

DÉFINITION DE LA SEMAINE : - Arbitrage - Liquidité d'un marché financier p1	ANALYSE DE PORTEFEUILLE p2	REPORTAGE DE LA SEMAINE : La taxe Tobin p5	NOUVELLE DE LA SEMAINE : - Le Noël d'Airbus - Les actionnaires du NYSE approuvent la fusion avec Euronext p6	LES COURS p7
---	--	---	--	----------------------------

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

L'arbitrage est, au sens strict, une opération financière apportant un gain certain sans risque. Il résulte des imperfections momentanées du marché...

Il se traduit essentiellement par :

1. soit la vente d'un actif financier et l'achat d'un autre correspondant mieux, au prix actuel du marché et dans les circonstances actuelles, à ce que recherche l'investisseur en matière de perspectives de rendement et de risque acceptable ;
2. soit la vente et l'achat du même actif financier, mais sur deux marchés différents (par exemple la bourse de New York et celle de Paris), entre lesquels une différence de prix permettant un gain monétaire est constatée.

L'arbitrage permet d'assurer l'égalité des prix à un même moment

Les arbitragistes sont des professionnels incessamment à l'affût des opportunités que présentent ces différences de prix de marché. Ils ont un rôle important dans l'autorégulation des marchés financiers en effaçant les distorsions : quand un arbitrage est possible, ces opérateurs en profitent jusqu'à ce qu'il ne soit plus intéressant.

La **liquidité d'un marché financier** exprime la facilité avec laquelle les opérateurs peuvent trouver une contrepartie avec des intérêts opposés aux leurs : c'est-à-dire qu'à tout instant, il y a des acheteurs et des vendeurs à des prix relativement proches. Plus un marché est liquide, plus il est aisé, rapide et peu coûteux d'y réaliser des transactions.

Les marchés liquides sont souvent préférés aux marchés illiquides. En effet, une vente ou un achat forcé sur un marché peu liquide a de grandes chances de se réaliser à un prix défavorable.

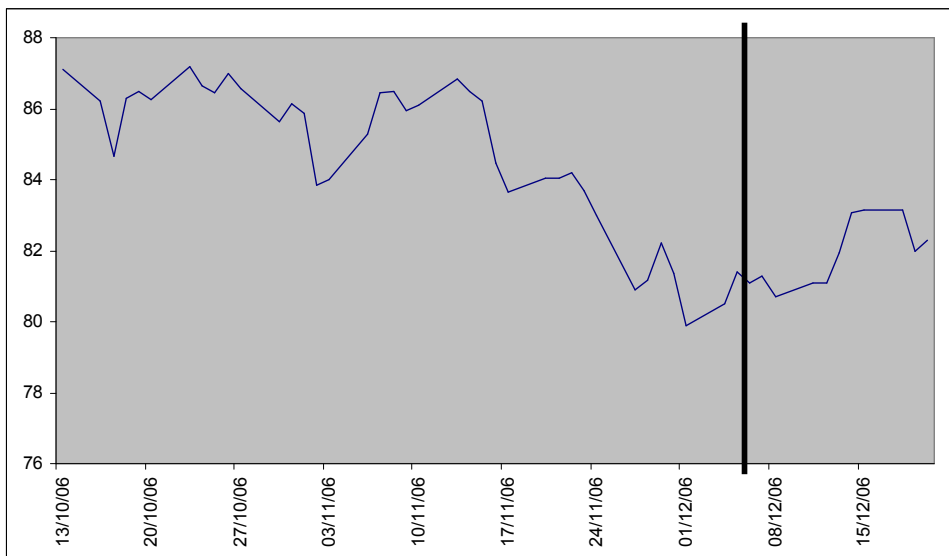
La liquidité d'un marché est essentiellement fournie par les spéculateurs et les market makers. Ils sont aussi dénommés parfois liquidity providers. Un des arguments souvent avancé contre la **taxe Tobin** est justement celui de la liquidité : on peut craindre que le coût additionnel des transactions que celle-ci engendrerait, ne réduise la liquidité du marché des changes et donc en augmente la volatilité.

Cette nouvelle rubrique a pour but de suivre l'évolution d'un portefeuille constitué de cinq titres (choisis aléatoirement) inscrites au CAC 40 :

1. BNP Paribas.
2. EADS.
3. Total.
4. HSBC Holdings.
5. Sanofi-Aventis.

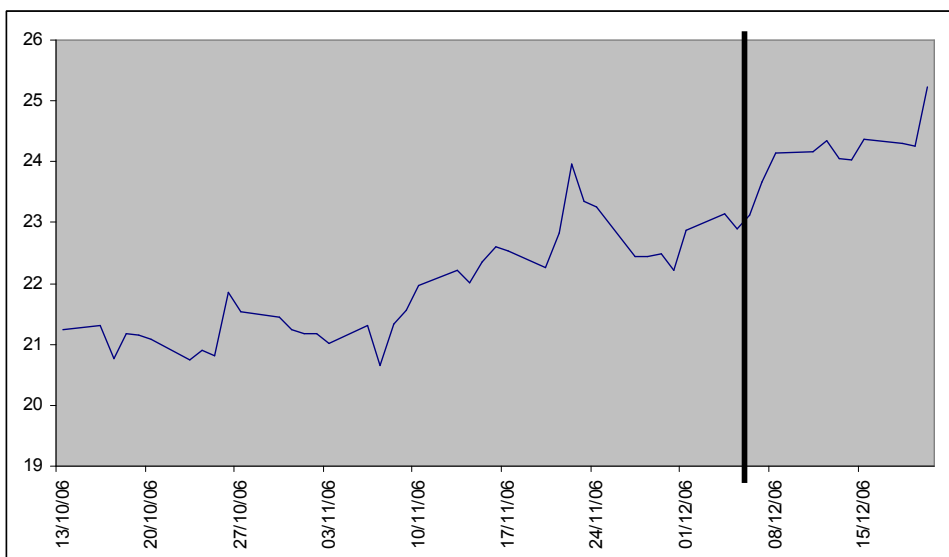
Supposons que le portefeuille ait été constitué dès le 12 octobre 2006, date de la première parution de la lettre. Chaque semaine, un rapport illustré de graphiques sera introduit suivi de quelques analyses.

Données constituées du 12/10 au 20/12 :



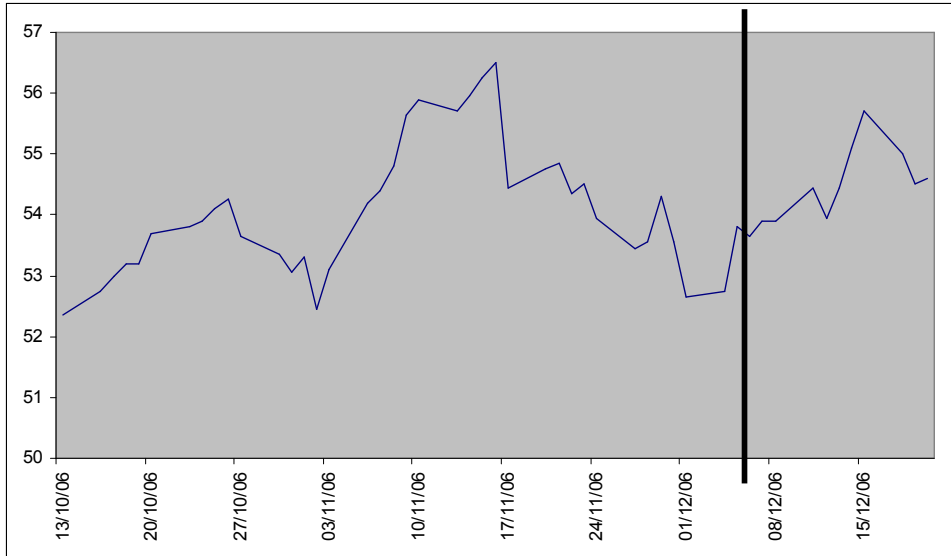
BNP Paribas

Depuis la dernière quinzaine, nous remarquons que la tendance est à la hausse.



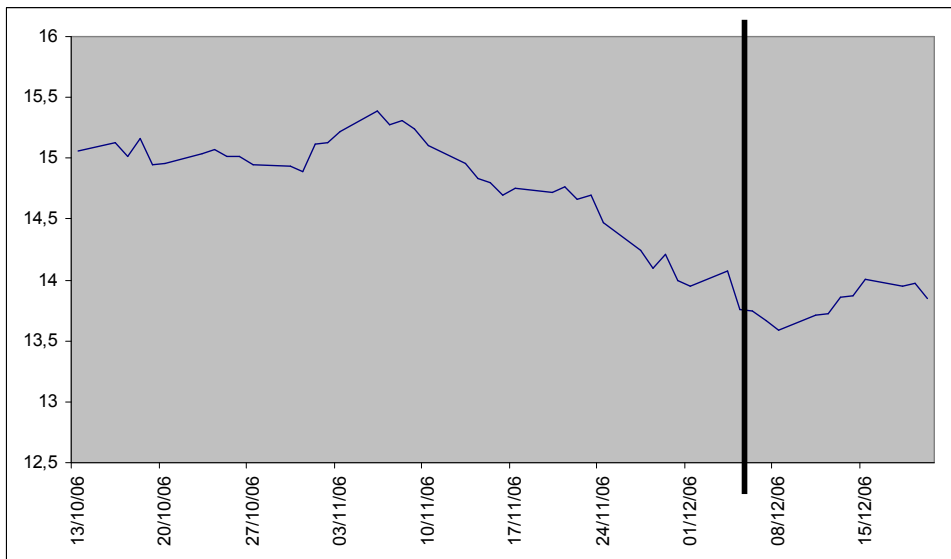
EADS

Depuis la dernière quinzaine, nous remarquons que la tendance est à la hausse.



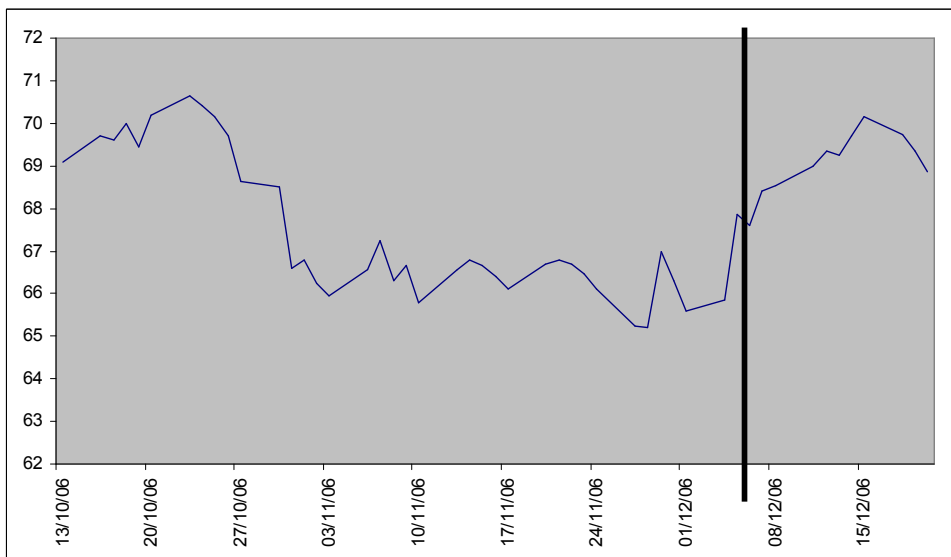
Total

Depuis la dernière quinzaine, nous remarquons que la tendance est à la hausse.



HSBC Holdings

Depuis la dernière quinzaine, nous remarquons une timide tendance à la hausse.



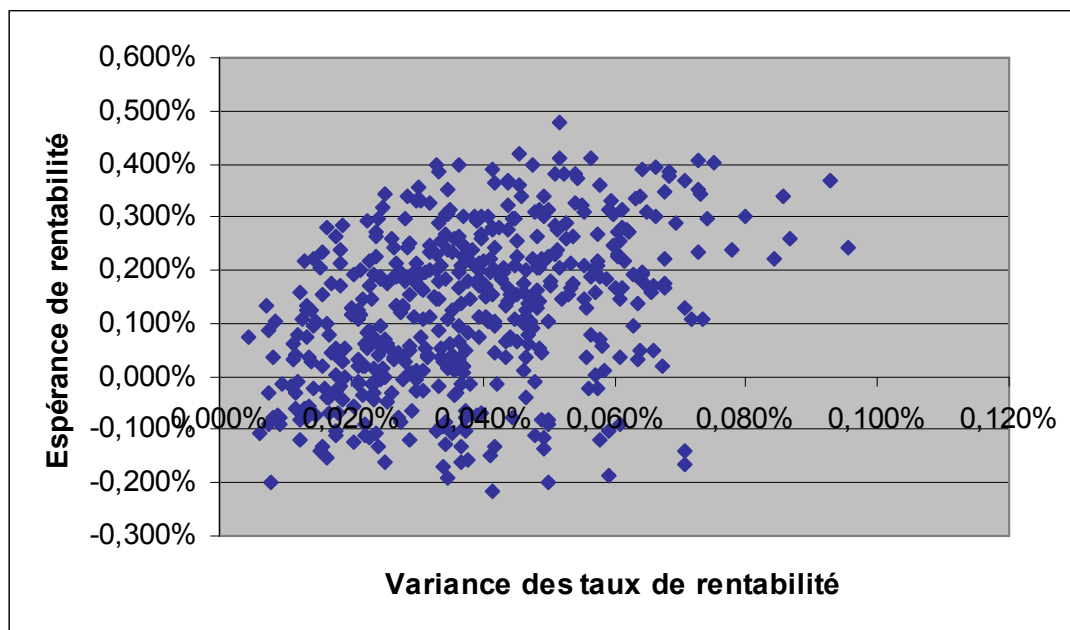
Sanofi-Aventis

Depuis la dernière quinzaine, nous remarquons que la tendance est plutôt à la hausse malgré une baisse au cours des deux derniers jours.

Suivant nos précédentes observations, nous pouvons anticiper l'espérance de rentabilité de chacun des titres qui constituent le portefeuille(i.e. la moyenne des variations en pourcentage)

1. la tendance du titre BNP Paribas est globalement à la baisse malgré une timide remontée au cours des 15 derniers jours.
2. la tendance du titre EADS est très nettement à la hausse au cours des 10 dernières semaines.
3. la tendance du titre Total est un enchainement de périodes à la hausse suivies de périodes à la baisse. Une valeur moyenne de ce titre peut ainsi être déterminée au cours de ces 10 dernières semaines. La rentabilité quant à elle est en moyenne quasi nulle.
4. la tendance du titre HSBC Holdings est à la baisse.
5. après avoir vécu un mois de novembre où le cours du titre Sanofi-Aventis stagnait à bas niveau, la tendance est, en décembre, à l'image de sa tendance au cours du mois d'octobre.

BNPParibas	EADS	Total	HSBC Holdings	Sanofi-Aventis
-0,103%	0,457%	0,069%	-0,199%	0,020%



Lors des simulations du vecteur poids (aléatoire), nous observons qu'il y a beaucoup plus de portefeuilles présentant un profit dont l'espérance peut être supérieure au risque de variance des taux de rentabilité que de portefeuilles présentant une situation de perte.

LA TAXE TOBIN

La taxe Tobin est un outil de lutte contre la spéculation financière imaginé par un professeur américain de l'université de Yale : James Tobin. Keynésien, prix Nobel d'économie en 1981, c'est au cours d'un colloque en 1972 que l'universitaire a présenté pour la première fois son idée de taxer toutes les transactions de change pour décourager "les spéculations qui effectuent des allers et retours en quelques semaines". Il s'agirait, selon M. Tobin lui-même, de "mettre un grain de sable" dans ces mécanismes et ce grain de sable prendrait la forme d'une taxe de faible taux dont les recettes seraient redistribués vers les pays les plus pauvres.

Principe :

L'assiette et le taux seraient identiques dans tous les pays. Collectée et administrée par chaque gouvernement, les fonds recueillis seraient ensuite reversés à un organisme géré par le FMI, la Banque mondiale ou un organisme indépendant placé sous le contrôle de l'ONU. Les sommes ainsi récoltées seraient redistribuées prioritairement aux pays les moins avancés.

La taxe Tobin aurait donc deux avantages selon ses défenseurs : freiner la spéculation et favoriser le développement.

Critiques :

Plusieurs critiques ont été formulées à l'encontre de la taxe Tobin.

1. en dépit de son taux très faible, elle constituerait un frein aux échanges en général, étant donné qu'elle serait également prélevée sur des transactions de paiement et transfert non-spéculatives, du fait des entreprises fonctionnant en réseau, et des contraintes d'optimisation de trésorerie en temps réel.
2. elle serait dans une certaine mesure incompatible avec le secret bancaire, parce qu'elle nécessite la traçabilité des transactions financières. Il y aurait ainsi des difficultés administratives à instaurer ce système.
3. elle devrait être mise en place à une échelle mondiale ou continentale, ce qui implique une entente difficile à obtenir : une action isolée de quelques pays aurait des effets négatifs sur leur économie.
4. elle constituerait une source de profit pour les établissements pratiquant l'ingénierie financière, capables de mettre au point des systèmes de compensation et des contrats dérivés contrant les effets de cette mesure.

Pays favorables :

La France, la Finlande, la Belgique, l'Allemagne, l'Inde et l'Australie se sont déjà prononcées favorablement. Mais seules la France (en novembre 2001) et la Belgique (en juillet 2004) ont voté une loi précisant qu'une taxe de type Tobin entrerait en vigueur lorsqu'elle aurait été votée dans tous les pays de la zone euro. Plus tard, les présidents brésilien (Lula) et français (Chirac) ont proposé à la place une taxe sur les ventes d'armes et sur les billets d'avion pour financer le développement des pays du Sud.

LE NOËL D'AIRBUS

Une semaine après la certification dans les temps de l'A380, Airbus a enregistré hier une deuxième bonne nouvelle concernant son très gros porteur. La compagnie de lancement Singapour Airlines a transformé hier en commande ferme une option sur 9 A380. Cela traduit bien sûr le retour à la confiance des clients.

De plus « *d'autres bonnes nouvelles* » pourraient être annoncées prochainement, a déclaré Louis Gallois, coprésident d'EADS et PDG d'Airbus, qui espère que Qantas, Thai Airways et Qatar Airways confirment à leurs tours les commandes. Au total, le carnet d'ordres de l'A380 grimperait donc rapidement à 174 exemplaires.

Confrontés à un manque d'avions disponibles, certains transporteurs ont accepté les A330 ou A340 proposés à bon prix par Airbus, permettant à ce dernier de rester présent sur ce segment de marché de long-courriers de moyenne capacité.

LES ACTIONNAIRES DU NYSE APPROUVENT LA FUSION AVEC EURONEXT

C'est par un vote que les actionnaires du New York Stock Exchange, présents ou représentés, ont approuvé hier à 99.7% la fusion avec Euronext. L'ordre du jour de la réunion a été bouclé en moins de six minutes. Il n'y avait a vrai dire pas de grand suspense pour John Thain, puisque plus de 75% des suffrages ont été exprimés par avance et à peine la réunion commencée, le président du conseil d'administration du Nyse, Marshall Carter, peut déjà annoncer que les résolutions à l'ordre du jour ont toutes été adoptées.

Prenant tout de même le temps de répondre à quelques questions à l'issue de l'assemblée formelle, John Thain montre d'ailleurs que, même si sa « *priorité est maintenant de réussir l'intégration* » avec Euronext, le patron de la NYSE a déjà de nouveaux objectifs « *L'Asie est le prochain endroit où nous allons regarder ; il y aura sans doute une transaction dans quelques temps, mais sans doute pas une fusion.* »

OBSERVATIONS

Le Jeudi 21/12



Palais Brongniart, Paris

A 18h30, le CAC 40 (voir la figure ci dessous) affichait une baisse de 0.07%. Le Dow Jones (US) et le Nikkei 225 (JP) affichaient respectivement une baisse de 0.13 % et une hausse de 0.22 %.



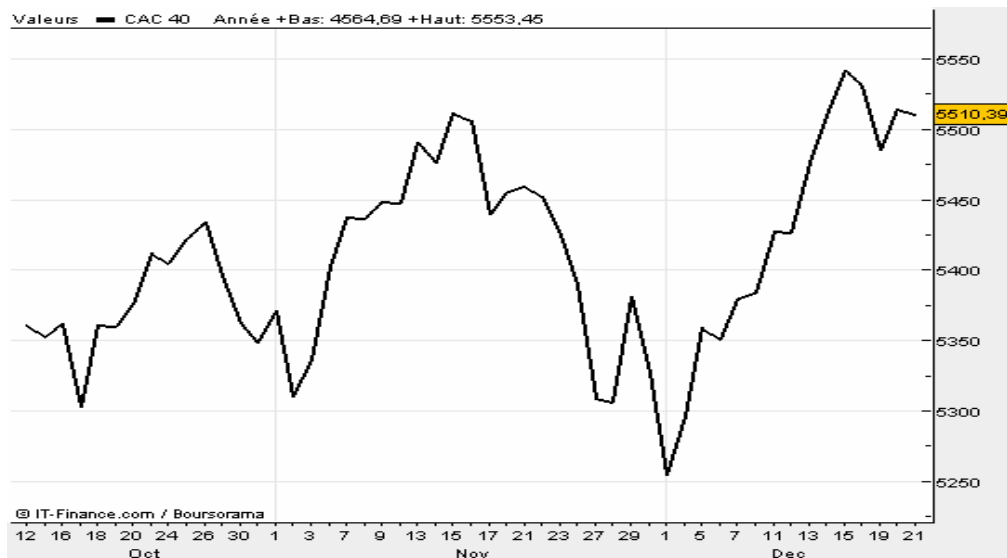
Les plus fortes hausses depuis hier parmi les valeurs éligibles au SRD sont, à 18h30,

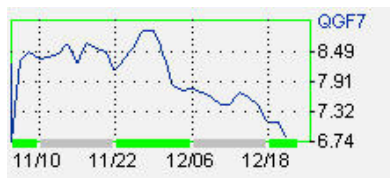
1. TRADER CLASSIFIED MEDIA (+ 6.56%)
2. PUBLICIS GROUPE (+ 5.08%)

Les plus fortes baisses depuis hier parmi les valeurs éligibles au SRD sont, à 18h30,

1. ALCAN (- 3.60%)
2. SCHLUMBERGER (- 3.40%)

Le graphique suivant vous montre l'évolution du CAC40 au cours des neuf dernières semaines (du jeudi 12/10 au jeudi 21/12 à 18h30).



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 :

- Les Echos
- Wikipédia - <http://fr.wikipedia.org> -
- Boursorama - <http://www.boursorama.com> -
- NYMEX - <http://www.nymex.com> -