

Section 08 : Marché obligataire international

GSF-3100 Marché des capitaux

Simon-Pierre Boucher¹

¹Département de finance, assurance et immobilier
Faculté des sciences de l'administration
Université Laval

Automne 2021

Introduction

- ▶ Du point de vue d'un investisseur local, il est possible de classer les secteurs du marché obligataire international en:
 - ▶ Marché interne (ou national), se subdivisant en:
 - ▶ Marché domestique (ou local);
 - ▶ Marché étranger.
 - ▶ Marché externe (aussi appelé marché international, marché euro-obligataire ou marché « offshore »).
- ▶ L'objectif de cette présentation est d'introduire les principaux instruments financiers de ces secteurs.

Investir ou se financer internationalement

Avantages:

- ▶ Plus grande diversification;
- ▶ Plus d'opportunités d'investissement ou de financement;
- ▶ Possibilités de tirer avantage d'un traitement fiscal ou d'une réglementation plus favorable.

Investir ou se financer internationalement

Inconvénients:

- ▶ Risques liés aux taux de change et aux pays;
- ▶ Frais de transaction plus élevés et circulation moins immédiate des fonds;
- ▶ Information plus volumineuse, plus dispersée et moins standardisée.

Marché interne étranger

Obligation étrangère:

- ▶ Titre négociable à moyen et long terme, émis sur un marché autre que celui de l'émetteur et normalement libellé en devises locales;
- ▶ Placée par un syndicat bancaire, souvent dominé par les banques locales, principalement auprès des investisseurs locaux;
- ▶ Les marchés du Canada, des États-Unis, du Japon, de la Grande-Bretagne, des Pays-Bas et de l'Espagne sont respectivement surnommés les marchés Maple, Yankee, Samurai, Bull-dog, Rembrandt et Matador.

Marché externe

Euro-obligation:

- ▶ Titre négociable à moyen et long terme émis en eurodevises simultanément dans plusieurs pays (excluant celui dont la monnaie sert à libeller l'emprunt);
- ▶ Placée par un syndicat international de banques;
- ▶ Bénéficie d'un statut fiscal privilégié car émis à l'extérieur des juridictions locales;
- ▶ Eurodevises: Dépôts en monnaie convertible effectués dans des banques situées à l'extérieur du système monétaire (et législatif) de la devise considérée. Exemple: Eurodollar pour les É.-U.

Marché externe

Certains instruments financiers euro-obligataires:

- ▶ Obligation standard (Euro straight), sauf ayant un coupon annuel, souvent remboursable avant l'échéance et émise à 95 % du temps dans l'une des dix devises les plus importantes;
- ▶ Note à taux variable, souvent fonction du taux LIBOR (London interbank offered rate), pouvant inclure un plafond (cap) et/ou plancher (floor);
- ▶ Obligation à double devises, avec les coupons et le principal payés en deux devises différentes;
- ▶ Obligation à devise optionnelle (option currency bond), avec choix de devise pour l'émetteur ou l'investisseur;

Marché global (ou mondial):

- ▶ Obligations offertes simultanément sur l'euromarché et un marché étranger (comme le marché **Yankee**).

Émetteurs sur le marché obligataire international

- ▶ Gouvernements souverains: Gouvernements centraux des pays;
- ▶ Gouvernements non-souverains: Entités gouvernementales non souveraines, comme les provinces ou états;
- ▶ Agences supranationales: Entités formés de plusieurs gouvernements centraux à travers des traités internationaux, comme la Banque mondiale;
- ▶ Institutions financières;
- ▶ Corporations.

Risque de crédit des pays

Critères influençant la cote de crédit des pays:

- ▶ Risque politique;
- ▶ Structure des revenus et de l'économie;
- ▶ Potentiel de croissance économique;
- ▶ Flexibilité fiscale;
- ▶ Importance de la dette publique;
- ▶ Stabilité des prix;
- ▶ Flexibilité dans la balance des paiements;
- ▶ Dette externe et liquidité.

Institutions financières internationales

Banque mondiale (créée en 1944):

- ▶ Banque d'investissement, propriété des gouvernements des pays membres, dont le mandat est de faciliter le développement économique et de réduire la pauvreté dans les pays moins avancés.
- ▶ Elle emprunte de façon importante sur les marchés des capitaux internationaux pour ensuite prêter à des pays en émergence à des taux favorables.

Institutions financières internationales

Fonds monétaire international (FMI, créé en 1944):

- ▶ Institution de surveillance, financé par les quotes-parts de ses pays membres, ayant pour mission de superviser les politiques économiques de ses membres.
- ▶ Il fournit également une aide financière temporaire conditionnelle aux pays connaissant des difficultés de balance de paiements et du financement à long terme dans le cadre de réformes s'inspirant des mécanismes du marché.

Institutions financières internationales

Banque des règlements internationaux (BRI, créée en 1930):

- ▶ Banque qui place les devises et l'or des banques centrales, leur fournit une aide spéciale lors des crises financières et accueille des réunions de consultation à l'intention de leurs représentants sur des questions concernant le système financier international.
- ▶ Elle est surnommée la banque centrale des banques centrales.
- ▶ La Banque du Canada y a adhéré en 1970.