



CONJONCTURE & MARCHÉS FINANCIERS

L'objectif du cours est d'analyser les informations conjoncturelles à l'origine des notations souveraines et du risque de défaut, ainsi que du risque de taux. On examine la façon dont les agences spécialisées émettent une note souveraine, à la fois via démarche interne, et via la simulation par les indicateurs conjoncturel. Le risque de défaut lui-même est ensuite examiné, comparé à la note, et les méthodes de prévision de défaut sont présentées. La comparaison de la notation souveraine et du risque de défaut indique la qualité de la note. Par ailleurs, les indicateurs conjoncturels pertinents sont sélectionnés pour prévoir le risque de taux d'intérêt.

Plan du cours :

Chapitre 1 : La notation des créances

Section 1 : Le cadre institutionnel

- 1.1 Les fondements juridiques
- 1.2 L'utilisation par la réglementation bancaire

Section 2 : Signification de la notation

Section 3 : L'appréciation de la qualité de la note

- 3.1 Note et probabilité de défaut

Séance 2

- 3.2 Les transitions de notes

Section 4 : Note et spread de taux

- 4.1 Constats empiriques
- 4.2 Évolution de la note et prix du titre
- 4.3 Quel apport d'information de la note et du spread ?

Séance 3

Chapitre 2 : Les titres souverains

Section 1 : Exemple détaillé de notation souveraine par *Standard & Poor's*

Section 2 : Différences et similitudes entre agences

Section 3 : Peut-on résumer facilement la notation souveraine ?

Section 4 : Les limites à l'efficacité des agences de notations

- 4.1 les conflits d'intérêt et le risque moral
- 4.2 L'écrémage
- 4.3 La compétence limitée

Conclusion

Séance 5 :

Chapitre 3 : Le risque de défaut souverain

Rappel sur les obligations réglementaires des banques

Section 1 : Le défaut de paiement ou la faillite ?

Section 2 : La soutenabilité de la dette publique, définition et rappel de la relation stock-flux

Chapitre 4 : La prédiction d'un défaut

Section 1 : La prévision du défaut par les indicateurs macroéconomiques

Section 2 : L'apport de la notation

Séance 6 :

Chapitre 5 : Les outils de prévision, comment lire un modèle de défaut ?

Section 1 : Rappel sur l'interprétation du modèle linéaire

Section 2 : L'estimation du défaut par les moindres carrés ordinaires

Section 3 : Modèle qualitatif et variable latente

Section 4 : La lecture des coefficients

Séance 7 :

Chapitre 6 : La prévision des taux d'intérêt de court-terme

Introduction

Section 1 : Les marchés à terme comme outil d'information sur le futur

Séance 8 :

Section 2 : (Rappels) Les taux comme instruments de la politique monétaire

Section 3 : La prévision par le comportement des banques centrales

Section 4 : L'inflation et les taux d'intérêt

Bibliographie générale

Behagel Luc, *Lire l'économétrie*, éditions La Découverte, coll. Repères

Gaillard Norbert, 2010, *Les agences de notation*, éditions La Découverte, coll. Repères, 128p.

Paget-Blanc Eric et Painvin Nicolas, 2007, *La notation financière*, Dunod 292p

Timbeau Xavier et Thomas Jobert, 2011, *L'analyse de la conjoncture*, éd La découverte, coll. Repères,
126 p

Les sites internet de l'INSEE et de la Banque de France pour la France, du BLS et du BEA pour les
USA.