

Thèmes et questionnements	Qu'est-ce que la globalisation financière ?
Notions de terminale et acquis de première	Notions de Terminale : Actifs financiers, devises, intermédiation financière Acquis de première financement direct/indirect, taux d'intérêt, risque de crédit.

Le concept de globalisation financière désigne le processus d'intégration des différents marchés de capitaux et d'ouverture de tous les marchés nationaux à l'international pour aboutir à un marché mondial unique des capitaux. Elle est le résultat du développement des innovations financières et des nouvelles technologies dans un contexte général de déréglementation. Elle se caractérise par l'explosion des activités et des institutions bancaires et financières que l'on désigne parfois sous le terme général de marchés financiers pour montrer l'importance de leur rôle dans certaines évolutions monétaires, boursières ou bancaires.

On présentera les principaux marchés financiers (marché des changes et marchés des capitaux) et le rôle économique de chacun d'entre eux.

Parmi les principaux **marchés financiers**, on compte le **marché des capitaux** et le **marché des changes**.

☞ **Le marché des capitaux** regroupe le **marché monétaire** (marché des capitaux à court terme) et le **marché financier** (marché des capitaux à long terme). Ils ont pour finalité, l'un comme l'autre, d'assurer le financement de l'économie. On parle de financement externe direct ou encore de financement de marché.

Le marché monétaire désigne le marché où les institutions financières – *Trésors nationaux, banques centrales, banques commerciales, gestionnaires de fonds, assureurs, etc.* – et les grandes entreprises, placent leurs avoirs ou empruntent à court terme. Ce marché se subdivise en deux compartiments :

- **Le marché interbancaire** qui désigne le **marché où les banques de second rang s'échangent entre elles des liquidités** (de la monnaie banque centrale). Celles qui ont un excédent de liquidités prêtent à celles qui ont un besoin de liquidités, moyennant bien sûr une rémunération, c'est-à-dire le paiement d'un taux d'intérêt (le taux EONIA dans la zone euro). En règle générale, ce taux oscille autour du taux directeur de la Banque Centrale.

- **Le marché des titres de créances négociables** qui peuvent se définir comme des titres émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché de gré à gré, et représentant chacun un droit de créance pour une durée déterminée. C'est un **marché où des agents peuvent se financer à court terme**. On peut citer les Bons du Trésor à taux Fixe et ceux à intérêts annuels. Ce sont des titres à court ou moyen terme émis par les trésors nationaux (Etat) ; Les billets de trésorerie qui sont émis par les entreprises (1 jour à 1 an) ; ou encore les certificats de dépôts qui sont émis uniquement par des établissements de crédit et la Caisse des Dépôts et Consignations.

Le marché financier est le marché où sont émis et échangés des titres de long terme. On distingue le marché primaire, qui sert à émettre des titres financiers pour les agents à besoins de financement ; et le marché secondaire, qui, lui, sert à échanger les titres financiers déjà émis. Le marché financier permet donc aux agents à besoin de financement de trouver des financements pour leurs investissements (marché primaire), tout en permettant aux agents à capacité de financement de bénéficier d'une relative liquidité, puisque les titres acquis peuvent être revendus sur le marché secondaire. Le marché financier se décompose en plusieurs compartiments et notamment le **marché obligataire** et le **marché des actions** :

- **Le marché obligataire** est le **marché qui permet aux États et aux très grandes entreprises privées ou publiques de se financer en émettant des obligations (Valeur mobilière qui constitue une créance sur son émetteur)**. Une obligation est donc un titre d'emprunt assorti d'un taux d'intérêt et d'une date d'échéance, à laquelle l'émetteur doit rembourser sa dette. Le taux d'intérêt est une fonction croissante du risque que représente l'émetteur. Il existe différents types d'obligations : les obligations d'État ou emprunts d'État (appelés en France les Bons du Trésor) et les obligations émises par les entreprises privées et publiques.

- **Le marché des actions** qui est le **marché qui permet aux très grandes entreprises privées ou publiques de se financer en émettant des actions (titres de propriété d'une partie du capital d'une société anonyme)**. Le cours d'une action est déterminé par la confrontation des quantités offertes et demandées. L'offre d'une action dépend du nombre d'actions émises par une entreprise donnée. La demande est, quant à elle, générée par les agents souhaitant acheter des actions à des investisseurs qui en détiennent déjà. Plus grand est le nombre de ces acquéreurs potentiels et plus ils seront prêts à payer cher les actions en

question. La demande d'actions dépend de plusieurs facteurs : la santé financière de l'entreprise, mais aussi de son secteur d'activité et plus largement de la situation économique nationale et internationale.

☞ **Le marché des changes** est celui où se confrontent les offres et les demandes de devises (créance libellée en monnaie étrangère) et où se forment les taux de change (cours des devises). Ce marché est un marché de gros réservé à des opérateurs professionnels, appelés *cambistes*, qui jouent sur des montants très importants. Sur ce marché, les cambistes subissent un risque de change, lié aux variations des valeurs des monnaies les unes par rapport aux autres. Le marché des changes est un marché de gré à gré, ainsi il n'est pas centralisé sur une place boursière, c'est un marché interbancaire. **L'existence du marché des changes garantit la liquidité d'un actif libellé en devises, ce qui s'avère incontournable dans le cadre d'une économie mondialisée.** Le marché des changes rend possible un placement dans une devise avec, toujours, la possibilité de convertir ce placement dans une autre monnaie. Il y a deux types de taux de change, selon la date de l'échange réel des monnaies : le taux de change au comptant est le prix pour une transaction « immédiate » (un jour ou deux au maximum pour les grosses transactions) ; le taux de change à terme est le prix pour une transaction qui interviendra dans 30, 90 ou 180 jours etc.

Il existe également le **marché des matières premières**. Une matière première est une ressource naturelle qui peut être transformée et vendue. Parmi les matières premières cotées sur les marchés financiers on retrouve, entre autres, les produits agricoles et tropicaux (blé, riz, cacao, café, ...) , les métaux (or, argent, cuivre, ...) et les énergies (pétrole, gaz, électricité, ...). Les matières premières sont des composantes majeures d'autres produits manufacturés tels que les blocs de construction pour les produits industriels et domestiques et les denrées alimentaires. Elles sont expédiées à travers le monde pour répondre à la demande, car tous les pays ne sont pas capables de produire toutes les matières premières dont ils ont besoin. Les matières premières sont généralement négociées en très grandes quantités, soit sur les marchés au comptant ou, plus fréquemment, sur les marchés à terme.

Les titres financiers et les devises sont appelés des actifs financiers *. Depuis les années 1970, l'instabilité des marchés financiers a généré une montée des risques liés à ces actifs financiers. Or, certains agents présentent une certaine aversion pour le risque et c'est pourquoi se sont développés le **marché des produits dérivés**. Les produits dérivés permettent aux **agents économiques qui le souhaitent de se couvrir contre certains risques**. Un produit dérivé, dans son acception générale, n'est donc ni plus ni moins qu'une police d'assurance. En effet, bien que les marchés financiers offrent l'information nécessaire aux agents économiques souhaitant y participer, à savoir les prix, ces derniers peuvent s'avérer être très volatiles avec l'instabilité des marchés. Les agents économiques cherchent donc à se couvrir avec des produits dérivés leur permettant de garantir un prix de l'actif détenu vendu ou acheté à terme. Les produits dérivés sont appelés de la sorte, car leurs prix « dérivent » de la valeur d'autres actifs (actions, obligations, matières premières, immobilier...), mais aussi de variables monétaires, financières ou réelles (taux de change, taux d'intérêt, indices boursiers, indices climatiques) que l'on appelle le « sous-jacent ». Ce système d'assurance est rendu possible parce que certains agents acceptent de prendre le risque que refusent certains autres agents : ces agents ce sont les spéculateurs. Et dès lors, grâce à ces derniers, les agents ayant une aversion pour le risque peuvent se couvrir en versant une prime de risque. Néanmoins, si les spéculateurs jouent en ce sens un rôle positif, ils peuvent également adopter des pratiques très risquées pouvant faire courir un risque à l'ensemble du système financier. Parmi les produits dérivés on peut citer, les contrats de gré à gré, les contrats à terme, les swaps ou les options. *Par exemple, un gestionnaire d'un portefeuille boursier qui anticipe dans trois mois la baisse des cours boursiers peut se couvrir en vendant des contrats à terme sur l'indice CAC 40.*

(*) Les **actifs financiers** sont des actifs qui se présentent sous la forme de moyens de paiement ou de créances. Ils comprennent la monnaie et les devises détenues par les agents (notamment sous forme de dépôts), les titres qui peuvent être vendus sur les marchés financiers (actions, obligations, etc) et les crédits octroyés à d'autres agents.

En conclusion, **les marchés financiers ont pour principale fonction de conduire à une allocation de l'épargne**. En effet ils permettent d'allouer les moyens financiers disponibles entre les divers usages possibles, ainsi, ils ont pour fonction de mettre en relation un très grand nombre de demandeurs d'instruments financiers (épargnants) d'une part avec un très grand nombre d'émetteurs d'instruments financiers (entreprises et Etats pour l'essentiel) d'autre part.

On identifiera les différents acteurs y réalisant des transactions (entreprises, investisseurs institutionnels, etc.)

Les places financières.

Ce sont des entreprises privées. Exemple de NYSE EURONEXT . Elles ont pour mission de superviser, d'encadrer et de contrôler les marchés financiers ; de garantir la bonne fin des transactions : de diffuser des informations fiables ; d'admettre de nouvelles valeurs à la côte etc.

Les banques

L'une des premières fonctions des banques est d'octroyer des crédits à des agents à besoin de financement. On parle alors d'**intermédiation de bilan** ou d'**intermédiation de crédit**. Il s'agit d'une intermédiation active. A ce niveau on distingue l'**intermédiation financière** qui consiste en une transformation d'échéances de titres. Les banques reprètent à long terme les dépôts à court ou moyen termes qu'elles ont reçus de leurs clients. Dans ce cas se sont les dépôts qui font les crédits ; et l'**intermédiation bancaire** qui consiste en une transformation de nature de titres. La création monétaire consiste en effet, en la monétisation de créances de nature non monétaires. Dans ce cas, ce sont les « crédits qui font les dépôts » et il y alors de ressources nouvelles de financement. La création monétaire équivaut à une promesse de production future et correspond à une anticipation d'épargne.

A l'intermédiation active s'ajoute une **intermédiation de marché** qui est caractérisée par le fait qu'une institution financière s'emploie à mettre en relation un agent qui émet des titres et des épargnants qui souhaitent effectuer des placements. Par exemple, lorsqu'une entreprise émet des obligations, elle a recours à un financement direct, mais elle peut charger une ou plusieurs banques de la vente de ses obligations auprès de leurs clientèles. Il y a alors intermédiation de marché. L'épargnant est directement créancier de l'entreprise émettrice des obligations. En cas de défaillance de l'entreprise débitrice, l'épargnant supporte seul les conséquences (les banques qui ont servi d'intermédiaire ne subissent aucun risque).

Dans le contexte de la globalisation financière le rôle traditionnel des banques à savoir l'octroi de crédits via ou non les dépôts préalables des clients (intermédiation de bilan ou de crédit) s'est atténué au profit de l'intermédiation de marché. De plus, les banques ont joué un rôle clé dans la diffusion de certaines innovations telles que la titrisation des créances. L'ensemble de ces éléments font que les banques sont des acteurs majeurs de la globalisation financière.

Les fonds d'investissement

On distingue aujourd'hui deux grandes familles de fonds d'investissement : *les investisseurs institutionnels* et *les fonds non conventionnels*.

Les premiers comprennent *les OPCVM, les fonds de pension et les compagnies d'assurance* et participent depuis les années 1980 au développement de la gestion collective de l'épargne des ménages.

Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) permettent à des épargnants (investisseurs) de détenir une partie d'un portefeuille de valeurs mobilières (actions, obligations...) qui leur est donc commun. Ensuite, leur gestion est confiée à un professionnel. Les investisseurs se partagent ensuite les pertes ou les gains.

Les fonds de pension sont des fonds d'investissement spécifiques consacrés à la retraite par capitalisation. Ce sont des Organismes de Placement Collectif (OPC) qui gèrent collectivement les retraites et l'épargne salariale. Plus précisément, ils perçoivent des cotisations salariales ou patronales, les gèrent par capitalisation et, au moment du départ des affiliés, leur versent des prestations sous forme de rente ou de capital.

Enfin, les compagnies d'assurance, qui au-delà de leur rôle traditionnel d'assurance dommage (incendie, vol etc.) , vont avoir pour mission de proposer différents produits financiers comme l'assurance vie-capitalisation qui consiste à verser un capital soit au décès de l'individu (aux héritiers) soit à l'individu lui-même au moment de la retraite. De plus, avec la globalisation financière les compagnies d'assurance ont vu leur rôle s'accroître dans la mesure où elles proposent, désormais, aux différents acteurs des marchés des actifs financiers des assurances liées aux risques des marchés financiers comme les CDS (Credit Default Swap) par exemple.

Les seconds regroupent *les fonds souverains, les fonds de private equity, les hedge funds et les exchange traded funds (ETF)*. Ces fonds mal connus partagent un certain manque de transparence et présentent des stratégies souvent sophistiquées

Les fonds souverains ou fonds d'État, sont des fonds de placements financiers (actions, obligations, etc.) détenus par un État. Les fonds souverains gèrent l'épargne nationale et l'investissent dans des placements variés. *Les fonds souverains tirent leurs ressources des réserves des banques centrales et plus précisément des excédents commerciaux (dans le cas de la Chine), des réserves constituées pour les retraites (Norvège) ou des fonds tirés de l'exploitation de matières premières (Emirats Arabes Unis,*

Norvège, Koweït, Russie, Qatar). Les fonds alimentés par l'exportation de pétrole représentent deux tiers des montants gérés par ces fonds

Ils ont d'abord investi massivement dans des actifs peu risqués, tels que les bons du Trésor américains, et dans des actions de manière passive, c'est-à-dire de façon minoritaire en se contentant d'enregistrer les dividendes. Mais certains n'hésitent plus, aujourd'hui, à prendre des participations majoritaires ou à user de leurs droits de vote.

Les hedge funds sont des fonds d'investissement non cotés à vocation spéculative. Ils se caractérisent par des stratégies d'investissement flexibles, une faible liquidité et un objectif de performance absolue, c'est-à-dire indépendant de l'évolution globale des marchés. Ils se développent à partir de faibles contraintes réglementaires et sous une relative opacité afin de protéger leurs innovations financières.

Les Etats

Pour financer leurs déficits, les États doivent emprunter de l'épargne sur les marchés financiers, et donc s'endetter. Les Etats peuvent émettre des titres financiers à court, moyen ou long terme. Les établissements financiers détenteurs de titres publics se répartissent en trois catégories : les banques et notamment les banques centrales, les sociétés d'assurance et l'ensemble des gestionnaires d'actifs. Ces acteurs peuvent être nationaux ou non résidents.

Les entreprises

Les entreprises participent elles aussi au processus de globalisation financière. En effet, pour financer leurs dépenses d'investissement elles peuvent recourir à l'autofinancement ou à un financement externe. Le financement externe peut prendre deux formes, le financement externe indirect (l'entreprise contracte un emprunt auprès d'une banque) et le financement externe direct (l'entreprise émet sur le marché financier des titres et notamment des actions ou des obligations). Les grandes entreprises ont davantage recours aujourd'hui au financement externe direct et leur financement est, par ailleurs, devenu international. Les entreprises participent également à la globalisation financière car elles ont recours au marché des changes pour leurs opérations d'exportations ou d'importations. La gestion de leurs avoirs en devises, associés par exemple à un flux d'exportations, obéit désormais à une logique d'anticipation sur l'évolution des cours de change.

Les autorités de marché

Les autorités de marché comme l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France ont pour tâche de réglementer et superviser les marchés financiers, leurs acteurs, les instruments financiers (titres, dérivés, etc.) et protéger les investisseurs, mais n'ont pas de compétence en matière de supervision prudentielle des banques ou des assurances. Elles sont habilitées à édicter des règles et disposent de pouvoirs d'enquête et de sanction forts, afin de lutter contre les abus de marché, tels que les délits d'initié ou les manipulations de cours, et contre les manquements en matière d'information financière.

Les agences de notation

Celles-ci ont pour fonction d'évaluer la capacité des emprunteurs à rembourser leurs dettes. Elles sont donc amenées à noter les dettes souveraines, sub-souveraines (municipalités, régions, provinces...), les obligations des entreprises, des banques et des compagnies d'assurance, les financements structurés, les dépôts bancaires et les OPCVM monétaires et obligataires...

On insistera sur l'interdépendance des différents marchés et sur l'importance de l'information pour leur fonctionnement

Des marchés indépendants

Le marché international des capitaux est un marché intégré : toute modification de l'équilibre sur l'un des segments entraîne une modification instantanée de l'équilibre sur les autres compartiments. Il s'ensuit une très forte volatilité des marchés, accrue par la très grande perméabilité des différents compartiments à la diffusion d'informations, source continue de révision des anticipations des opérateurs.

Marché monétaire ou obligataire (Taux d'intérêt) et Marché des changes et (Taux de change) sont étroitement liés

A tout moment l'équilibre du marché des changes est déterminé par l'égalité des rendements anticipés des placements financiers en monnaie nationale et en devises étrangères. **Le niveau du taux de change à l'instant t dépend donc des taux d'intérêt sur chacune des places.** Autrement dit, tout élément affectant les rendements relatifs des monnaies, induit un rééquilibrage immédiat du taux de change courant. *En effet, si dans un pays A, le niveau des taux d'intérêt augmente, toutes choses égales par ailleurs, le rendement désormais plus élevé sur les actifs financiers de ce pays, incite les agents économiques nationaux à effectuer leur*

placement dans le pays A mais également les agents non-résidents à venir réaliser des placements dans celui-ci. Pour ce faire, ils achètent de la monnaie du pays A afin d'accéder au marché financier. La monnaie du pays A s'apprécie donc au comptant. En ce qui concerne le taux de change à terme celui-ci peut se déprécier dans la mesure où, les agents anticipent un dénouement futur des positions (A terme, en effet, les investisseurs vendront les actifs libellés dans la monnaie du pays A pour « revenir » dans leur propre monnaie).

Mais si la variation du différentiel d'intérêt a un impact sur le taux de change, la variation anticipée des taux de change a une influence sur le différentiel des taux d'intérêt. En effet, une anticipation de dépréciation d'une monnaie implique, toutes choses égales par ailleurs, que le rendement anticipé sur les placements en devises étrangères est maintenant supérieur au rendement anticipé sur les placements sur cette monnaie. Il s'ensuit une vente de cette monnaie et celle-ci se déprécie immédiatement sous la force du courant vendeur net. Pour éviter la fuite de capitaux que ne va pas manquer de provoquer la dépréciation anticipée de sa monnaie, un gouvernement n'aura pas d'autre choix que d'accroître son taux d'intérêt portant sur les obligations d'Etat par exemple. Il paie ainsi une prime de risque. Il emprunte par exemple à un taux de 10% alors que l'Etat voisin emprunte lui à 6%. Mais les agents sont indifférents car ils anticipent une dépréciation future de sa monnaie de 4%.

Les marchés obligataires entre les pays sont liés (l'exemple de la crise des dettes souveraines).

Lorsque les agents considèrent que les risques de défaut d'un pays A s'accroissent, ils peuvent décider de vendre les obligations d'Etat de ce pays (ce qui se traduit par la baisse du prix des obligations et la hausse du taux d'intérêt) et reporter leurs préférences et leurs achats sur des obligations d'Etat de pays jugés plus sûrs (dont le prix augmente et les taux d'intérêt baissent). Par exemple, la crise des dettes souveraines a vu le prix des obligations de l'Etat grec diminuer et les taux d'intérêt s'envoler ; tandis que les bons du trésor de l'Etat allemand ont vu leur prix s'accroître, les taux d'intérêt ont diminué et ont pu même devenir négatif.

Marché des matières premières (Cours du blé) et Marché des changes (cours €/ \$) sont liés

Le blé est coté aux États-Unis et en Europe. Si l'€ s'apprécie face au dollar, l'achat de blé aux États-Unis peut devenir attractif pour les Européens. Il s'ensuit une hausse de la demande de blé américain, dont le prix monte, et une baisse de la demande de blé européen, dont le prix baisse. La variation des prix du blé met fin aux arbitrages, mais, force est de constater que la dépréciation du \$ américain a eu un impact sur le prix du blé américain.

Marché monétaire et marché des actions sont liés

Supposons que les investisseurs internationaux attendent une forte baisse des taux directeurs de la FED, dans l'espoir d'un soutien à la croissance américaine. Si la baisse anticipée est de 0,75 points de % et que la FED ne baisse ses taux que de 0,25 points de %, le marché des actions dans le monde va baisser. Le cours des actions reposait sur une anticipation de 0,75 points % associée à des perspectives de croissance et d'amélioration du résultat des entreprises ; une baisse inférieure révisé à la baisse le cours d'équilibre et déclenche des ventes auto-réalisatrices.

L'importance de l'information pour le fonctionnement des marchés

L'information et la manière dont elle est répartie ont une influence déterminante sur le fonctionnement et les dysfonctionnements des marchés financiers. Ces informations sont aussi bien des indicateurs macroéconomiques (taux de croissance du PIB, taux de chômage, taux d'inflation...) que des annonces microéconomiques (résultat d'entreprise, annonce de la signature de contrats...), des décisions de Banque centrale (taux directeurs, volume de refinancement...), des décisions de politique économique, ou encore des rumeurs dont l'impact sur la représentation du futur par les opérateurs est instantané et entraîne souvent des comportements mimétiques.

Selon la théorie financière, une bonne circulation de l'information concernant les rendements futurs escomptés d'un titre financier permet à son cours de varier autour d'un équilibre donné par la valeur fondamentale du titre (la valeur fondamentale d'un actif (par ex. une action) correspond à la valeur actualisée des flux de revenus auxquels la possession de l'actif donne droit (par ex. les dividendes) en rapport avec la valeur réelle de l'organisme émetteur. C'est pourquoi les autorités de marché contrôlent la diffusion de l'information et les opérateurs sur les marchés de capitaux ont recours à des agences de notation censées produire des informations pertinentes et faciliter leur accès.

Néanmoins, l'asymétrie d'informations est inhérente aux marchés financiers. Elle explique la présence sur les marchés financiers d'institutions financières (banques...) spécialistes de la collecte et du traitement de l'information. Par ailleurs, l'inégale information sur l'évolution du cours d'un titre peut aussi expliquer qu'il soit à la fois offert et demandé, ce qui est une condition essentielle du fonctionnement des marchés financiers !

On analysera le triple processus de désintermédiation, déréglementation et décloisonnement qui caractérise l'évolution des marchés des capitaux depuis les années 90 et conduit à la constitution d'un marché mondial des capitaux.

C'est l'économiste français Henri Bourguinat qui a identifié les « trois D » à l'origine de la globalisation financière : déréglementation, décloisonnement, désintermédiation.

La déréglementation désigne le processus d'assouplissement ou de suppression des réglementations nationales régissant, et restreignant, la circulation des capitaux (contrôle des changes, encadrement du crédit, etc.). Partie des États-Unis et du Royaume-Uni, elle s'est progressivement étendue à tous les pays industrialisés dans les années 1980.

Sous l'influence des économistes libéraux et afin de drainer l'épargne mondiale pour financer leurs déficits budgétaires croissants, les pays développés (États-Unis notamment) ont procédé dans les années 80 à une profonde déréglementation de leur système financier, plus favorable aux mécanismes de marché. **L'abolition des réglementations a pour but de faciliter la circulation internationale de capitaux.** Ainsi, la déréglementation a eu pour objectif de diminuer, voire de supprimer les réglementations qui encadraient l'activité financière afin de faire du système financier un lieu de concurrence élargissant les opportunités de placement et de financement. Elle contribue donc à une **meilleure allocation de l'épargne au niveau mondial.** Avec la levée du contrôle des *changes* (*instauration de limites dans les achats de monnaies étrangères par les résidents. Ce contrôle peut avoir pour fonction de protéger le taux de change de la monnaie nationale ou d'éviter la sortie de capitaux*) et l'intégration mondiale des places financières, la déréglementation a favorisé la circulation internationale des capitaux ainsi que le développement d'innovations financières.

Le décloisonnement désigne l'abolition des frontières segmentant les marchés financiers : segmentation des divers marchés nationaux d'une part ; mais aussi segmentation, à l'intérieur d'un même pays, entre divers types de marchés financiers : marché monétaire, marché obligataire, marché des changes etc.

Le décloisonnement des marchés financiers nationaux et internationaux a eu pour conséquence que **ces marchés sont désormais interconnectés et constituent, de fait, un vaste marché global.** De plus, les différents compartiments du marché financier ont été unifiés, pour créer un marché plus large et profond, accessible à tous les intervenants à la recherche d'instruments de financement, de placement, ou de couverture. **Ce processus a permis aux investisseurs de se procurer en un temps très rapide et quelle que soit leur position géographique, des titres divers, et de les échanger contre des titres de nature différente.**

La désintermédiation désigne le recours croissant des agents non financiers (ANF) au marché financier pour couvrir leur besoin de financement, par émission d'actions ou d'obligations, au détriment des concours bancaires. Toutefois, les banques n'ont pas vu pour autant leur activité décliner. En effet, elles interviennent elles-mêmes sur le marché des capitaux en achetant des titres pour leurs clients, mais également en achetant et en émettant des titres pour elles-mêmes. Ainsi, elles conseillent tous les agents (notamment les ménages) qui souhaitent acquérir des titres et les aident à gérer leurs portefeuilles d'actifs. Les banques exercent toujours une fonction d'intermédiation financière et elles ont joué un rôle clé dans la diffusion de certaines innovations telles que la titrisation des créances.

La désintermédiation vise à favoriser le recours au marché financier afin de soumettre les banques à une concurrence plus vive et à faire baisser les taux d'intérêt. En France, c'est surtout à partir de 1991 que la désintermédiation s'est manifestée. Le taux d'intermédiation financière (rapport entre le montant des crédits accordés par les banques et l'ensemble des flux de financement accordés – y compris sous forme d'émission d'actions –) a diminué. Il faut cependant souligner qu'il s'agit là d'un recul de l'intermédiation de bilan, dans le même temps les banques ont accru leur intermédiation de marché et leur rôle de conseiller dans les montages financiers des entreprises.