



# *Cours de Marchés Financiers : Les salles et les métiers de marchés*

**Rémi Bachelet**

Ce cours est disponible <http://rb.ec-lille.fr>

Cours distribué sous licence **Creative Commons**,  
selon les conditions suivantes :



Source: [www.letemps.ch](http://www.letemps.ch)

Source des images indiquées au-dessous ou en cliquant sur l'image

**École Centrale de Lille**  
**Cité Scientifique**  
**BP 48 F-59651 Villeneuve d'Ascq Cedex**

# Les salles et les métiers de marchés : plan

1. Les salles des marchés
  - équipement d'un opérateur
  - déroulement d'une transaction
2. Les métiers de salles des marchés
  - ou .....comment gagner de l'argent
  - Synthèse : métiers et risque
3. Comprendre l'activité d'une SdM
  - Typologie des risques gérés

# Les salles des marchés



Source: [www.kmvppartnership.co.uk](http://www.kmvppartnership.co.uk)





# Poste de travail d'un opérateur



# Les changes : équipement d'un opérateur

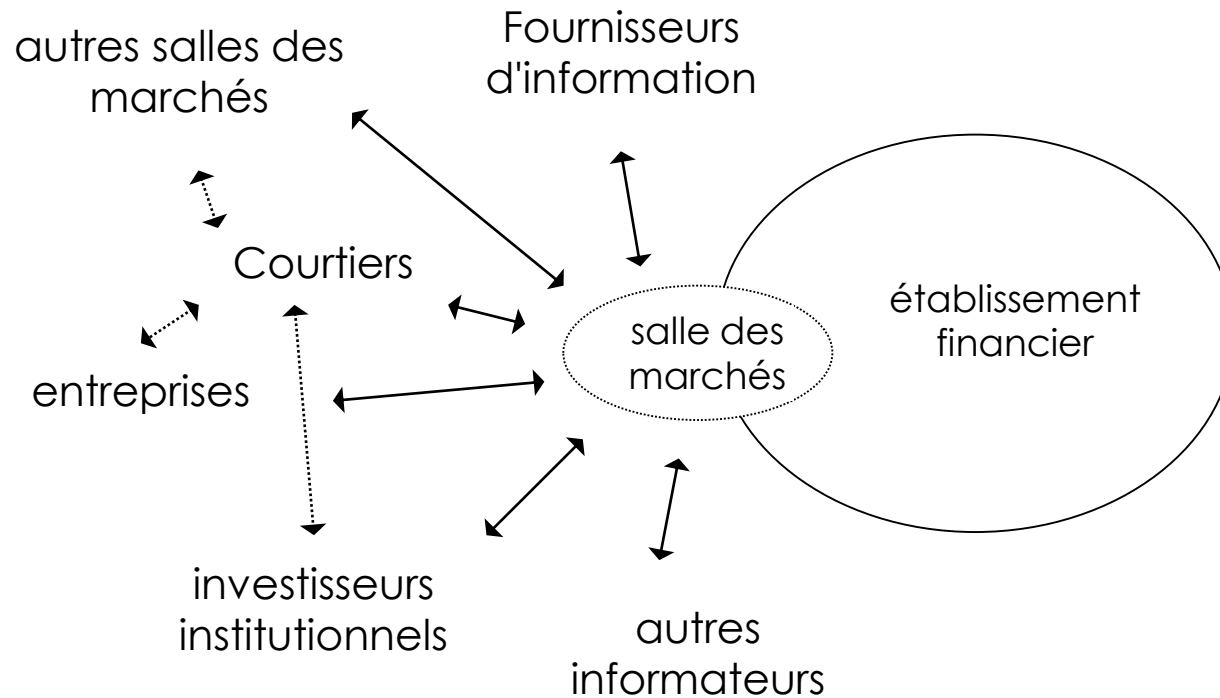
- Au moins trois écrans :
  - Quotron, Reuter, Telerate : les prix de marché et les nouvelles
  - Un système électronique de transactions, par exemple EBS ou 'Dealing' de Reuter.
  - Un ordinateur personnel pour entrer les '*deals*', suivre les positions, les risques, les profits.
- Un système téléphonique sophistiqué
- Des interphones

# Les changes : déroulement d'une transaction orale / Reuter

- "Dollar - Sterlin ?"
  - "Figure au quart"
  - "Au quart j'en prends 10"
- GBP 10\*
  - # 00-25
  - 10 mine
  - # OK BIBI

Aujourd'hui ... un clic

# Autour d'une SdM : les acteurs



# Les métiers de salles des marchés ou .....comment gagner de l'argent

Il existe **quatre manières** de gagner de l'argent sur les marchés financiers

1. Trading : spéculer
2. Sales et courtage : intermédiation
3. Arbitrage : exploiter les écarts entre les différents marchés
4. Market-making : assurer la liquidité du marché

Pouvez-vous classer ces métiers du plus risqué au moins risqué ?



# Trading

- = Spéculer, c'est-à-dire prévoir l'avenir
  - Acheter ... puis revendre (ou l'inverse)
- Problèmes :
  - jeu à somme nulle
  - Mais la prise de risque peut être payante ...

# Sales et courtage

## Intermédiation

1. Passer des transactions pour le compte des clients
  2. moyennant une commission
- .... Lié avec du conseil par rapport à leurs besoins

# Arbitrage

Exploiter les écarts entre les différents marchés

*Exemple d'arbitrage : on achète la volatilité d'un indice (ex CAC 40) et on vend celle des actions qui le composent, afin de gagner sur la différence*

*La frontière entre arbitrage et spéculation est parfois floue ...*

# Market-making

Ou « teneur de marché »

Assurer la liquidité du marché

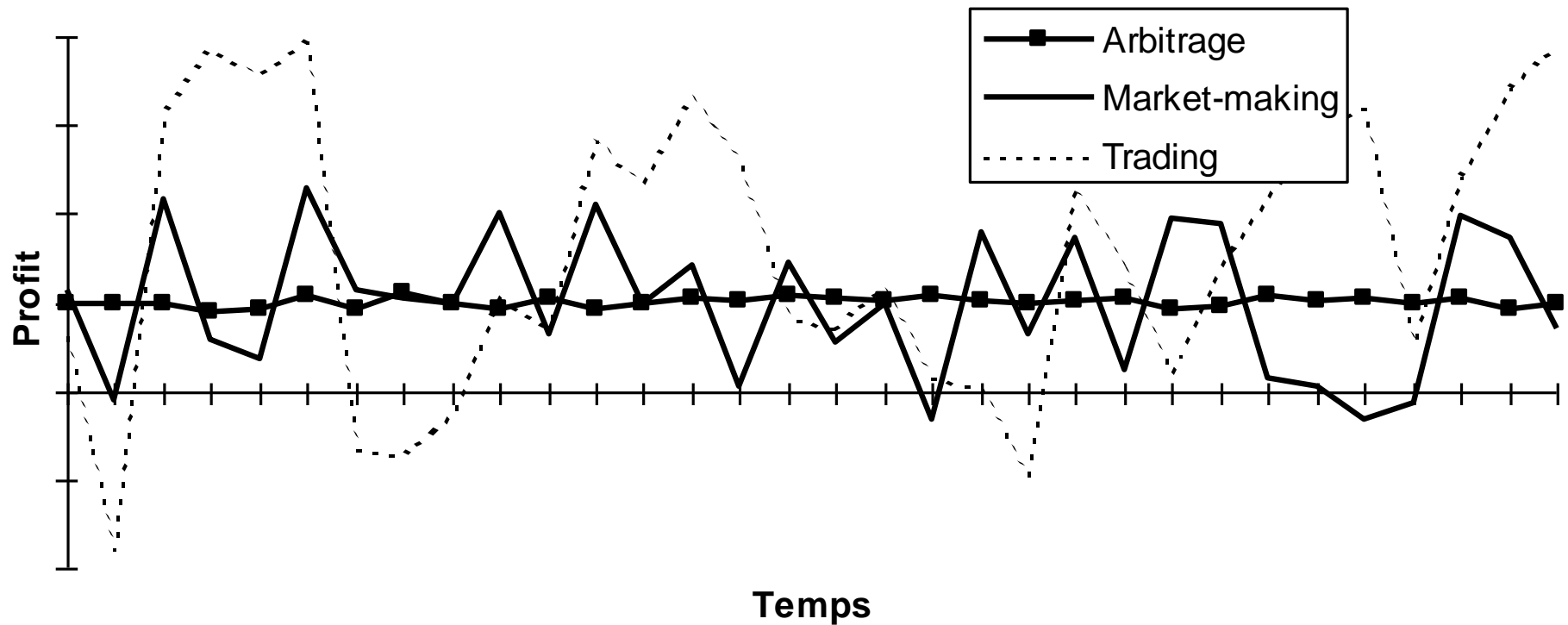
1. Être la personne que l'on appelle quand on a besoin d'acheter ou de vendre.
2. Lui donner une fourchette de prix (*spread*)
3. Réaliser de nombreuses opérations dans les deux sens = encaisser le spread.

Les markets-maker sont mis en concurrence.

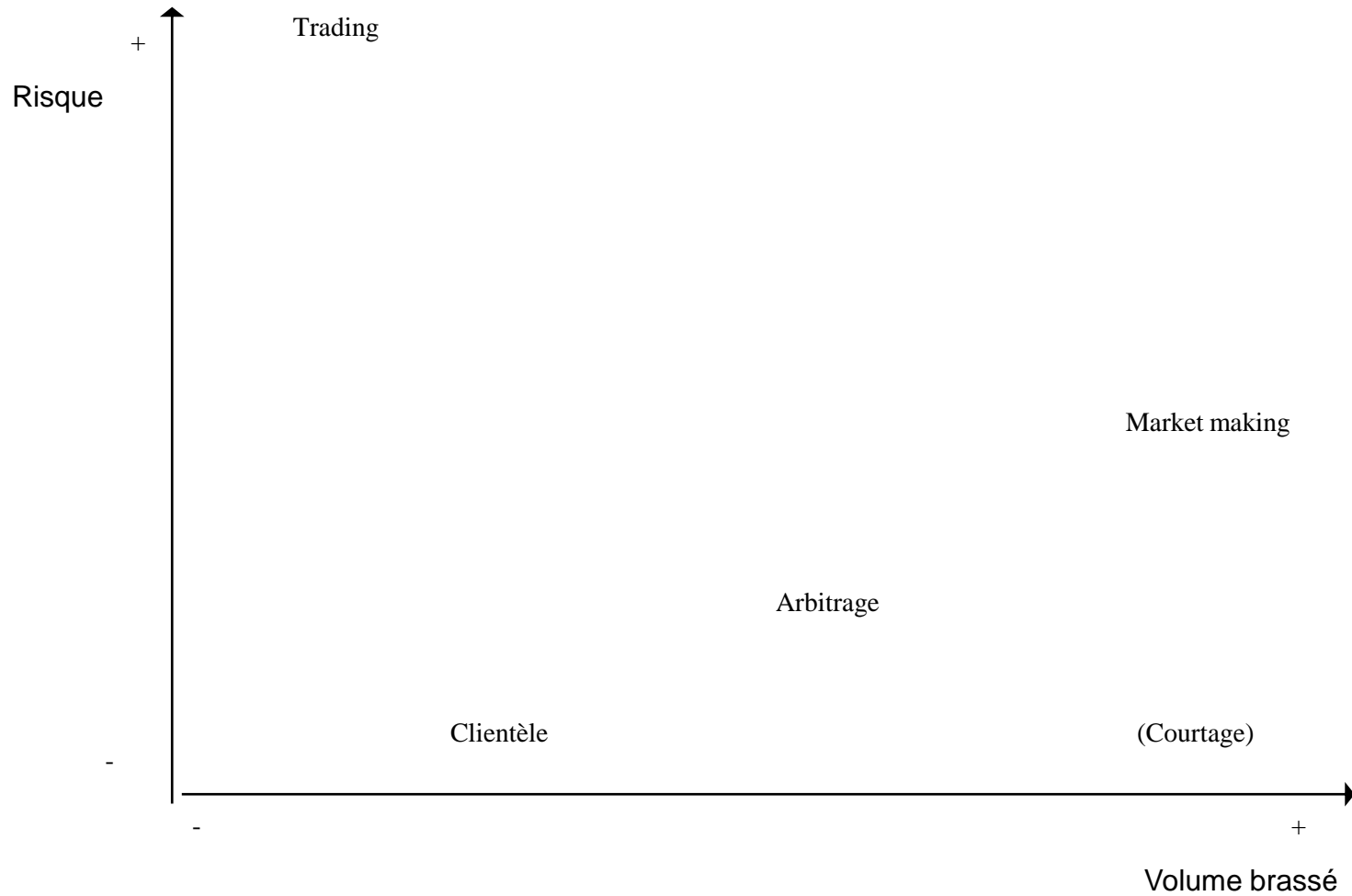
- Marché stable = spread resserré
- Le spread s'exprime en 1/10.000 1.42**50/75**
- Montant en millions/dizaines de millions

# Risques vs. métiers

## Variations des profits selon les métiers



# Risque de marché / volume des transactions





<b>Produits / métier</b>	
Market Making	
Trading intraday	
Vente clients	
Arbitrage	

# Contraintes imposées par les marchés financiers

- **Travail sur de l'information uniquement** : les actifs échangés sont immatériels.
- **Pas de droit à l'erreur**. Ou plutôt erreurs très coûteuses.
- **Charge de travail très variable** : Quelles que soient les conditions, les **délais de réponse** restent extrêmement courts.
- Les problèmes **de gestion des risques** doivent être résolus par l'organisation des salles des marchés

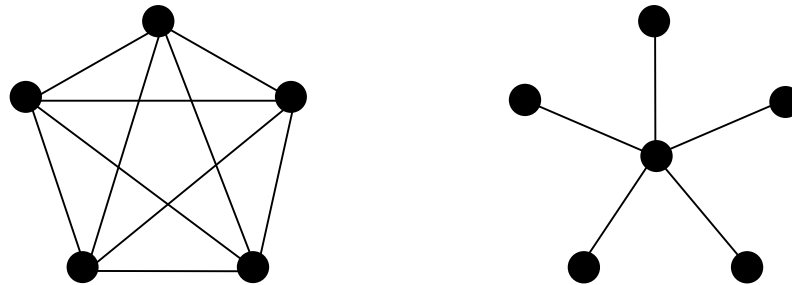
# Typologie des risques gérés

1. Risques de marchés : liés aux variations des taux ou des cours des actifs risque de taux, risque de change
2. Risques de crédit : liés à la fiabilité d'une contrepartie , voire d'un pays entier.
3. Risque liés au fonctionnement même du marché et à la possibilité ou non de revendre un actif risque de liquidité
4. Risque opérationnel
  - Un trader dépasse les limites de prise de risque autorisées (Jérôme Kerviel, Nick Leeson, liste des records de pertes de trading),
  - Le back office oublie de demander un règlement à la date contractuelle,
  - Perte de données informatiques...
5. Risque déontologique
  - Un trader fait passer ses transactions par un courtier en échange de faveurs.

# Lexique : termes à connaître / comprendre / pouvoir définir

# Lexique : Courtier ("broker")

Intermédiaire qui centralise les besoins des acteurs du marché afin de mettre en contact ceux qui ont des intérêts complémentaires. *"Ils appartiennent à une corporation prospère, dont les membres ont une étonnante propension à revenir par les lignes de réseaux quand on a coupé les lignes directes".*



La présence du courtier permet de réduire le nombre de liaisons (on le divise par deux dans notre exemple) mais il faut rémunérer un intervenant supplémentaire !

Des systèmes de courtages électroniques (EBS, Reuter, Globex...) concurrencent de plus en plus les courtiers humains, en particulier sur les marchés organisés.

# Lexique

## Liquidité

Un produit est plus ou moins liquide suivant la facilité avec laquelle il peut être échangé contre de la monnaie. Par définition la monnaie est l'actif le plus liquide. La liquidité des investissements constitue la condition sine qua non des stratégies de placement court terme ou de spéculation. On décompose la liquidité en trois composantes : l'étroitesse (tightness), la résilience (resiliency) et la profondeur (depth).

- L'étroitesse correspond à l'amplitude de la fourchette bid/ask,
- La résilience exprime le temps nécessaire au marché pour retrouver son équilibre après un choc causé par une opération injustifiée, mais de fort montant
- La profondeur de marché croît avec le nombre de transactions possibles sans modification du prix

Position et risque de marché, typologie des risques, Fongibilité, Information, Mark to market, stop-loss.

Arbitrage, Analyse fondamentale, Bulle, Désintermédiation, Courtier ("broker"), Spéculation, Titrisation, Spread

Marchés :

Primaires, secondaires  
de gré à gré ("Over The Counter"), organisés.

Back-office, Front-office, Desk

Comptant ("spot"), Contrat à terme, Dérivés (produits), Option, Swap, Levier (effet de)

Un produit qui a un effet de levier fort permet de prendre des risques élevés à partir d'une mise en fonds faible.



# Questions ?