

# Détection Probabiliste de Manipulation de Marchés

Soutenance Intermédiaire - Projet Recherche

Adonis Jamal    Jean Martini  
Encadrant : Damien Challet

CentraleSupélec – Laboratoire MICS

4 décembre 2025

# Sommaire

## ① Le projet

Contexte

Objectifs

Hypothèses

## ② État de l'art

## ③ Méthodologie

Machine Learning

Finance Quantitative

## ④ Avancement et Plan

## Les marchés et le Carnet d'Ordres

- **Limit Order Book (LOB)** : Répertoire central des intentions d'achat (Bid) et de vente (Ask).
- **Dynamique** : Le prix médian (*mid-price*) réagit à l'état instantané et au flux d'ordres passé (Order Flow).
- **Données** :
  - Données Haute Fréquence (Level 3 / Market-by-order).
  - Nécessité de traiter des millions d'événements par jour.

### Problématique

La microstructure du marché peut être exploitée pour induire les autres participants en erreur.

# Le spoofing : une manipulation structurelle

- **Définition :** Placer des ordres non-bona fide (sans intention d'exécution) pour créer une fausse impression de liquidité ou de pression directionnelle.
- **Tactiques courantes :**
  - *Layering* : Empilement d'ordres à différents niveaux de prix.
  - *Vacuuming* : Création de vides de liquidité pour provoquer des mouvements brusques.
- **Mécanisme :**
  - ① Placer un gros ordre d'achat (Fake) loin du prix.
  - ② Attendre que le prix monte (réaction des algos).
  - ③ Vendre réellement (Bona fide) à un prix plus élevé.
  - ④ Annuler l'ordre d'achat initial.

# Objectifs du projet

Le projet vise à développer un outil de détection temps réel basé sur la "**Spoofability**" des marchés.

## Objectifs principaux :

- ① **Implémentation d'un modèle probabiliste** : Réseau de neurones estimant la distribution conditionnelle des rendements futurs [FC25].
- ② **Comparaison inter-marchés** :
  - Marchés Actions (Régulés, surveillés).
  - Marchés Crypto (Non régulés, suspicion de forte manipulation).
- ③ **Validation de l'hypothèse** : Les marchés actions sont-ils structurellement moins sensibles (spoofables) que les marchés crypto ?

# Hypothèses de travail

## Hypothèses Microstructurelles

- La distance de placement des ordres limites joue un rôle critique dans la formation des prix (contrairement aux modèles basés uniquement sur le volume au best bid/ask) [Tao+20].
- Un agent manipulateur agit rationnellement pour minimiser son coût d'exécution espéré.

## Hypothèse Comparative

En l'absence de régulation stricte, les carnets d'ordres de crypto-monnaies (CEX) présentent :

- Une fréquence de spoofing plus élevée.
- Une sensibilité (impact prix) plus forte aux ordres de spoofing que les

# Synthèse Bibliographique

Notre approche s'appuie sur trois axes de recherche récents :

- **Approche Probabiliste & Features Hawkes** [FC25] : Utilisation de réseaux de neurones pour prédire non pas un prix, mais les paramètres d'une distribution de prix ( $\mu, \sigma, \alpha$ ), en utilisant des variables de flux d'ordres multi-échelles (temps, volume, distance).
- **Détection Non-Supervisée (Deep Learning)** [PCM24] : Utilisation d'Auto-encodeurs (Transformers) pour apprendre la "normalité" du marché et détecter les anomalies via la distance de reconstruction ou SVM One-Class.
- **Modélisation de l'Imbalance** [Tao+20] : Étude théorique de l'impact de l'imbalance multi-niveaux sur le mouvement des prix et stratégies optimales de spoofing.

## Construction des variables explicatives

Pour capturer la dynamique temporelle et spatiale du carnet, nous utilisons des variables inspirées des processus de Hawkes marqués.

Soit  $N_t$  le processus de comptage des ordres. On définit les variables de flux  $L_t$  (Limit) et  $M_t$  (Market) :

$$L_t(\phi) = \int_{(-\infty, t]} \phi(t - s, v_s, \delta_s) dN_s \quad (1)$$

- **Noyau  $\phi$**  : Intègre trois dimensions cruciales :
  - **Temps** : Décroissance exponentielle  $e^{-\beta t}$  (mémoire du marché).
  - **Volume ( $v_s$ )** : Impact de la taille de l'ordre.
  - **Distance ( $\delta_s$ )** : Distance au mid-price (innovation majeure par rapport à l'imbalance classique).
- **Multi-échelles** : Combinaison de plusieurs horizons temporels ( $\beta$ ) et échelles de distance ( $\eta$ ).

# Réseau de Neurones Probabiliste

L'objectif n'est pas de classifier (Spoof/Pas Spoof) mais d'apprendre la dynamique des prix  $P(\Delta p | \mathcal{F}_t)$ .

- **Entrée  $x$**  : Vecteur de features (Spread, Flux d'ordres Limites multi-échelles, Flux d'ordres Marché).
- **Modèle** : Feed-forward Neural Network (MLP) léger pour le temps réel.
- **Sortie  $\Theta(x)$**  : Paramètres d'une distribution (ex: Gaussienne Asymétrique).

$$\Delta p \sim \mathcal{SN}(\mu(x), \sigma(x), \alpha(x))$$

- **Entraînement** : Maximisation de la vraisemblance (Maximum Likelihood Estimation) sur données historiques saines.

## Critère de Détection Financier

Nous adoptons le point de vue du manipulateur rationnel.

### Fonction de Coût Espéré $\mathbb{E}[C]$

Le spoofeur compare deux scénarios pour exécuter un ordre cible  $q$  :

- ① **Exécution normale** : Coût d'exécution sans intervention.
- ② **Avec Spoofing** : Coût d'exécution après insertion d'un faux ordre  $Q$  à distance  $\delta$ .

### Règle de Détection

Un ordre  $(Q, \delta)$  est suspect si son insertion améliore significativement le coût d'exécution espéré sur le côté opposé :

$$\Delta C(Q, \delta) = \mathbb{E}[C_{\text{normal}}] - \mathbb{E}[C_{\text{spoof}}] > 0$$

# Avancement actuel et Plan de travail

## Réalisé (Mois 1) :

- Étude bibliographique approfondie (Fabre, Tao, Poutré).
- Prise en main des données (Level 3 Crypto fournies par Sun Zu Lab / Encadrant).
- Architecture du code Python structurée (pré-traitement, modèle PNN).

## Planification (Mois 2-5) :

- **Décembre - Janvier** : Implémentation complète et calibration du modèle PNN sur les données Crypto (BTC/ETH).
- **Février** : Récupération et calibration sur données Actions (LOBster ou équivalent) pour comparaison.
- **Mars** : Analyse de sensibilité (Impact de la distance  $\delta$  et du volume  $Q$  sur la distribution  $\Delta p$ ). Quantification de la spoofability comparée.
- **Avril** : Rédition du rapport final et préparation soutenance

Merci pour votre attention

## Bibliographie I

- [Tao+20] Xuan Tao et al. *On Detecting Spoofing Strategies in High Frequency Trading*. 2020. arXiv: 2009.14818 [q-fin.TR]. URL: <https://arxiv.org/abs/2009.14818>.
- [PCM24] Cédric Poutré, Didier Chételat, and Manuel Morales. “Deep Unsupervised Anomaly Detection in High-Frequency Markets”. In: *The Journal of Finance and Data Science* 10 (Apr. 2024), p. 100129. DOI: 10.1016/j.jfds.2024.100129.
- [FC25] Timothée Fabre and Damien Challet. *Learning the Spoofability of Limit Order Books With Interpretable Probabilistic Neural Networks*. 2025. arXiv: 2504.15908 [q-fin.TR]. URL: <https://arxiv.org/abs/2504.15908>.

# Organisation du travail d'équipe

## Organisation et dispositif

- Réunions hebdomadaires avec l'encadrant (D. Challet).
- Gestion de projet agile : ré-évaluation périodique des objectifs.
- Outils : Teams (Comms), Git (Versionning Code), Overleaf (Rapport).

## Répartition du travail

- **Adonis** : Code, travail sur les méthodes, orienté finance quantitative.
- **Jean** : Code, travail sur les méthodes, orienté machine learning.