

# Liquidité des contrats

## RÉACTION DE L'EURO FX AU BREXIT ET À L'INFLATION AMÉRICAINE

De nombreux facteurs différents peuvent influencer sur les taux de change, notamment les risques liés aux événements imprévus et les statistiques sur les fondamentaux économiques. Pour contrer ces risques, les opérateurs de marché utilisent souvent les contrats à terme et les options. Les derniers événements qui ont agité le monde se sont traduits par des fluctuations spectaculaires des taux de change, surtout pour les devises directement affectées par le chaos du Brexit. De plus, l'inconstance des statistiques économiques en provenance des États-Unis, ainsi que la décision de la Fed d'interrompre ses hausses de taux, ont donné un nouvel élan aux contrats de change basés sur le dollar américain du Groupe CME. Les contrats à terme Euro FX, en particulier, ont vu leur demande augmenter, stimulée par l'issue incertaine du Brexit et par le ralentissement de l'économie américaine, deux circonstances à l'origine de nouveaux risques et d'opportunités pour les traders.

Le 12 mars 2019, la Première ministre du Royaume-Uni, Theresa May, a pour la deuxième fois présenté au Parlement britannique son projet d'accord sur le Brexit, dont le vote s'est soldé par une défaite retentissante. Cette désillusion a fait craindre temporairement un Brexit dit « sans accord », une issue susceptible d'altérer la valeur de l'euro. Le lendemain, le 13 mars, il est ressorti d'un autre vote que le Parlement britannique n'accepterait en aucun cas un Brexit sans accord, ce qui a renforcé l'euro par rapport au dollar en suggérant qu'il était possible d'éviter l'instabilité d'une sortie brutale. Cette même période fut marquée par une inflation plus basse que prévu aux États-Unis, comme l'indiquait l'indice des prix à la consommation (IPC) publié le 12 mars. L'augmentation annuelle de 1,5 % enregistrée par l'IPC total de février était en effet inférieure aux attentes<sup>1</sup>, ce qui a déclenché une baisse du dollar par rapport aux autres grandes devises et confirmé apparemment les prévisions du marché, qui tablait sur une suspension des hausses de taux de la Réserve fédérale en 2019.

Ces deux facteurs géopolitiques issus du Royaume-Uni et des États-Unis, combinés à l'approche de la date de reconduction des contrats Euro FX, semblent avoir joué un rôle décisif dans la forte augmentation des volumes des contrats à terme Euro FX négociés sur le marché, les opérateurs se préparant ainsi aux changements potentiels entraînés par les votes en cours sur le Brexit et par l'incertitude des perspectives économiques aux États-Unis.

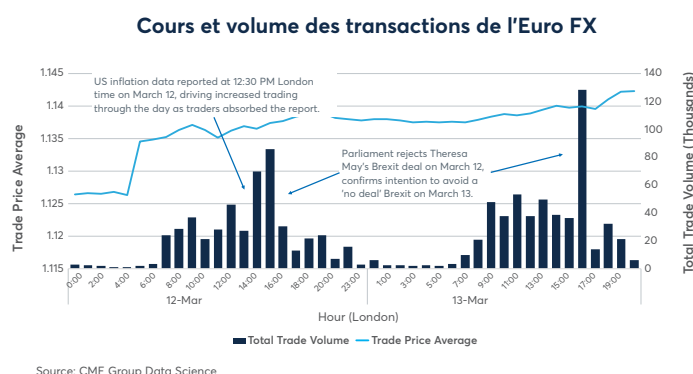
### Variations horaires des cours et des volumes

Des nouvelles importantes pour le dollar et pour l'euro sont tombées tout au long des séances des 12 et 13 mars, ce qui a stimulé les volumes de transaction sur les marchés britannique et américain. Au terme de ces deux jours, les contrats à terme Euro FX se négociaient à un prix moyen supérieur de plus de 1,5 % à celui enregistré à l'ouverture le 12 mars<sup>2</sup>

1 <https://www.bls.gov/news.release/cpi.htm>

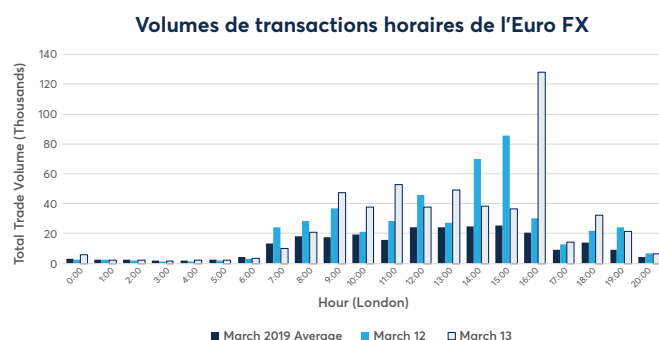
2 Source: CME Group

Figure 1 – Variations horaires des cours et des volumes



Non seulement les séances des 12 et 13 mars ont enregistré les volumes les plus élevés depuis le début de l'année 2019, mais encore les courbes de ces deux jours étaient également très différentes de celles d'une journée ordinaire. En regardant le volume horaire moyen de mars 2019, on constate que le plus gros des opérations a eu lieu pendant les heures d'ouverture de la Bourse de Londres, mais que les nouvelles en provenance des États-Unis et celles liées au Brexit ont, par la suite, clairement affecté la courbe horaire du marché boursier londonien.

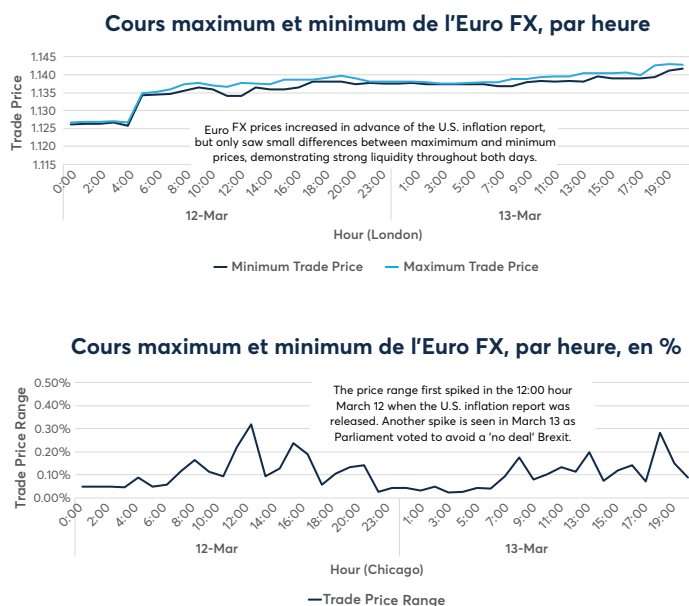
Figure 2 - Volumes horaires moyens de mars



## Variations de prix et fourchette de négociation

Parfois, lorsque les volumes montent en flèche ou que les cours s'envolent, une grande différence apparaît entre les cours maximum et minimum. Le contrat à terme Euro FX a pu maintenir une fourchette de prix très serrée, malgré un volume de transactions particulièrement important et diverses sources d'incertitude. Sa valeur a modérément augmenté après la publication du taux d'inflation des États-Unis le 12 mars et le vote sur le Brexit le 13 mars. On peut dire que cette stabilité témoigne de la liquidité constante de ce contrat, malgré ces événements.

Figure 3 – Cours maximum et minimum, par heure



Note: Price Range is calculated as:

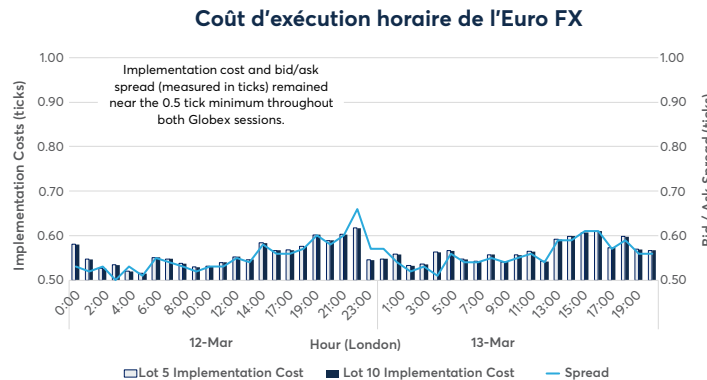
$$\frac{\text{Maximum Price} - \text{Minimum Price}}{\text{Minimum Price}}$$

## Coûts d'exécution et écarts de cours

Comme indiqué ci-dessus, les volumes de transaction et les cours de l'Euro FX ont augmenté en réaction aux chiffres de l'inflation américaine publiés le 12 mars et au résultat des votes sur le Brexit des 12 et 13 mars. Ce phénomène peut susciter des inquiétudes quant au niveau de liquidité, les opérateurs se demandant s'ils pourront effectuer les transactions nécessaires pour contrer les risques liés à l'évolution de l'environnement. En regardant l'écart offre/demande et les coûts d'exécution (tous deux mesurés en échelons) de la figure 3, on constate que les deux paramètres restent proches de leur minimum de 0,5 tout au long des deux séances.

Cela signifie que le marché est resté suffisamment liquide pour les traders du monde entier, peu importe leur fuseau horaire. Même avec l'annonce des nouvelles statistiques économiques et la confusion politique autour du Brexit, les opérateurs pouvaient acheter et vendre des contrats de change sur les marchés de CME Group et se mettre à l'abri des risques nés de cet environnement incertain.

Figure 4 - Coût d'exécution et écart offre/demande de l'Euro FX



## Conclusion

Les opérateurs de marché s'appuient sur des informations qui proviennent de sources et de fuseaux horaires multiples pour effectuer leurs transactions et se mettre à l'abri des risques. Sur les marchés internationaux, différents facteurs macroéconomiques et politiques peuvent avoir une incidence sur les taux de change. Les traders qui utilisent les marchés à terme pour moduler leur exposition aux fluctuations des devises trouveront suffisamment de liquidité dans le contrat à terme Euro FX, même si les cours et les volumes varient en temps réel en fonction de l'actualité.

## En résumé

- Les contrats à terme sur devises de CME Group peuvent aider les opérateurs de marché à moduler leur degré de risque et leur exposition aux taux de change.
- Une actualité très intense peut influencer sur les taux de change et sur les contrats à terme correspondants, et entraîner une forte augmentation des volumes de contrats à terme négociés en Bourse.
- Même si les volumes et les cours évoluent en fonction de l'actualité nationale et internationale (par exemple le Brexit), le niveau de liquidité des contrats CME reste suffisamment stable pour assurer l'exécution des opérations souhaitées à des fins de gestion des expositions.

Tous les exemples cités dans ce rapport ne sont que des interprétations de situations hypothétiques utilisées à des fins d'explication. Les opinions exprimées dans ce rapport reflètent uniquement celles de leurs auteurs, et pas nécessairement celles de CME Group ou de ses établissements affiliés. Ce rapport et les informations qu'il contient ne doivent pas être considérés comme des conseils d'investissement ni comme les résultats d'opérations réelles sur le marché.

Tenez-vous au courant des événements qui affectent les marchés du groupe CME. Inscrivez-vous pour rester informé.

[Inscrivez-vous pour rester informé](#)

---

Tous les exemples contenus dans ce rapport sont des interprétations hypothétiques de situations utilisées à des fins explicatives uniquement. Les opinions exprimées dans ce rapport reflètent uniquement celles de leurs auteurs, et pas nécessairement celles de CME Group ou de ses institutions affiliées. Ce rapport et les informations qu'il contient ne doivent pas être considérés des conseils d'investissement ou comme le résultat d'opérations réelles effectuées sur le marché.

---



[cmegroup.com](http://cmegroup.com)

Aider le monde à progresser : CME Group comprend quatre Marchés de contrats désignés (Designed contract markets ou DCMs), le Chicago Mercantile Exchange, Inc (« CME »), le Chicago Board of Trade, Inc. (« CBOT »), le New York Mercantile Exchange, Inc. (« NYMEX »), et le Commodity Exchange, Inc. (« COMEX »). La Division de compensation de CME est un organisme de compensation de produits dérivés (« Derivatives clearing organization ») pour les DCMs de CME Group.

Les produits dérivés négociés sur le marché et de gré à gré (OTC) ne conviennent pas à tous les investisseurs et comportent le risque de perte. Les produits dérivés négociés sur le marché et de gré à gré sont des placements à effet de levier, et du fait que seul un pourcentage de la valeur d'un contrat est requis pour négocier, il est possible de perdre plus que le montant initialement déposé. La présente communication (au sens de toute législation applicable) ne constitue ni un prospectus ou une offre au public de titres ; ni une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver un placement ou un service en particulier.

Les informations contenues dans cette communication ont été compilées par CME Group à des fins générales uniquement et n'ont pas pour but de fournir des conseils et ne doivent pas être interprétées comme tels. Bien que tous les efforts aient été faits pour assurer l'exactitude de l'information contenue dans cette communication à la date de publication, CME Group n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission et ne la mettra pas à jour. De plus, tous les exemples et informations contenus dans cette présentation sont utilisés à des fins d'explication et ne sauraient donc être considérés comme un conseil en investissement ni comme le résultat d'une véritable expérience du marché. Toutes les questions relatives aux règles et aux spécifications du présent document sont soumises aux rulebooks officiels de CME, CBOT, NYMEX et COMEX, qui prévalent. Les règles en vigueur doivent être consultées dans tous les cas et notamment concernant les spécifications du contrat.

CME Group ne déclare pas que tout élément ou information contenu dans cette communication est approprié pour être utilisé ou permis dans toute juridiction ou pays où une telle utilisation ou distribution serait contraire à toute loi ou réglementation applicable. Dans toute juridiction où CME Group n'est pas autorisé à exercer des activités ou où une telle distribution serait contraire aux lois et réglementations localement applicables, cette communication n'a pas été revue ou approuvée par une autorité de régulation et l'accès à cette communication sera de la responsabilité de l'utilisateur.

En France, chacun des marchés CME, CBOT, NYMEX et COMEX a été reconnu par le Ministre de l'économie conformément à l'article D. 423-1 du code monétaire et financier.

En Allemagne, CME, CBOT, NYMEX et COMEX sont autorisés conformément à l'article 102 de la Loi allemande sur le commerce des valeurs mobilières (Wertpapierhandelsgesetz).

Aux Pays-Bas, CME, CBOT, NYMEX et COMEX sont dispensés de l'obligation d'obtenir la reconnaissance de marchés étrangers.

En Suisse, CME, CBOT, NYMEX et COMEX sont des marchés étrangers autorisés.

A Dubai International Financial Center, CME, CBOT, NYMEX et COMEX sont chacun enregistrés comme entités reconnues (« Recognized Body ») par la Dubai Financial Services Authority.

Au Royaume-Uni, CME, CBOT, NYMEX et COMEX sont des Recognised Overseas Investment Exchange.

CME Group, the Globe Logo, CME, Globex, E-Mini, CME Direct, CME DataMine et Chicago Mercantile Exchange sont des marques de Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT et the Chicago Board of Trade sont des marques de the Board of Trade of the City of Chicago, Inc. NYMEX et ClearPort sont des marques de New York Mercantile Exchange, Inc. COMEX est une marque de Commodity Exchange, Inc.

Copyright © 2019 CME Group Inc. Tous droits réservés

Adresse postale : 20 South Wacker Drive, Chicago, Illinois 60606

PM2668FR/0519