

Introduction générale

Chapitre 2 : Les principaux intervenants sur le marché des changes



Avec **THAMI KABBAJ**

- ✓ Head of Trading & coaching
- ✓ Agrégé d'économie
- ✓ Trophée d'OR de l'analyse technique 2010
- ✓ Auteur de plusieurs Best-Sellers

Il existe plusieurs grandes catégories d'intervenants sur le marché des changes :

- ✓ Les entreprises classiques
- ✓ Les investisseurs
- ✓ Les spéculateurs
- ✓ Les banques centrales et les Etats

I/ Activité commerciale et flux d'investissement

1/ les entreprises commerciales **(Hedgers)**

- Les entreprises commerciales sont fortement exposées au risque de change mais également aux risques sur l'évolution du prix des matières premières ;
- La fluctuation du taux de change peut expliquer à elle seule une grande partie du résultat généré par une entreprise ;
- De nos jours, les grandes entreprises disposent de véritables salles de marché avec des traders souvent issus de banques et dotés d'une solide formation.



- Une couverture consiste à neutraliser ou à réduire un risque.
- Sur le marché des changes, elle consiste à **s'assurer contre une évolution défavorable d'un taux de change spécifique.**

**Sécuriser un prix de vente qui
permette d'assurer la rentabilité de
l'investissement !**

Exemple concret :

`Au 1^{er} janvier : 1 € = 1,10 \$

- ✓ Prix de vente 1100 \$ par unité
- ✓ Contrat de vente de 10000 unités aux USA soit 11 millions de \$ (ou 10 M d'€).
- ✓ L'entreprise doit livrer sa marchandise dans 6 mois et recevra le montant en \$ à la même période

Le dollar baisse fortement avec un cours lors de la livraison de

1 € = 1,30 \$

L'entreprise recevra 8,46 M€ soit un manque à gagner de 1,5 M d'€

Gestion du risque par les entreprises internationales

- A l'origine, **la couverture de risque** sur le marché des changes avait pour but de faciliter le commerce international.

- Différents instruments sont mis à la disposition des hedgers :
 - ✓ Les options sur devises
 - ✓ Les forwards (date future et différentiel d'intérêt entre les 2 devises)
 - ✓ Les futures sur devises

2/ Flux internationaux **d'investissement**

- Le Forex reste un marché financier peu régulé car la plupart des PDEM ne souhaitent pas imposer des restrictions sur les flux internationaux de capitaux.
- **Le Forex est central** car il permet un bon fonctionnement du marché des titres de créances internationaux et du marché des actions. Il permet aux investisseurs d'obtenir la devise de la nation dans laquelle ils désirent investir.



- Les fusions et acquisitions (*Mergers & Acquisitions – M&A*) transnationales sont de plus en plus nombreuses et ne sont pas sur le point de s'arrêter.
- Les entreprises ont compris l'enjeu de s'implanter à l'échelle mondiale car le marché est mondial. Ainsi les fusions-acquisitions transnationales sont souvent la solution la plus rapide et la plus facile pour atteindre cet objectif.
- Quand une entreprise cherche à acquérir une entreprise étrangère, un montant substantiel en devises est souvent nécessaire.

II/ Spéculateurs

- Selon la BRI, 90 % des transactions sur le marché des changes se font dans une optique spéculative
- Les **spéculateurs** jouent un rôle essentiel sur les marchés puisqu'ils permettent aux opérateurs de se couvrir et apportent la liquidité nécessaire.
- Ils sont souvent critiqués car certaines interventions massives peuvent déstabiliser des pays entiers.

- Les hedge funds, contrairement à Hedging qui signifie couverture du risque, sont des **fonds d'investissement spéculatifs** à la recherche d'une rentabilité élevée. Il existe de multiples stratégies.
- En théorie, leurs résultats sont décorrélés de la performance des marchés.
- Les hedge funds offriraient une diversification supplémentaire aux portefeuilles dits "classiques".

- Plusieurs hedge funds ont opté pour une **approche purement quantitative** des marchés financiers.
- Les estimations conventionnelles du volume quotidien sur le Forex généré par des systèmes de trading algorithmique sont de l'ordre de 25-30%.



- Le **trading intraday** a toujours été la première source de liquidité sur le marché interbancaire.
- Le développement du trading sur le Forex en ligne a propulsé les traders particuliers sur le Forex. Ainsi, les volumes quotidiens tradés sur le Forex sont passés de 10 milliards de \$ en 2001 à 124 milliards de \$ en 2009, d'après une étude réalisée par Aite Group.

III/ Gouvernements et Banques Centrales

- Les gouvernements nationaux sont régulièrement actifs sur le Forex pour des opérations de financement de routine, pour réaliser des virements et gérer leurs réserves de change.
- L'importance croissante de la **gestion des réserves** ces dernières années leur confèrent un rôle majeur.

- La gestion des réserves de changes permet à un gouvernement national d'accroître ou d'investir ses réserves de devises.
- Ces réserves sont accumulées via le commerce international.
- Le **dollar américain** est historiquement la principale devise de réserve de la plupart des pays. Les données du Fonds Monétaire International (FMI) ont révélé en 2010 que le \$ US représentait 62% des réserves de change internationales, vs. 27% pour l'€, 4% pour le yen japonais et 3% pour la Livre Sterling, les trois devises les plus importantes après le dollar américain.



- Ces dernières années, le déficit américain a explosé.
- Ceci a incité plusieurs gouvernements nationaux à diversifier leurs réserves et à se tourner vers d'autres devises majeures

L'euro, le yen japonais et la livre sterling sont les principaux bénéficiaires de ce changement.

- Le dollar américain n'est pas prêt de s'effondrer car les placements vont rester internationaux
 - ✓ Il s'agit de la monnaie de l'économie la plus puissante de la planète
 - ✓ **Les investisseurs institutionnels** sont contraints de conserver un portefeuille équilibré et diversifié au niveau international et ne se désinvestiront pas nécessairement du marché américain...

- La **Banque des Règlements Internationaux** ou BRI (*Bank for International Settlements - BIS*) est la banque centrale des banques centrales.
- Située à Bâle, en Suisse, la BRI agit en tant qu'autorité de régulation pour le système bancaire international.
- De fait c'est la BRI, alliée aux gouvernements nationaux, qui a établi les réglementations internationales en matière de volume de fonds propres requis pour les banques (Bâle 1, Bâle 2 et Bâle 3)...

- **La BRI agit comme une banque pour les gouvernements nationaux et les banques centrales.** Elle sert souvent d'intermédiaire sur le marché des changes pour les nations qui désirent diversifier leurs réserves de devises.
- En faisant appel à la BRI, les pays restent relativement anonymes et peuvent ainsi éviter des opérations de spéculation qui leur seraient défavorables.
- Néanmoins, les annonces sur l'activité de la BRI peuvent être interprétées par les opérateurs et constituer des signaux acheteurs ou vendeurs.