

Fiche 1

La Bourse

- I. Petit historique : du Moyen-Âge au XVIII^e siècle
- II. Marché primaire et marché secondaire

Définition

D'une manière simple, la Bourse peut être définie comme un marché qui permet la rencontre des offres et des demandes de titres.

I. Petit historique : du Moyen-Âge au XVIII^e siècle

L'origine des valeurs mobilières est lointaine. Des titres d'emprunt sont lancés au Moyen-Âge dans quelques grandes cités italiennes et en France.

Les commerçants, puis les marchands, banquiers, changeurs et courtiers se réunissent en des lieux permanents réservés pour mener des transactions sur des marchandises mais également sur des monnaies.

Les rois vont alors s'emparer de l'encadrement de la Bourse :

- Il s'agit tout d'abord de localiser les transactions : c'est en 1141 que Louis VII édicte une charte pour établir le change sur le Grand Pont de Paris, autrement dit Le Pont au Change ;
- Puis, un édit du roi va créer des Bourses, à Lyon en 1540, à Toulouse en 1549, à Bordeaux en 1579, etc. ; en 1563, Paris obtient une « place commune des marchands » mais ne disposera d'une Bourse qu'en 1724. À l'étranger, la Bourse d'Anvers est créée en 1531, celle de Londres en 1571.
- On sélectionne ensuite les intermédiaires : courtiers et agents de change. Le titre d'agent de change est créé en 1639 et subsistera jusqu'en 1988 date à laquelle la fonction disparaît au profit des sociétés de Bourse mieux à même de rassembler les capitaux et les personnes indispensables à une Bourse moderne et en expansion ;

- Il est fait interdiction aux intermédiaires de se porter contreparties en 1312 par ordonnance royale ; cela signifie par exemple qu'il leur est interdit d'acheter des titres qu'ils sont chargés de vendre pour le compte de leurs clients ; notons que cette interdiction ne sera levée qu'en 1973 ;
- Enfin, le Conseil du roi, en 1572, crée les offices (ou charges), cédés moyennement finance aux intermédiaires intéressés ; ces charges seront supprimées en 1789 pour réapparaître ensuite et disparaître de nouveau en 1988.

Du XVII^e siècle jusqu'au milieu du XIX^e, on ne retient que peu de textes et d'étapes majeurs hormis la confirmation du monopole des agents de change pour la négociation des valeurs mobilières, puis la réorganisation de la profession et du marché financier par un décret de 1890.

Mais un coup de théâtre va toutefois modifier la donne. Le scandale de l'affaire John Law va freiner, au début du XVIII^e siècle, son activité.

On en tirera quelques leçons, en particulier que sans garde-fous, le seul marché ne suffit pas à assurer l'intégrité et la sécurité du marché.

Sur la période 1848-1880, le financement de l'industrie va appeler des méthodes nouvelles et en moins de 20 ans, la banque en réseaux va se développer grâce à un maillage serré de guichets proches du public et destinée à faciliter la collecte d'une épargne de masse.

Des crises vont apparaître et l'on constate de nombreuses fluctuations ; mais la Bourse est désormais démocratisée et elle va continuer d'affirmer son rôle d'allocation de fonds à l'économie.

La période suivante (1880-1913) voit apparaître l'électricité et l'automobile qui vont considérablement modifier les modes de vie et l'économie. Parallèlement, l'épargne se développe et se mobilise de plus en plus en portefeuilles de valeurs mobilières. Ces portefeuilles sont alors majoritairement composés de valeurs étrangères, la France étant à l'époque l'un des grands financiers internationaux.

Jusqu'en 1914, 95 % des émissions de valeurs mobilières servent au financement du secteur privé ; avec la Grande Guerre, le budget de la nation est en déficit et l'État va alors lancer des emprunts obligataires.

La crise de 29 va amorcer un autre tournant dont les effets vont se faire sentir jusqu'en 1940. Le 29 octobre 1929, le Jeudi noir, 13 millions de titres s'échangent à la Bourse de New-York et la chute se poursuit en cascades continues.

Les conséquences sont dramatiques : déflation profonde, baisse de la production, hausse du chômage, faillites des banques, etc.

Puis c'est l'accession de Hitler au pouvoir, la guerre, l'occupation allemande en France : l'économie est paralysée. Mais l'épargne forcée bénéficiera à l'État lorsqu'il devra émettre des emprunts même si la Bourse devra fermer à plusieurs reprises.

Deux grandes innovations toutefois : l'instauration du Comité des Bourses des valeurs en 1942, organe de contrôle des agents de change, et la création de la Caisse centrale de compensation et de virements des titres (CCDVT) : la circulation matérielle des titres en cas de livraison disparaît pour faire place à de simples virements de comptes ; d'où une rapidité accrue des opérations et un moindre coût des mouvements de titres.

De 1952 à 1957, la France connaît de grandes heures boursières avec le retour en grâce de l'épargne et le succès de l'emprunt Pinay. Le redressement économique est fulgurant. Par contre, de 1962 à 1978, le chômage va commencer à augmenter et le PNB à reculer ; la Bourse est atone.

Les nouvelles exigences économiques vont demander une nouvelle adaptation du monde financier. L'appareil institutionnel doit être revu, les techniques de marché doivent devenir plus efficaces et les produits présentés doivent être plus séduisants. Car à la fin des années 70, la Bourse ne remplit plus les fonctions qui sont les siennes : les entreprises ne perçoivent alors plus l'intérêt de passer par elle pour lever des capitaux et les épargnants préfèrent se tourner davantage vers le placement immobilier.

Il a donc fallu prendre des mesures fiscales destinées à favoriser l'investissement en Bourse et des mesures techniques destinées à rendre les produits financiers conformes à la demande.

II. Marché primaire et marché secondaire

La Bourse est d'abord et avant tout ce qu'on appelle le marché secondaire ouvert aux sociétés admises à faire appel à l'épargne publique.

On distingue en effet le marché primaire et le marché secondaire.

Sur **le marché primaire**, il y a émission de titres : par exemple, une société procède à une augmentation de capital, et contre remise d'actions, les épargnants lui remettent des fonds avec lesquels la société pourra financer de nouveaux investissements.

Ce marché n'est toutefois pas assuré par la Bourse : il est directement mis en œuvre par les intermédiaires financiers qui s'interposent entre émetteurs et investisseurs.

Sur **le marché secondaire**, on négocie les titres déjà émis et ce marché rapproche les investisseurs qui souhaitent céder les titres déjà créés qu'ils détiennent et ceux qui souhaitent les acquérir.

Ce marché est géré par une seule « entreprise de marché » en France : Euronext Paris sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers.

Sur ce marché existent plusieurs compartiments : le marché comptant, les marchés dérivés, les marchés réglementés, les marchés non réglementés et les autres marchés.

Le marché comptant

Le transfert de propriété se fait en J+3, date de règlement-livraison et l'acheteur doit régler sans délai 3 jours plus tard les titres qu'il acquiert, le vendeur les livrant dans ce même délai.

À Paris, et sur les autres grandes places financières, ont été créés, à côté de ce marché comptant, des marchés qu'on appelle dérivés, également gérés par Euronext.

Toutes les valeurs – agricoles, industrielles et immobilières – peuvent considérablement varier. Et pour se garantir de tels risques, une première technique consiste à convenir entre un acheteur et un vendeur du prix de telle action à une échéance donnée. Ce marché, dit dérivé du marché au comptant, est désigné comme un marché à terme ou marché de « futur ».

Une autre technique consiste à acheter une option moyennant paiement d'une prime. S'il s'agit d'une option d'achat, l'acquéreur de l'option dispose du droit, jusqu'à une échéance déterminée, de se porter acquéreur de la quantité de titres convenue à l'origine et au prix fixé au départ. Concernant une option de vente, l'acquéreur de l'option va disposer du droit de se porter vendeur des titres au prix fixé au départ.

Dans un cas comme dans l'autre, le vendeur de l'option doit s'exécuter dès lors que l'acheteur décide d'user de son droit de lever l'option.

Les marchés réglementés

Ils se caractérisent par le fait d'être gérés par une entreprise de marché – Euronext en l'occurrence – mais aussi par l'ensemble des dispositions et des systèmes de contrôle permettant d'assurer aux investisseurs un haut degré de transparence, de fiabilité et de sécurité.

Autres marchés

Euronext gère enfin deux marchés non réglementés dont l'un est organisé, l'autre libre.

Organisé signifie qu'il est, en termes d'information des épargnants et de contrôle de son fonctionnement, plus proche du statut du marché réglementé que l'autre. Ce marché, créé en 2005, se nomme Alternext.

L'autre est non réglementé et se nomme donc marché libre.

Les acteurs de ce marché

Le marché primaire est le point de rencontre et de confrontation d'offres et de demandes de capitaux. Les demandeurs de capitaux sont soit privés (les entreprises), soit publics (États, collectivités locales, établissements publics). Les offreurs sont les ménages, les investisseurs institutionnels (caisse des dépôts, compagnies d'assurances, caisses de retraites, etc.), et les organismes de placements collectifs de valeurs mobilières (OPCVM) qui gèrent l'épargne des salariés : fonds commun de placement, sociétés à capital variable (SICAV) au capital desquels les particuliers peuvent souscrire.

Dans le cadre d'un placement collectif, l'investisseur n'achète pas une action ou une obligation mais un panier de valeurs diversifiées qu'achètent et gèrent pour son compte des FCP et des SICAV dont l'investisseur achète des parts.

Fonctionnement

La Bourse aujourd'hui n'est plus un lieu mais un outil informatisé auquel se trouvent reliés les différents membres du marché boursier. Les ordres sont saisis dans un ordinateur central qui opère la confrontation générale des ordres de Bourse en sens opposés (achats-ventes) présentés en séance boursière.

Avec l'arrivée de l'euro, il a fallu mettre en place un portail d'accès unique et européen (Euronext) qui est une holding à 4 filiales (Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne et Paris) offrant à tous les investisseurs un mode unique de cotation et de traitement des opérations et un seul intermédiaire.

À retenir

- La Bourse a déjà une longue histoire qui remonte au Moyen-Âge.
- Avec la multiplication des échanges économiques dans le temps et les nouvelles exigences, une adaptation régulière des marchés a dû être opérée de façon à rendre l'efficacité des marchés de plus en plus performante.
- Différents acteurs agissent sur ce marché que l'on distingue selon qu'il est primaire ou secondaire.

Pour en savoir plus

- P. Lagneau-Ymonet, A. Riva, *Histoire de la Bourse*, La Découverte, 2012

Exercice : QCM

1. Les acteurs du marché primaire sont :
 - privés
 - publics
 - publics et privés

2. On confronte les offres et les demandes de capitaux sur le marché :
 - monétaire
 - primaire
 - des changes

3. Un investisseur achète une option moyennant paiement d'une prime ; il se situe sur :
 - le marché au comptant
 - le marché dérivé
 - le marché réglementé

4. Le marché à terme permet :
 - de convenir du prix d'une action à une échéance donnée
 - de payer plus tard
 - d'envisager un non-règlement

5. Le Pont au change était appelé auparavant :
 - Le Petit Pont
 - Le Pont
 - Le Grand Pont

6. Paris disposera d'une Bourse dès le :
 - XVI^e siècle
 - XVII^e siècle
 - XVIII^e siècle

7. Le titre d'agent de change est créé en 1639 ; à quelle date disparaît-il ?
 - en 1978
 - en 1988
 - en 1998

8. Le Jeudi Noir ouvre la crise de :
 - 1883
 - 1929
 - 1973

9. La Bourse est d'abord et avant tout :
- le marché primaire
 - le marché secondaire
 - le marché tertiaire
10. Sur le marché primaire :
- on émet des titres
 - on ne vend que des titres
 - on négocie des titres

CORRIGÉ

Exercice : QCM

1. Les acteurs du marché primaire sont :
- privés
 - publics
 - publics et privés
2. On confronte les offres et les demandes de capitaux sur le marché :
- monétaire
 - primaire
 - des changes
3. Un investisseur achète une option moyennant paiement d'une prime ; il se situe sur :
- le marché au comptant
 - le marché dérivé
 - le marché réglementé
4. Le marché à terme permet :
- de convenir du prix d'une action à une échéance donnée
 - de payer plus tard
 - d'envisager un non-règlement
5. Le Pont au change était appelé auparavant :
- Le Petit Pont
 - Le Pont
 - Le Grand Pont
6. Paris disposera d'une Bourse dès le :
- XVI^e siècle
 - XVII^e siècle
 - XVIII^e siècle

7. Le titre d'agent de change est créé en 1639 ; à quelle date disparaît-il ?
- en 1978
 - en 1988
 - en 1998
8. Le Jeudi Noir ouvre la crise de :
- 1883
 - 1929
 - 1973
9. La Bourse est d'abord et avant tout :
- le marché primaire
 - le marché secondaire
 - le marché tertiaire
10. Sur le marché primaire :
- on émet des titres
 - on ne vend que des titres
 - on négocie des titres