

<b>DÉFINITION DE LA SEMAINE :</b> Portefeuille Bilan (actif/passif)  <p align="right">p1</p>	<b>DOSSIER DE LA SEMAINE :</b> Comprendre l'inflation par la variation de la masse monétaire  <p align="right">p2</p>	<b>RÉPONSES AU QUIZ</b>  <p align="right">p4</p>	<b>NOUVELLE DE LA SEMAINE :</b> Alstom pourrait récupérer 40% du contrat de Bombardier Transport  <p align="right">p5</p>	<b>LES COURS</b>  <p align="right">p5</p>
--	--	--	--	---

# L'hebdo Finance de la MACS

*Ce bulletin d'informations représente un des sujets - de Projet de Fin d'Etude - proposé aux élèves de troisième année.*

## DEFINITION DE LA SEMAINE

En finance, un **portefeuille** désigne un ensemble d'investissements détenus par un établissement ou un individu. Une caractéristique importante d'un portefeuille est son degré de diversification qui permet d'atteindre un juste milieu entre le risque, la volatilité et la rentabilité du portefeuille.

Un **bilan** est un document comptable qui est une synthèse des avoirs et des dettes de l'entreprise à un moment bien précis et permet ainsi de connaître la valeur patrimoniale de l'entreprise. Il est dressé au moins une fois par an en fin de période comptable (12 mois), qui correspond souvent à la fin de l'année civile.

Le bilan forme un tout indissociable avec d'autres documents comptables pour former les comptes annuels. L'ensemble est présenté ou accessibles aux ayants droit (propriétaires, fournisseurs, prêteurs, fisc...).

Les comptes de bilan correspondent à ce que l'entreprise possède, les **actifs** (les bâtiments, les machines, les comptes clients, les liquidités, les avoirs divers) et ce qu'elle doit, les **passifs** (les capitaux propres, les dettes envers les fournisseurs, les organismes sociaux, les salariés, les établissements financiers, ...).

- format d'un bilan d'une entreprise -

Actifs	Passifs
Les bien en sa possession (immobilisations, ...)	Les capitaux propres
Le stock	Les dettes à moyen et long terme (bancaire, commerciale, ...)
Les créances d'exploitation	Les comptes fournisseurs
Les liquidités	Les dettes à court terme (découvert bancaire, ...)

La partie haut de bilan recense les éléments permanents dans l'entreprise : actifs immobilisés à l'actif et capitaux permanents au passif. Le bas de bilan donne les éléments circulants (non permanents). On parle d'actif circulant pour les avoirs à court terme, et de passif circulant pour les dettes à court terme.

La différence monétaire entre l'actif circulant et le passif circulant est appelée besoin en fonds de roulement (BFR).

# DOSSIER : COMPRENDRE L'INFLATION PAR LA VARIATION DE LA MASSE MONETAIRE

Un grand nombre de théories concernant les causes de l'inflation a été apporté par les économistes. On peut les classer dans deux grandes catégories : les théories qui tentent d'expliquer l'inflation par des mécanismes réels tels que l'offre et la demande et les théories monétaristes.

Le fondement de cette dernière classe de théories constituera le sujet de cette partie.

## Définitions introductives :

1. Une **masse monétaire**, au niveau d'un pays ou d'une zone économique, est un ensemble de valeurs susceptibles d'être convertis en liquidités. Les banques centrales peuvent faire par mesure réglementaire varier ces masses monétaires : en autorisant les banques à prêter une proportion plus ou moins grande des fonds qu'elles ont en dépôt, il est possible par exemple de faire varier la quantité de liquidités en circulation. Par ailleurs, il y a plusieurs niveaux d'*agrégats statistiques* dans la masse monétaire, selon le degré de liquidité,

MASSE MONETAIRE	M4	M3	M2	M1	Billets et pièces en circulation, dépôts à vue
					+ placements à vue sur des comptes livrets
				+ placements en devises, placements à terme non négociables, prêts de fonds communs de créances à moins de 5 ans, titres d'OPCVM court terme	
				+ Bons du Trésor, Billets de trésorerie, Bons à moyen terme négociables	

2. On appelle **inflation** une hausse persistante, générale, et auto-entretenu des prix des biens et services. Elle est généralement mesurée par l'Indice des Prix à la Consommation (IPC).
3. La **déflation** est le contraire de l'inflation. C'est donc un phénomène durable et généralisé de baisse des prix.
4. La **désinflation**, quant à elle, est une baisse du taux d'inflation.

## La théorie quantitative de la monnaie :

Soient  $P$  le niveau général des prix,  $M$  la masse monétaire en circulation et  $Q$  le volume de la production. Une formule classique consiste à dire que :

$$P = \frac{M}{Q}$$

*Exemple : si dans une société le total des échanges se monte à 10 oranges, que l'argent en circulation est de 100€, alors avec 10€ on peut acheter une orange.*

Cependant cette formule évolua avec S. Mill qui introduisit la notion de vitesse de circulation de la masse monétaire. On explique cette notion comme étant la quantité de monnaie nécessaire afin d'effectuer des échanges de bien et de services.

La nouvelle équation obtenue est donc la suivante :

$$MV = PQ$$

On remarque que lorsque l'on fixe les valeurs de  $V$  et de  $Q$ , on ne peut équilibrer une hausse de  $M$  que par une hausse de  $P$ .

Il faut toutefois savoir que cette théorie ne s'est vérifiée dans la pratique que depuis 1963. Avant cette date, les données statistiques nous montrent qu'un excédent de la masse monétaire n'entraînait pas une augmentation de l'inflation. Or depuis 1963, l'évolution du taux d'inflation est en phase avec celle du taux de la masse monétaire.

### **Le taux d'inflation, le taux d'intérêt réel et le taux d'intérêt nominal :**

Pour mesurer l'inflation, on utilise un modèle réduit de l'économie et on observe un « panier » pondéré de biens. On construit ainsi un *indice des prix à la consommation* qui permet d'apprécier la variation du coût de la vie pour les consommateurs, et donc la valeur de la monnaie dans ses aspects les plus concrets pour les citoyens. On appelle taux d'inflation la variation en pourcentage de cet indice sur une période donnée : si le prix moyen du « panier » est passé de 100 à 102, l'inflation est de :

$$\frac{(102-100)}{100} = \frac{2}{100} = 2\%$$

Essayons de voir la relation entre le taux d'inflation, le taux d'intérêt réel et le taux d'intérêt nominal. Soit  $r$  le taux d'intérêt réel (i.e. le taux d'intérêt sans prendre en compte l'inflation). Une personne  $X$  prête 1€ à une autre personne  $Y$ . Ce dernier devra rembourser  $1+r$ , après une certaine période. Avec cette somme  $X$  pourra consommer  $(1+r)/P$  unités de biens, en notant  $P$  le prix unitaire des biens. Lors du prêt, si  $X$  prévoit une hausse des prix de  $h$  pendant la période, il faudra que le prêt se fasse à un taux  $i$  supérieur à  $r$  tel que :

$$\frac{(1+i)}{P(1+h)} = \frac{(1+r)}{P}$$

$$(1+i) = (1+r) \times (1+h)$$

En considérant des simplifications et des approximations, on obtient l'égalité suivante :

$$i = r + h$$

Le taux d'intérêt nominal inclut donc le taux d'inflation.

### **Inflation : qui gagne ? qui perd ?**

Ceux qui perdent sont principalement les titulaires de revenus fixes ou modestes (petits salariés et retraités) et les épargnants. Ces derniers par exemple, voient leur intérêt réel chuté en raison de la dévalorisation de leur capital financier.

*Exemple : Entre 1974 et 1983, où il y eut une forte inflation, la dévalorisation du patrimoine financier des épargnants a été équivalente à leur épargne nouvelle. Autrement dit, ce qu'ils épargnaient de nouveau servait à compenser la perte de pouvoir d'achat sur leurs placements financiers, car à chaque fois que la valeur du patrimoine n'augmente pas au même rythme de la hausse des prix, le propriétaire est perdant.*

Par contre, les propriétaires de biens immobiliers ou d'autres actifs réels, ont généralement bénéficié de l'inflation, car la valeur de leur biens a augmenté plus vite que le niveau des prix des autres biens.

# REPONSES AU QUIZ

Réponses : 1-B ; 2-A ; 3-B ; 4-B ; 5-B ; 6-A

Un investisseur souhaite acheter 100 titres de l'action  $X$  ( $X$  vaut 10 €). Malheureusement, il n'a pas les 1 000 € nécessaires. Sachant qu'il ne pourra disposer de cette somme que dans 2 mois et que d'ici là, l'action  $X$  peut coûter plus cher, l'investisseur décide

- A - d'acheter 100 put
- d'acheter 10 call**
- C - de vendre 100 call
- D - de vendre 10 put

**Par exemple l'investisseur achète ses call et les paye 0.4€ chacun : il déboursa,  $0.4(\text{prime}) \times 10(\text{nombre de call}) \times 10(\text{quotité}) = 40\text{€}$ .**

Scénario 1 : l'action  $X$  a progressé et son cours atteint maintenant 11 €, l'investisseur

- exerce ses options**
- B - abandonne ses options

**Si l'investisseur n'avait pas acheter ses call, il aurait du payer  $100 \times 11 = 1\,100\text{€}$  pour acquérir les 100 titres. Or en exerçant ses call, l'investisseur paie  $10 \times 10 \times 10\text{€} = 1\,000\text{€}$  les 100 titres. A cela s'ajoute bien sûr les 40€, ainsi l'investisseur aura « gagné » 60€.**

Scénario 2 : l'action  $X$  a vu son cours baisser à 9.5 €, l'investisseur

- A - exerce ses options
- abandonne ses options**

**L'investisseur peut dans ce cas de figure acheter les titres au prix courant. Il déboursa ainsi  $100 \times 9.5\text{€} = 950\text{€}$  auxquels s'ajouteront les 40€ d'achat de call.**

Un investisseur détient 10 titres de l'action  $X$  ( $X$  vaut 200 €). Il désire les conserver mais il craint une dépréciation conjoncturelle. Il souhaite éviter une perte. Ainsi il décide

- A - d'acheter 10 call
- d'acheter 1 put**
- C - de vendre 10 put
- D - de vendre 1 call

**Par exemple l'investisseur vend son put et les paye 5€ : il déboursa,  $5(\text{prime}) \times 1(\text{nombre de put}) \times 10(\text{quotité}) = 50\text{€}$ .**

Scénario 1 : l'action  $X$  a progressé et son cours atteint maintenant 220 €, l'investisseur

- A - exerce ses options
- abandonne ses options**

**car son portefeuille d'actions vaut maintenant  $220\text{€} \times 10 = 2\,200\text{€}$ .**

Scénario 2 : l'action  $X$  a vu son cours baisser à 160 €, l'investisseur

- exerce ses options**
- B - abandonne ses options

**car le portefeuille d'actions ne vaut maintenant que  $160\text{€} \times 10 = 1\,600\text{€}$ . Cependant l'option sur action vaut maintenant  $200\text{€} - 160\text{€} = 40\text{€}$ . En revendant son option, l'investisseur réalisera un bénéfice de  $40\text{€} \times 10 = 400\text{€}$ , ce qui comblera sa perte de 400€.**

## NOUVELLE DE LA SEMAINE

### ALSTOM POURRAIT RECUPERER 40% DU CONTRAT DE BOMBARDIER TRANSPORT

Le conseil d'administration de la SNCF a validé récemment le choix du constructeur canadien Bombardier Transport comme gagnant de l'appel d'offres lancé en 2004, concernant le renouvellement des trains du réseau régional d'Ile-de-France.

Une commande ferme de 172 rames, pour 1.85 milliard d'euros a été faite.

Grand perdant de cet appel d'offres, Alstom a réagi en demandant à la SNCF de lui fournir les critères d'attribution du contrat. Bombardier aurait proposé, pour un matériel de qualité équivalente, un prix inférieur de 10% à celui du français.

Cependant, pour faire face aux délais de livraison et répondre aux demandes du ministre des Transports, Dominique Perben, qui souhaiterait voir une collaboration entre Bombardier et Alstom, le québécois devrait être amené à confier une partie de la réalisation du contrat au français. Il se pourrait ainsi qu'Alstom récupère 40% du contrat et assure un plan de charge important dans son usine de Reichshoffen, en Alsace, spécialisée dans l'ingénierie et le montage.

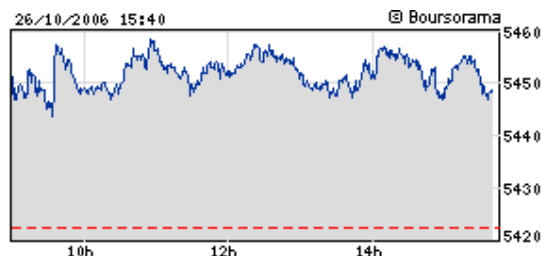
---

## LES COURS DU JOUR

### OBSERVATIONS

#### Le Jeudi 26/10

A 15h41, le CAC 40 (voir la figure ci dessous) affichait une hausse de 0.49%. Le DOW JONES (US) et le Nikkei 225 (JP) affichaient respectivement une hausse de 0.00% et une hausse de 0.67%.



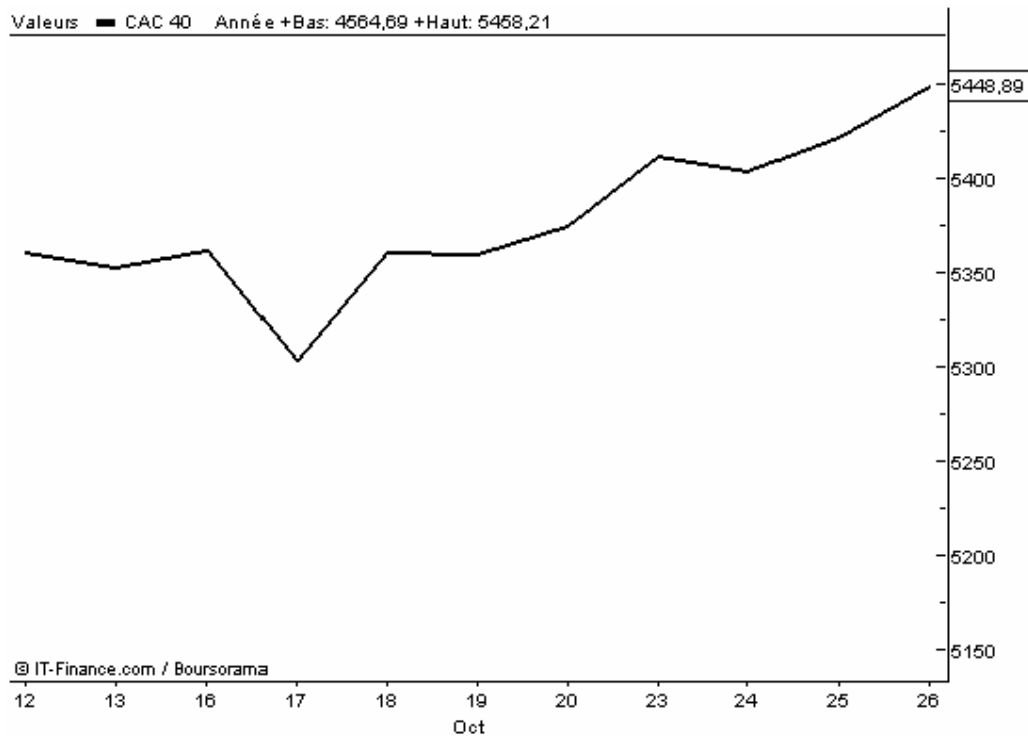
Les plus fortes hausses depuis hier parmi les valeurs éligibles au SRD sont, à 15h41,

1. RHODIA (+ 7.54%)
2. RODRIGUEZ GROUP (+ 6.90%)

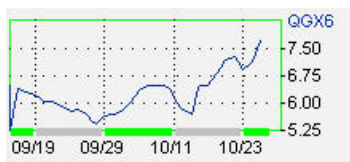
Les plus fortes baisses depuis hier parmi les valeurs éligibles au SRD sont, à 15h41,

1. INFOGRAMES ENTERTAINMENT (- 4.76%)
2. PERNOD-RICARD (- 2.08%)

Le graphique suivant vous montre l'évolution du CAC40 au cours des deux dernières semaines (du jeudi 12/10 au jeudi 26/10).



**Quelques données annexes : NYMEX (New York Mercantile Exchange)**



gaz naturel



pétrole



or



argent

## Remarques générales :

Vous pouvez à tout moment m'envoyer vos impressions, questions ou autres suggestions à l'adresse mail suivante :

*david\_hk@hotmail.fr*

---

## Sources :

- Inflation, désinflation, Déflation - *Jean François GOUX* - Edition Dunod
- Les Echos
- Wikipédia - <http://fr.wikipedia.org> -
- Boursorama - <http://www.boursorama.com> -
- NYMEX - <http://www.nymex.com> -

Auteur : D. Karim	Responsable : O. Lafitte
-------------------	--------------------------