles](#) › [Titres de créances négociables](#)  

Trouvez l'information concernant

Réglementation 

› Statut et missions

› Actualités

› Loi bancaire

› Activité fiduciaire

› Marché de changes

› **Marché monétaire**

- Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire

Titres de créances négociables

- › Dahir N°1/95/3 du 24 chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi N°35-94 relative à certains TCN
- › Décret N°2/94/651 du 6 safar 1416 (5 juillet 1995) pris pour l'application de la loi N°35-94 relative à certains TCN
- › Arrêté du Ministre des finances et des investissements extérieurs n° 2560-95
- › Circulaire du CDVM N°01/96 relative au dossier d'information exigé des émetteurs de TCN
- › Modificatif du 27/07/2001 de la circulaire N°2/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux certificats de dépôt.
- › Circulaire N°2/G/96 du 30/01/1996 relative aux certificats de dépôt
- › Modificatif de la circulaire N°3/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux bons des sociétés de financement
- › Circulaire N°3/G/96 du 30/01/1996 relative aux bons des sociétés de financement
- › Circulaire N°4/G/96 du 30/01/1996 relative aux billets de trésorerie
- › Modificatif de la circulaire N°4/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux billets de trésorerie

MARCHÉ MONÉTAIRE

II-Le marché des titres de créances négociables Base Légale et Réglementaire

a) Dahir portant loi n° I-93-211 du 21 septembre 1993

Ce texte encadre le marché des valeurs mobilières au Maroc et régit l'émission, la cotation et la négociation des TCN. Les points principaux incluent :

- Les conditions d'émission des TCN.
- Les obligations des émetteurs en matière d'information.
- Les droits et garanties des investisseurs.

MARCHÉ MONETAIRE

II-Le marché des titres de créances négociables Base Légale et Réglementaire

d) Circulaires de Bank Al-Maghrib et de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

- **Bank Al-Maghrib** : Régule les certificats de dépôt émis par les banques et autres institutions financières.
- **AMMC** : Supervise l'émission des bons de trésorerie et des titres émis par des entreprises cotées ou non cotées.

MARCHÉ MONÉTAIRE

II- Le marché des titres de créances négociables

Fonctionnement du marché

Le marché des titres de créance est un espace financier où les émetteurs et les investisseurs s'échangent des titres de créance négociables.

- **Émission et négociation** : les titres de créance sont émis par des entités comme les États, les banques ou les entreprises pour financer leurs besoins. Ces titres peuvent être négociés sur le marché monétaire ou sur des marchés dits « de gré à gré », où les transactions se font directement entre les parties sans passer par une bourse.
- **Diversité des titres** : il existe différents types de titres de créance, tels que les bons du Trésor, les billets de trésorerie d'entreprise, ou les certificats de dépôt.

MARCHÉ MONÉTAIRE

II- Le marché des titres de créances négociables

Fonctionnement du marché

- **Rôle de la Banque centrale** : la Banque centrale garantit le respect des conditions d'émission des titres de créance négociables et assure leur conformité. Elle surveille également le marché pour maintenir sa transparence et sa fiabilité.
- **Investissement et financement** : les investisseurs achètent des titres de créance pour placer leur argent et recevoir des intérêts, tandis que les émetteurs les utilisent pour obtenir des financements à court ou moyen terme.

MARCHÉ FINANCIER

Axe 3 : Marché financier

- Marché primaire
- Marché secondaire
- OPCVM (organismes de placement collectifs des valeurs mobilières)

MARCHÉ FINANCIER

Définition :

- Par opposition au marché monétaire, dans lequel les agents économiques négocient entre eux leurs besoins et leurs excédents de capitaux à court terme, le marché financier est le lieu de rencontre de l'offre et de la demande des capitaux à long et moyen terme matérialisés par des titres appelés **valeurs mobilières**.



MARCHÉ FINANCIER

Définition :

- Le marché financier assure la circulation des fonds nécessaires au fonctionnement de l'économie. Il comprend le marché obligataire et le marché des actions.
- Le marché financier peut également être défini comme un cadre dans lequel les entités, consommateurs et investisseurs, peuvent s'échanger des titres à des prix déterminés et traiter efficacement des besoins et des stratégies à moyen et à long terme.

MARCHÉ FINANCIER

Rôles du marché financier :

Le marché financier a pour vocation de mettre en relation directe les demandeurs et les pourvoyeurs de fonds. La plupart des marchés financiers ou bourses dans le monde partagent les rôles suivants :

- Assurer aux entreprises et à l'État un concours précieux dans la recherche des ressources ;
- Assurer à l'épargnant de retrouver la liquidité en négociant auprès de la bourse, les valeurs précédemment acquises.
- Faciliter les opérations stratégiques des entreprises (absorption ou fusion)

MARCHÉ FINANCIER

Rôles du marché financier :

le marché financier :

- Informe les épargnants de la cotation des entreprises à la bourse des valeurs
- Reflète par l'évolution de son indice la santé générale de l'économie d'un pays.

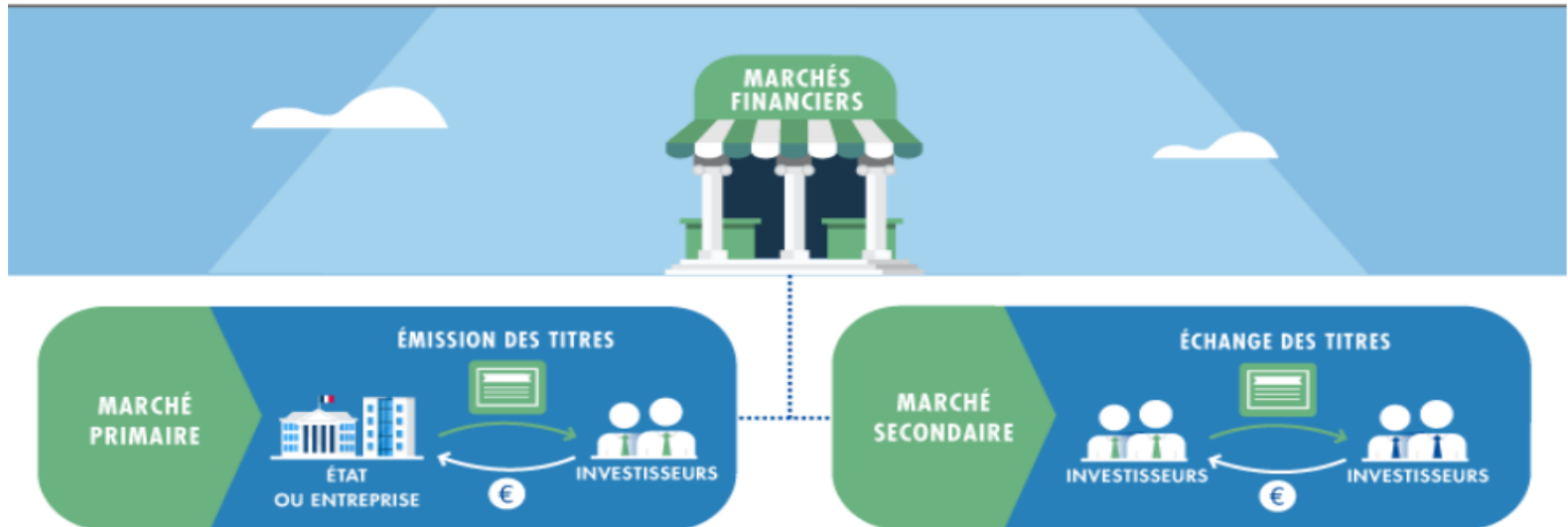


MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

le marché financier est composé de deux compartiments :

- Marché primaire (marché du neuf) : lieu où les entreprises, l'Etat trouvent les fonds nécessaires pour la réalisation de leurs investissements en offrant directement des valeurs mobilières (actions/obligations) aux épargnants.
- Marché secondaire (marché d'occasion) : lieu où s'échangent les actions et les obligations déjà émises sur le marché primaire.



MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché primaire : Filière d'inscription**

Il s'agit d'un marché où le secteur privé (entreprises cotées) et le secteur public peuvent faire appel à l'épargne directement pour obtenir un financement à long terme nécessité par leurs besoins d'investissement.

C'est sur le marché primaire que les titres sont émis pour la première fois.

Les demandeurs de capitaux et les offreurs de capitaux sont mis en relation par les établissements de crédit.



MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché primaire :**

Les **demandeurs** de capitaux à long terme intervenant sur le marché primaire :

- **Les grandes et moyennes entreprises cotées** : ce sont les sociétés de capitaux appelées également sociétés anonymes qui souhaitent trouver sur le marché financier primaire des financements à long terme nécessaires à leur croissance.
- **l'Etat** : dont les besoins sont considérables, lance des emprunts obligataires pour combler son déficit budgétaire.
- **Les collectivités locales** : émettent également des obligations pour le besoin de financement des équipements publics.

N.B : L'Etat et les collectivités locales ne peuvent émettre que des obligations (titres représentatifs de dettes).

MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché primaire :**

Les **offreurs** de capitaux à long terme intervenant sur le marché primaire :

- **Les particuliers** : surtout les ménages qui alimentent le marché financier de leur épargne.
- **Les investisseurs institutionnels** : qui sont les compagnies d'assurance, la caisse de retraites, la caisse de dépôt et de gestion (CDG), les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM).
- **Les banques** : qui sont sollicitées pour des prise de participation dans certaines sociétés de capitaux.
- **Les investisseurs étrangers** : qui sont souvent intéressés par la prise de participation dans des entreprises marocaines.

MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché secondaire : filière de négociation**

- ✓ Le marché financier secondaire est l'espace où s'échangent les titres financiers (actions, obligations, produits dérivés, etc.) qui ont déjà été émis sur le marché primaire.
- ✓ Contrairement au marché primaire, où les titres sont émis pour la première fois par les entreprises ou les États pour lever des fonds, le marché secondaire permet la revente de ces titres entre investisseurs.



MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché secondaire :**

Le marché secondaire est essentiel pour garantir la liquidité et la dynamique des marchés financiers. Il renforce la confiance des investisseurs, soutient la croissance économique et contribue à une meilleure répartition des ressources. Une bonne régulation est cependant nécessaire pour minimiser les risques et protéger les acteurs.



MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché secondaire :**

Le marché secondaire joue un rôle clé dans le système financier. Ses principales fonctions sont :

- ✓ **Liquidité des titres** : Il permet aux investisseurs de vendre leurs titres et de récupérer rapidement leur capital.
- ✓ **Formation des prix** : Les échanges constants permettent de déterminer la valeur réelle des actifs en fonction de l'offre et de la demande.
- ✓ **Réduction des risques** : Les investisseurs peuvent ajuster leurs portefeuilles selon leurs préférences.
- ✓ **Attraction des investisseurs primaires** : La possibilité de revendre les titres incite les investisseurs à acheter sur le marché primaire.

MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Marché secondaire :**

Les principaux acteurs du marché secondaire :

- ✓ **Investisseurs** : Individuels et institutionnels (OPCVM, banques, etc.).
- ✓ **Courtiers et intermédiaires** : Ils facilitent les transactions en agissant comme intermédiaires (sociétés de bourse).
- ✓ **Régulateurs** : Garantissent la transparence et la conformité des échanges (l'Autorité marocaine du marché financiers(AMMC)).
- ✓ **Bourse** : Lieux organisés pour les échanges, comme la Bourse de Casablanca ou le New York Stock Exchange (NYSE).

MARCHÉ FINANCIER

composantes du marché financier :

- **Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) :**

Les OPCVM sont des structures qui permettent la gestion collective des fonds. Ils ont pour objet d'investir des fonds mis à leur disposition en valeurs mobilières. La gestion est confiée à des professionnels du marché financier qui cherchent une optimisation entre risques à réduire, la rentabilité à maximiser et la liquidité) à assurer.



MARCHÉ FINANCIER

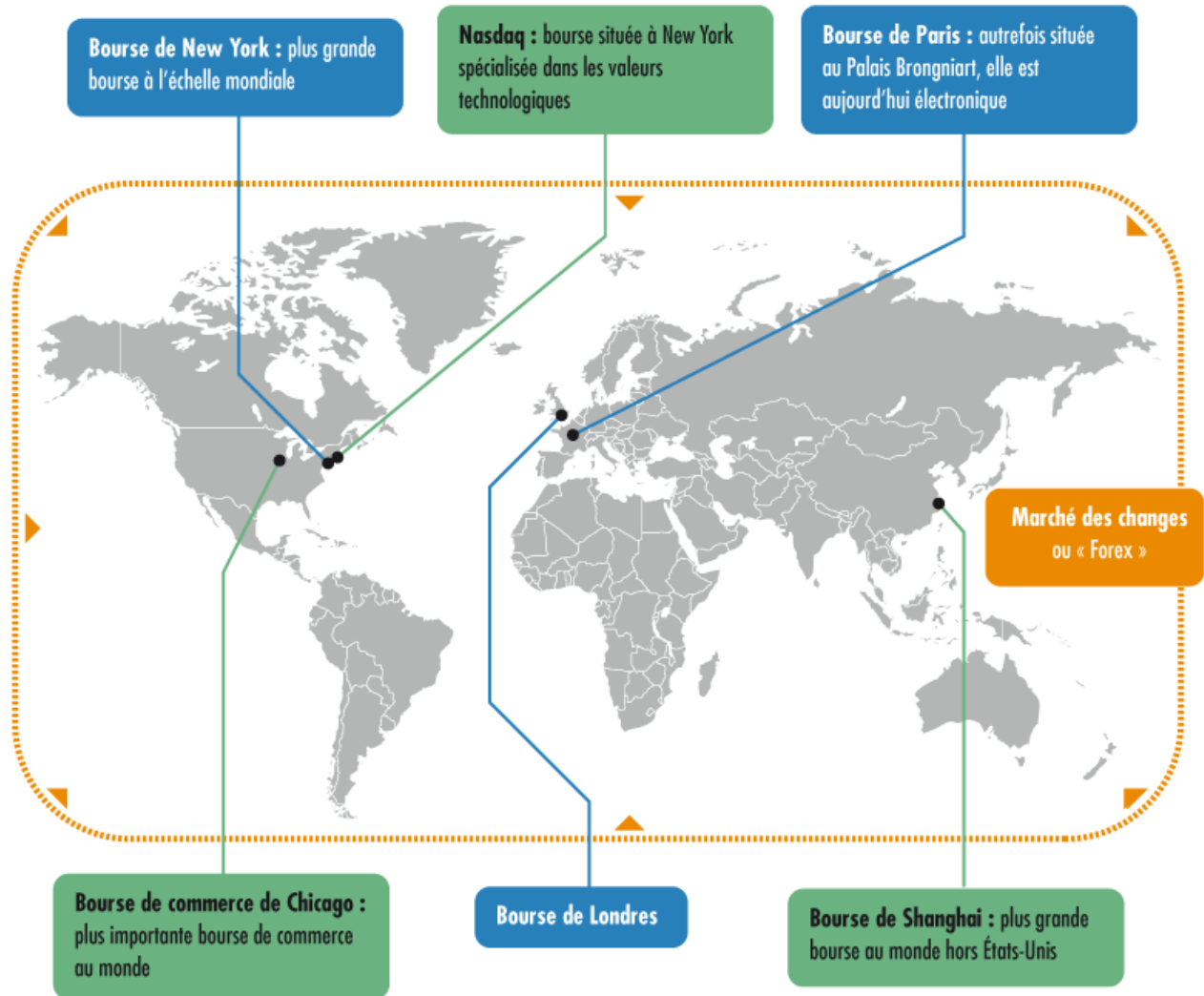
composantes du marché financier :

- **Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) :**

Il existe deux formes juridiques d'OPCVM :

- Les Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) (société anonyme) : ont pour objet unique la gestion du portefeuille de valeurs mobilières. Tout investisseur qui souscrit à une action, devient actionnaire et possède le droit d'exprimer son avis sur la gestion lors des assemblées générales.
- Les Fonds Commun de Placement (FCP) : ont le même objectif de gestion que les SICAV, mais leur forme juridique est différente, ils n'ont pas de personnalité morale (car les FCP ne sont pas des sociétés mais des Copropriétés).

PANORAMA DE QUELQUES MARCHÉS FINANCIERS À L'ÉCHELLE MONDIALE

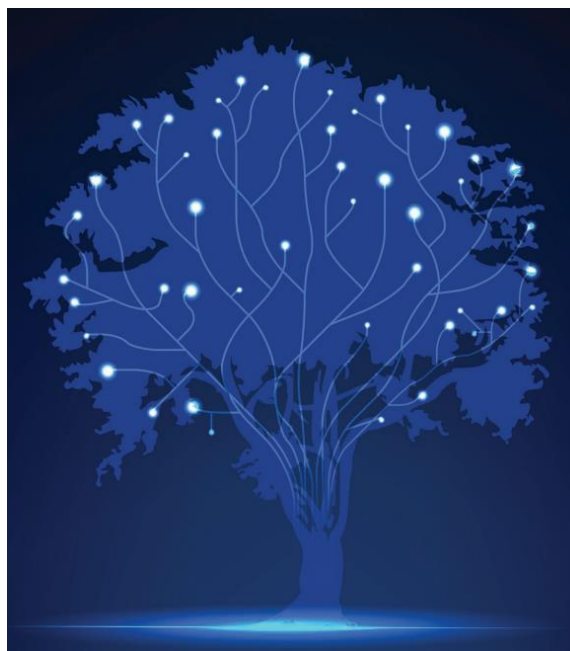


Source : lafinancepourtous.com



Axe 6 : Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- Présentation de la Bourse de Casablanca
- Fonctionnement de la Bourse de Casablanca
- Cadre juridique et réglementaire des marchés des capitaux au Maroc



Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Présentation de la Bourse de Casablanca**

- La Bourse de Casablanca est une Société Anonyme à capitaux privés qui opère dans le cadre d'une concession accordée par l'Etat Marocain, conformément à un cahier des charges approuvé par décision du Ministre chargé des Finances.
- Le marché boursier de Casablanca est un marché réglementé, sur lequel sont négociés publiquement les instruments financiers cotés tels que définis par les lois et réglementations en vigueur (loi 19-14 et les textes pris pour son application).

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Présentation de la Bourse de Casablanca**

- Le marché boursier joue un double rôle : il est d'une part un lieu de financement pour les entreprises, l'état ou les collectivités par l'émission d'actions ou d'obligations, et d'autre part, un lieu de placement pour les investisseurs.
- Les principales missions de la Bourse de Casablanca, en tant que gestionnaire du marché boursier, s'articule autour de trois grands axes :
 - l'admission des titres en Bourse,
 - la gestion des marchés de cotation,
 - la garantie de bonne fin des opérations et l'information du marché.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Présentation de la Bourse de Casablanca**

- La Bourse de Casablanca est une infrastructure du marché financier d'importance vitale. Elle est triplement certifiée :
 - ISO 9001 (Qualité),
 - ISO 27001 (Sécurité de l'information)
 - ISO 22301 (Continuité d'activité).
- La Bourse de Casablanca se positionne parmi les principales places boursières en Afrique, elle est membre actif de
 - la World Federation of Exchanges,
 - l'African Securities Exchanges Association
 - l'Arab Federation of Capital Markets.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**

- **Sociétés de bourse**

Par La loi n° 19-14 relative à la Bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier, les sociétés de bourse détiennent le monopole de la négociation des instruments financiers inscrits à la cote de la Bourse des valeurs de Casablanca.

Les sociétés de bourse sont des prestataires jouissant du monopole de l'intermédiation boursière. Elles ne peuvent exercer qu'après agrément du Ministre chargé des Finances sur avis de l'AMMC. Toute société de bourse dûment agréée est tenue d'adhérer à l'Association Professionnelle des Sociétés de Bourse (APSB).

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**

- **Sociétés de bourse**

lors des introductions en bourse, les sociétés de bourse assistent les personnes morales faisant appel public à l'épargne dans la préparation des documents d'information destinés au public, ainsi que dans la collecte des souscriptions.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- Opérateurs du marché :
 - Sociétés de bourse



Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**
 - **Sociétés de bourse :**
 - **Intermédiation en bourse**
 - ✓ Conseil personnalisé aux clients pour une gestion active de leurs portefeuilles titres
 - ✓ Exécution dans les meilleures conditions des ordres de bourse émanant de la clientèle
 - ✓ Conseil et information sur le comportement du marché boursier
 - ✓ **Placement en bourse :** Placement des titres auprès des clients pour le compte de l'émetteur dans le cadre des offres publiques
 - **Analyse & Recherche**
 - ✓ Réalisation et publication de plusieurs supports d'analyse
 - ✓ Suivi des valeurs cotées et recommandations d'investissement, basées sur une analyse fondamentale.
- **Tenue de compte :** À ce titre, elles peuvent assurer la garde des titres pour le compte de leurs clients.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**

- **Sociétés de gestion**

Les sociétés de gestion comprennent les sociétés de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), les sociétés de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Capital (OPCC), les établissements gestionnaires de Fonds de Placement Collectif en Titrisation (FPCT) et les sociétés de gestion d'Organismes de Placement Collectif Immobilier (OPCI).

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**
 - **Sociétés de gestion**



تدبير الوفاء
Wafa Gestion

Sogécapital Gestion



الشركة العامة
SOCIETE GENERALE



BMCE CAPITAL
GESTION



BMCI ASSET MANAGEMENT
GROUPE BNP PARIBAS

CDG CAPITAL
GESTION



VALORIS MANAGEMENT
GESTION COLLECTIVE

CD Capital



Oaklins
MEMBER FIRM

ATLAS CAPITAL
MANAGEMENT

winéo | gestion
ASSET MANAGEMENT



AFRICAPITAL
MANAGEMENT

RMA Asset Management



CAPITAL TRUST
GESTION



ASSET MANAGEMENT



MAROGEST
SOCIÉTÉ DE GESTION

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**

- **Maroclear**

Maroclear a été créé en vertu de la Loi n° 35-96 du 9 juillet 1997 instituant la dématérialisation des valeurs mobilières, et il représente le dépositaire central des titres au Maroc. En tant qu'administrateur des comptes courants des valeurs mobilières ouverts au nom de ses affiliés, la mission de Maroclear consiste à :

- Assurer la dématérialisation des titres et leur conservation.
- Assurer le système de Règlement/Livraison pour les transactions de bourse et la filière de gré à gré, en adoptant des schémas normalisés, des processus largement automatisés et une sécurité de règlement via le système de paiement de Bank Al-Maghrib.
- Apporter la sécurité et la fluidité nécessaires au bon fonctionnement des processus post-marché.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Opérateurs du marché :**

- **Maroclear**

- Régime de titres dématérialisés ;
- Dénouement des transactions sécurisé et automatisé ;
- Système de garantie de bonne fin des transactions.



MAROC
CSD MOROCCO **CLEAR**



Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



- **Opérateurs du marché :**

- **APSB**

APSB, Association Professionnelle des Sociétés de Bourse, est l'organisme qui représente l'ensemble des sociétés de bourse qui opèrent sur le marché boursier marocain. Sa mission consiste, entre autres, à :

- Contribuer à la mise en place du cadre réglementaire et des dispositifs de régulation les mieux adaptés au marché financier.
- Participer à la mise en place des réformes en améliorant le dispositif réglementaire régissant le marché des capitaux et en diversifiant les instruments financiers mis à la disposition des émetteurs et des investisseurs.
- Défendre les intérêts des adhérents en amont du processus réglementaire par la production d'analyses et d'études expliquant sa position aux autorités.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



- **Opérateurs du marché :**
 - **APSB: RÔLE DE L'APSB**
 - ✓ Acteur central des réformes du marché financier marocain
 - ✓ Réseau de collecte et placement de l'épargne pour le financement de l'économie
 - ✓ Espace d'échange, de réflexion et de veille technique et réglementaire
 - ✓ Plateforme d'expertise au service des métiers boursiers au Maroc
 - ✓ Partenaire des autorités pour l'émergence d'un marché financier régional et international

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

- **Autorités & Régulateurs :**
- **Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

En tant qu'autorité de régulation du marché des capitaux, l'AMMC a été instituée par la loi n° 43-12 et a pour mission de :

Missions

- ✓ S'assurer de la protection de l'épargne investie en instruments financiers ;
- ✓ Veiller à l'égalité de traitement des épargnants, à la transparence et à l'intégrité du marché des capitaux et à l'information des investisseurs ;
- ✓ S'assurer du bon fonctionnement du marché des capitaux et veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires ;

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



الهيئة المغربية لسوق الرأسمال
ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

- **Autorités & Régulateurs :**
- **Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**
- ✓ Assurer le contrôle de l'activité des différents organismes et personnes soumis à son contrôle ;
- ✓ Assurer le respect de la législation et de la réglementation en vigueur relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, par les personnes et les organismes placés sous son contrôle ;
- ✓ Contribuer à la promotion de l'éducation financière des épargnants ;
- ✓ Assister le gouvernement en matière de réglementation du marché des capitaux.

Missions

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ ⵜⴰⴳⴷⴰⵢⵜ
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

- **Autorités & Régulateurs :**
- **Autorité Marocaine du Marché des Capitaux**

Pour la réalisation de ces missions, l'AMMC est dotée des prérogatives suivantes :

- ✓ Elaboration des circulaires
- ✓ Habilitation des intervenants
- ✓ Visa, agrément et avis relatifs aux produits
- ✓ Instruction des dossiers d'agréments des intervenants
- ✓ Visa des notes d'informations des opérations financières
- ✓ Contrôle de l'information financière des émetteurs
- ✓ Contrôle des intervenants et des entreprises de marché
- ✓ Traitement des plaintes
- ✓ Surveillance, enquêtes et sanctions

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc



- **Autorités & Régulateurs :**
- **Ministère de l'Economie et des Finances**
 - ✓ Dans le cadre de ses attributions, le Ministère des Finances est en charge des questions financières et monétaires, y compris les politiques des crédits et de finances extérieures.
 - ✓ Il assure la tutelle financière des entreprises et établissements publics ou à participation étatique et, le cas échéant, contribue dans une large mesure à leur transfert au secteur privé, dans les cadres, législatif et réglementaire du processus de privatisation.
 - ✓ Le Ministère de l'Economie et des Finances représente l'instance de tutelle de la Bourse de Casablanca, sans pour autant participer dans sa gestion. Il intervient dans la promulgation des lois relatives au marché boursier.
- **Bank Al-Maghrib**



Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Pourquoi s'introduire en Bourse ?**

- **Accédez au financement :**

- Bénéficier d'un financement avantageux, sans besoin de garantie et à moindre coût, adapté aux projets de l'entreprise
- Diversifier et optimiser les levées de fonds futures
- Valoriser en permanence l'entreprise et bénéficier d'une liquidité immédiate

- **Accélérez votre croissance**

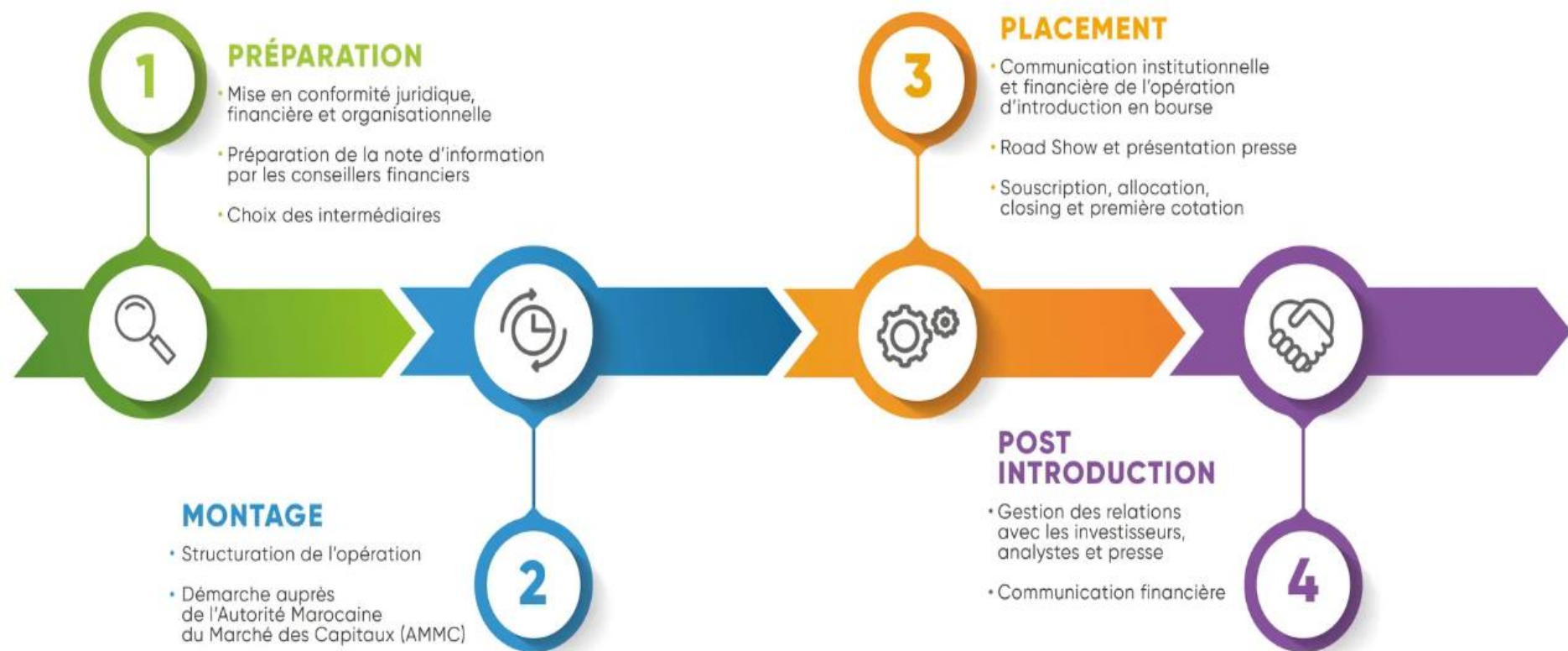
- Développer l'activité et les produits
- Renforcer le capital pour impulser les projets d'expansion
- Attirer les bons investisseurs prêts à soutenir les projets de croissance dans la durée

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Pourquoi s'introduire en Bourse ?**
- **Pérennisez l'entreprise :**
 - Donner à l'entreprise le label de bonne gouvernance et de notoriété mondialement reconnue.
 - Garantir une transmission sereine et institutionnalisez l'entreprise.
 - Améliorer l'image et la réputation de l'entreprise auprès des clients, fournisseurs, employés et partenaires.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

• Les étapes de l'introduction en bourse



PROCESSUS AUTOUR DE 6 MOIS



Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Les instruments financiers**

Les instruments financiers tels que définis par l'article 2 de la loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, à l'exclusion des instruments financiers à terme :

- **Les titres de capital** représentés par les **actions** et autres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissible par inscription en compte ou par tradition ;
- **Les titres de créance** qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou par tradition, à l'exclusion des effets de commerce ;
- Les titres négociables émis par des OPC (OPCVM, OPCC, OPCT, OPCI)

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Les instruments financiers**

La négociation des instruments financiers admis à la bourse des valeurs se fait d'une manière automatique sur une plateforme technologique, fournie par LSEG Technologies, filiale technologique du London Stock Exchange Group (LSEG) et l'un des principaux développeurs mondiaux de systèmes de trading de haute performance.

Les instruments peuvent être négociés sur le **carnet d'ordres central**, le carnet d'ordres de **Blocs** et le carnet d'ordres **d'enchères** :

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Les instruments financiers**

- Le carnet d'ordres **central** correspond au marché central, sur lequel sont transmis les ordres sans condition de taille.
- Carnet d'ordres de **blocs** : c'est un carnet d'ordres, réservé aux ordres de blocs, qui permet l'exécution des ordres compatibles. Les ordres doivent respecter les conditions de taille et de prix.
- Carnet d'ordres d'**enchères** : c'est un carnet d'ordres pouvant être utilisé occasionnellement pour réaliser des opérations d'enchères en dehors du carnet d'ordres central. Il peut notamment être utilisé pour la réalisation des ventes aux enchères des titres saisis.

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Les instruments financiers**
 - **Le carnet d'ordres** permet aux traders et investisseurs de visualiser à un instant donné, l'état de l'offre et de la demande sur un actif donné. Autrement dit, le carnet d'ordres permet de visualiser la confrontation entre les acheteurs et les vendeurs d'un actif/titre boursier à un instant T.

FOURCHETTE

The diagram illustrates an order book (Carnet d'ordres) for a financial instrument. It features a central table with columns for 'Ordres' (Orders), 'Qté' (Quantity), 'Achat' (Buy), 'Vente' (Sell), 'Qté' (Quantity), and 'Ordres' (Orders). The table is divided into two sections: 'Achat' (Buy) on the left and 'Vente' (Sell) on the right. Annotations include:

- MEILLEUR ACHETEUR** (Best Buyer) pointing to the top row of the 'Achat' section.
- MEILLEUR VENDEUR** (Best Seller) pointing to the top row of the 'Vente' section.
- NOMBRE D'ORDRES** (Number of Orders) pointing to the 'Ordres' column on the left.
- NOMBRE DE TITRES** (Number of Shares) pointing to the 'Qté' column on the right.

CARNET D'ORDRES					
Ordres	Qté	Achat	Vente	Qté	Ordres
1	500	15.170	15.190	500	1
5	200	15.165	15.195	200	5
4	1 000	15.160	15.200	1 000	4
5	250	15.155	15.205	250	5
1	750	15.150	15.210	750	4
3	5 000	15.145	15.215	2 900	3
1	3 400	15.140	15.220	3 400	1
2	650	15.135	15.225	650	3
1	1 250	15.130	15.230	150	1
1	2 000	15.125	15.235	200	3
24	15 000	TOTAL	TOTAL	10 000	30

Réglementation et structure des marchés financiers au Maroc

- **Réglementation du Marché**

- La bourse des valeurs, les sociétés de bourse et les conseillers en investissement financier
- L'autorité marocaine du marché des capitaux
- Le dépositaire central
- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières
- Les organismes de placement collectif immobilier
- Les organismes de placement en capital- risque
- Le marché à terme d'instruments financiers
- L'appel public à l'épargne / offres publiques / loi sur la sa
- Le prêt de titres
- Les titres de créances négociables
- La titrisation des actifs
- Les opérations de pension
- Lutte contre le blanchiment des capitaux
- Protection des données personnelles

Textes législatifs & réglementaires



AXE 5 : ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- Les actions
- Les obligations
- Les produits dérivés

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- Les valeurs mobilières sont des titres négociables, fongibles et qui peuvent être cotés en bourse. Il existe deux grandes familles de valeurs mobilières : les actions et les obligations. Une troisième famille est appelée produits dérivés



ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les actions**
- **Définition :**

Les actions sont des titres représentant une fraction du capital de la société qui les émet. Le détenteur d'actions est un actionnaire, propriétaire d'une fraction du capital de la société proportionnelle au nombre de titres détenus. Il jouit de ce fait des droits associés à l'action (information, droit de vote, dividende etc.).

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les actions**
- **Formes d'actions**

Les actions sont émises en contrepartie des apports lors de la création de la société, ce qui permet de créer son capital social. La société peut émettre de nouvelles actions placées auprès des tiers actionnaires afin d'augmenter le capital.

- Actions en numéraire
- Actions d'apport (en nature)

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les actions**
- **Typologies d'actions**

On distingue dans le contexte marocain plusieurs type d'actions cotés ou cotables en bourse:

- **Actions au porteur** : lorsque la société émettrice ignore l'identité du porteur.
- **Actions nominatives** : lorsque l'identité de son propriétaire est connu par la société émettrice.

Exemple : parmi les sociétés dont les actions sont exclusivement nominatives il y a : AVWB, BMCI, MAGHREBAIL, ...

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les actions**
- **Différentes catégories d'actions**
 - **Actions de priorité** : ceux qui jouissent de certains privilèges quant au paiement des dividendes ou de nombre de voix.
 - **Actions de jouissance** : un remboursement intégral transforme les actions en actions de jouissance.
 - **actions à double droit de vote** : attribuées à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.
 - **Actions sans droit de vote** : actions à dividende prioritaire (ADP) offre une rémunération prioritaire et souvent supérieure à celle d'une action ordinaire (en contrepartie de l'absence de droit du vote.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les obligations**
- **Définition :**

Les obligations sont des titres représentant une créance sur l'émetteur. Le détenteur d'obligations est un créancier ou obligataire qui perçoit des intérêts tout au long de la durée de vie de l'obligation qu'il détient. Les obligations peuvent revêtir plusieurs formes définies par l'émetteur en fonction de ses objectifs de financement et de la cible visée (taux fixe, taux variable, obligations convertibles etc.).

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les obligations**
- **Les paramètres de base des obligations :**
 - **Valeur nominale** ou valeur faciale qui sert au calcul des intérêts.
 - **Prix d'émission** assorti éventuellement d'une prime par rapport à la valeur nominale
 - **Amortissement**
 - **Taux facial** : taux d'intérêt calculé sur la valeur nominal et versé au porteur de l'obligation.
 - **Prime de remboursement** : différence entre le prix de remboursement et le prix d'émission.
 - **Périodicité** : fréquence de versement des intérêts

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les obligations**
- **Classement des obligations par nature :**
 - **Obligation indexées** : ce sont des obligations dont le coupon et/ou le remboursement du capital sont complètement ou partiellement indexés sur la valeur de référence (exemple CA de l'entreprise émettrice)
 - **Obligations convertibles en actions** : une obligation classique, en général à taux fixe qui donne au souscripteur, pendant la période de conversion, la possibilité de l'échanger contre une ou plusieurs actions de la société émettrice.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les obligations**
- **L'amortissement des obligations :**
 - **Remboursement par annuités constantes :** à chaque période, l'obligataire percevra outre son coupon, une partie du principal (prix de remboursement de l'obligation).
 - **Remboursement par séries égales :** à chaque période, l'obligataire percevra une fraction identique du principal.
 - **Remboursement in fine :** modalité permettant à l'obligataire de se garantir de la régularité des intérêts versés tout au long de la durée de vie de l'obligation.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les produits dérivés**
- Un produit dérivé est un instrument financier qui prend la forme d'un contrat conclu entre deux parties. Ce contrat définit un échange financier futur qui dépend du prix d'un actif, appelé sous-jacent.
- on parle de produit dérivé parce que les flux financiers qui auront effectivement lieu dépendent – ou *dérivent* – d'un autre actif, généralement une action, un indice boursier, un taux d'intérêt ou encore une matière première.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les produits dérivés**

Les premiers produits dérivés ont d'ailleurs été inventés pour permettre aux industriels de se couvrir contre la variation des prix des matières premières ; ce qui reste un cas d'usage aujourd'hui.

Les produits peuvent être utilisés dans plusieurs objectifs :

- Pour se couvrir contre un risque.
- Pour spéculer. L'un des avantages des produits dérivés par rapport à un investissement en direct – dans des titres vifs – est d'offrir un effet de levier.
- Pour des raisons pratiques. Il est parfois plus pratique ou plus rentable d'utiliser un produit dérivé plutôt que l'action sous-jacente.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les principaux produits dérivés**

Il existe plusieurs types de produits dérivés :

- Les Futures,
- Les Forwards,
- Les Swaps
- Ou encore les Options.

Ils permettent de se prémunir contre les risques du marché mais aussi de spéculer et d'engranger des gains.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les principaux produits dérivés**
- **Les futures** : désigne un contrat à terme dans lequel deux parties se mettent d'accord pour l'achat et la livraison d'un actif sous-jacent pour un certain prix à une date déterminée. Ce type de contrat se négocie en bourse comme une action ou une obligation.

Exemple de future en tant que couverture du risque : Le 5 février 2024, l'investisseur A achète un contrat à terme sur le pétrole au prix de 80 dollars le baril. La date d'échéance du contrat est fixée au 5 mai 2024. L'investisseur A achète ce contrat à terme car il a peur que l'inflation fasse augmenter de manière radicale les prix du pétrole.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les principaux produits dérivés**
- **Les forwards** : désigne également un contrat à terme et possède beaucoup de caractéristiques similaires aux futures, la seule différence est qu'il ne se négocie pas sur un marché boursier. Les forwards se négocient uniquement sur un marché de gré à gré.

Lors de la création du contrat, l'acheteur et le vendeur peuvent décider mutuellement des conditions du contrat, de l'actif sous-jacent et de la méthode de règlement. C'est un type de contrat très risqué puisque si l'une des parties ne peut pas payer, l'autre partie n'aura quasiment aucun recours pour être indemnisée.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les principaux produits dérivés**
- **Les swaps** : désigne un contrat établi entre deux parties afin d'échanger un flux financier contre un autre flux, selon une date fixée à l'avance. Les principaux types de swaps sont :
 - Les swaps de taux d'intérêt
 - Les swaps de devise
 - Les swaps de matières premières
 - Les Credit Default Swaps (CDS)

Par exemple, un trader peut vouloir échanger pour telle ou telle raison un swap de taux d'intérêt pour passer d'un prêt à taux variable à un prêt à taux fixe, ou inversement.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les principaux produits dérivés**

- **Les options** : désigne un accord entre deux parties pour acheter ou vendre un actif sous-jacent pour un prix déterminé à une échéance future.

Cela ressemble à un contrat à terme, sauf que contrairement aux contrats à terme, l'acheteur d'une option a la possibilité, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre une quantité donnée d'un actif sous-jacent à un prix déterminé.

Une option peut être utilisée pour couvrir un risque ou simplement spéculer sur le prix d'un actif sous-jacent.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les avantages des produits dérivés**
 - Les produits dérivés attirent les investisseurs et traders du monde entier puisqu'ils permettent de se couvrir contre des risques mais également de spéculer.
 - **les produits dérivés permettent de convenir d'un prix déterminé à l'avance**, et ainsi cela permet de connaître le prix à l'avance d'achat ou de vente de l'actif sous-jacent.
 - **les produits dérivés permettent de se couvrir contre les mouvements défavorables des taux d'intérêt**, mais aussi des marchés financiers en général.
 - Lorsqu'ils sont bien utilisés, **les produits dérivés permettent également d'engranger de gros bénéfices**.

ANALYSE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

- **Les inconvénients des produits dérivés**
 - **le prix d'un produit dérivé est très difficile à déterminer** puisque sa valeur est basée exclusivement sur le prix de l'actif sous-jacent.
 - pour les produits dérivés négociés sur un marché de gré à gré, **il y a des risques de contrepartie qui ne sont pas négligeables.**
 - **les produits dérivés permettent d'anticiper le prix d'un actif moyennant un coût.** Même si généralement ce coût est faible, il faut pas croire que les produits dérivés se négocient gratuitement.
 - Pour les produits dérivés utilisant les effets de levier, **le risque de perte en capital est d'autant plus élevé.**

AXE 4 : MARCHÉ DES CHANGES

- Marché des changes international
- Marché des changes marocain
- Options de change

MARCHÉ DES CHANGES

- La mondialisation des échanges et l'interdépendance des marchés commerciaux et financiers internationaux ont entraîné une augmentation considérable des fluctuations des monnaies.
- Ces fluctuations qui s'apparentent plus à des mouvements erratiques des taux de change exposent les opérateurs économiques et financiers à un risque communément appelé : risque de change.
- Le marché des changes est un marché virtuel (non localisé physiquement) composé de tous les opérateurs économiques et financiers réalisant des opérations de change.

MARCHÉ DES CHANGES

- Le marché mondial des changes est le marché financier le plus actif au monde : la demande induite par l'activité des entreprises importatrices ou exportatrices y est relayée et amplifiée par la spéculation. C'est un marché de gré à gré, animé principalement par les banques.
- Chaque fois qu'une **opération commerciale ou financière(*)** est effectuée avec l'étranger son dénouement se traduit par une conversion de devises par rapport à la monnaie nationale ou inversement sur le marché des changes.
- (*) (import-export), investissement, crédit fournisseur, crédit acheteur, emprunts financiers, missions, voyages d'affaires, voyage de tourisme.

MARCHÉ DES CHANGES

Intervenants :

- Les banques centrales : pour mener à bien la politique monétaire : stabiliser les cours, ralentir l'inflation, etc.
- Les banques commerciales : pour le compte de la clientèle ou pour boucler des opérations confiées par la banque centrale.
- Les investisseurs institutionnels : interviennent essentiellement dans le but de changer leurs profits de rendement d'un pays à l'autre.
- Les entreprises multinationales : il s'agit des grandes entreprises disposant de branches ou filiales dans plusieurs pays.
- les entreprises nationales : importatrices ou exportatrices.

MARCHÉ DES CHANGES

Les opérations sur le marché des changes :

- **Les opérations de change au comptant** : une opération d'échange d'un montant en devise A contre son équivalent en devise B.

Cet échange se réalise aux taux de change (cours de change) qui exprime le prix auquel sont converties deux devises l'une par rapport à l'autre et dont le dénouement se fait 2 jours ouvrés après la date de négociation.

Exemple : USD / JPY

L'intervenant négocié ses opérations de changes deux jours ouvrés avant la date de son règlement et son compte est alors crédité ou débité sur la base du cours de change comptant négocié avec sa contrepartie.

MARCHÉ DES CHANGES

Les opérations sur le marché des changes :

- **Les opérations de change à terme** : consiste en la fixation, en date d'opération, des conditions de négociation d'une opération future, afin d'éliminer le risque de change. Le change à terme permet de répondre à une anticipation d'une forte évolution défavorable des conditions de marché. L'entreprise connaît le cours définitif appliqué à son opération, ce qui lui permet de maîtriser son prix de revient.

MARCHÉ DES CHANGES

Les opérations sur le marché des changes :

- **Le swap de change** : une opération par laquelle deux contreparties conviennent :
 - d'échanger immédiatement un montant en devise X contre un autre montant en devise Y (opération de change au comptant).
 - De procéder, à une échéance déterminée, à un échange symétrique de ces devises pour un montant identique ou différent de l'échange initial (opération de change à terme).

MARCHÉ DES CHANGES

Les opérations sur le marché des changes :

- **La position de change** : les entités intervenant sur le marché des changes international sont amenées à constituer des positions en devises autres que leurs devises nationales, soumises à un risque de change permanent.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- **Historique**

1. Création du Dirham en remplacement du franc marocain

2. Rattachement du dirham au franc français et au dollar américain selon une parité fixe

Mouvement de dépréciation de 37% du taux de change effectif réel suite au Programme d'Ajustement Structurel de 1983

Réaménagement du panier et remplacement des anciennes monnaies européennes par l'Euro

Révision des pondérations du panier à 60% EUR et 40% USD

Elargissement de la bande de fluctuation des cours du dirham à $\pm 5\%$ par rapport au cours central avec maintien des mêmes pondérations du panier

1959

1973

1980-1985

1990

1999

2001

2015

2018

2020

Détermination de la valeur du dirham à partir d'un panier de devises des principaux partenaires du Maroc

Réaménagement du panier renforçant la part des monnaies européennes avec une dévaluation du dirham de 9,25%

Réaménagement du panier limitant sa composition à l'euro et au dollar américain avec des pondérations respectives de 80% et 20%, accompagné par une dévaluation de 5%

Elargissement de la bande de fluctuation des cours du dirham à $\pm 2,5\%$ par rapport au cours central avec maintien des mêmes pondérations du panier

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- **- Les intervenants sur le marché des changes :**

Le marché des changes est réservé aux institutions financières :

- Banques,
- investisseurs institutionnels
- et institutions financières non bancaires.

Ces opérateurs interviennent pour leur propre compte ou celui de leur clientèle. Ils peuvent négocier directement entre eux ou passer par l'intermédiaire de courtiers.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- - **Les intervenants sur le marché des changes :**

- **Les banques commerciales :**

IL s'agit des plus importants opérateurs sur le marché des changes. Elles prennent en charge les opérations de change pour leur propre compte ou celui de leurs clients.

Pour faciliter leurs opérations, les banques ont des dépôts auprès d'institutions financières étrangères qui jouent le rôle des correspondants.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- - **Les intervenants sur le marché des changes :**

- **La Banque centrale (BAM) :**

Elle intervient massivement, mais de manière irrégulière sur le marché.

Généralement, elle remplit trois fonctions principales :

- Elle exécute les ordres de sa clientèle
- Elle assure sinon le contrôle, du moins la supervision du marché.
- Elle cherche à influencer l'évolution des taux de change, d'une part, pour des raisons de politique économique interne, et d'autre part, pour faire respecter certains engagements internationaux formels ou informels.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- **- Les intervenants sur le marché des changes :**

- **Les investisseurs institutionnels :**

Ils sont les plus importants participants non bancaires du marché des changes. Cet ensemble regroupe plusieurs catégories d'opérateurs : les fonds de pension, les caisses de retraite, les sociétés d'assurance, les fons d'investissement et les fonds communs de placements.

- **La clientèle privée :**

Elle n'intervient pas directement sur le marché des changes. Pour ce faire, elle procède à des achats et à des ventes de devises en s'adressant aux banques qui ont une activité de teneurs de marché ou en utilisant les services des courtiers.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- - **Les intervenants sur le marché des changes :**
 - **Les courtiers :**

Bien qu'il ne soit pas indispensable de passer par leurs services, les courtiers jouent un rôle essentiel sur le marché des changes en tant qu'informateurs et en tant qu'intermédiaires.

MARCHÉ DES CHANGES

Marché des changes marocain :

- **- Les intervenants sur le marché des changes :**

- **L'office de change :**

L'office de change est un établissement public, sous tutelle du ministère des finances et de la privatisation, doté de la personnalité civil et de l'autonomie financière.

Il est chargé, de par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, de trois missions essentielles :

- Édicter les mesures relatives à la réglementation des opérations de change en autorisant à titre générale ou particulier les transferts à destination de l'étranger et en veillant au rapatriement des avoirs obligatoirement cessible (recettes d'exportation et de bien et service).
- Constater et sanctionner et les infractions à la réglementation des changes.



À VOUS ...