

Pierre-Antoine Dusoulier

# GUIDE COMPLET DU FOREX

2<sup>ème</sup> Edition

Investir et gagner  
sur le marché des devises



**MAXIMA**  
LAURENT DU MESNIL - EDITEUR



**Guide complet du FOREX**  
**Investir et gagner**  
**sur le**  
**marché des devises**



**Pierre-Antoine Dusoulier**

**Guide complet du FOREX**  
**Investir et gagner**  
**sur le**  
**marché des devises**

**2<sup>e</sup> édition**

**MAXIMA**  
LAURENT DU MESNIL • ÉDITEUR

**Pierre-Antoine Dusoulier** a commencé sa carrière comme trader à Paris au CIC puis à Londres à la Commerzbank et chez Indosuez (devenu Calyon). En 2006, il crée cambiste.com dans le but de fournir aux particuliers français un accès simple et légal au marché des changes (Forex). Cambiste.com a été la première société à avoir un agrément du CECEI permettant d'offrir un service de changes scriptural au comptant et incluant une opération de crédit. En 2008, Cambiste.com devient SAXO BANQUE France, première banque française à proposer un accès au marché des CFD. Pierre-Antoine Dusoulier est aujourd'hui le président de SAXO BANQUE.

Un site internet conçu spécialement pour accompagner cet ouvrage permettra au lecteur d'obtenir des informations actualisées : [www.fxco.com](http://www.fxco.com).

L'auteur peut être joint à l'adresse suivante : [pierre-antoine.dusoulier@maxima.fr](mailto:pierre-antoine.dusoulier@maxima.fr)

L'auteur tient à remercier Nicolas Charbonnier et Clémence Sénéclauze sans qui l'écriture de ce livre n'aurait pas été possible. Il les remercie particulièrement pour leur concours sur les parties consacrées à l'analyse technique et pour le travail global effectué afin de rendre cet ouvrage le plus clair et le plus complet possible.

L'auteur tient également à remercier Jean-Jacques Lévy, professeur de finance, qui a aidé à la révision et à la correction de la précédente édition de l'ouvrage.

infos/nouveautés/catalogue : [www.maxima.fr](http://www.maxima.fr)



192, bd Saint-Germain, 75007 Paris  
Tél. : + 33 1 44 39 74 00 – Fax : + 33 1 45 48 46 88

© Maxima, Paris, 2009.

ISBN : 978 2 84 001 609 0

Tous droits de reproduction, de traduction et d'adaptation réservés pour tous pays.

**Avertissement :** L'auteur ou toute personne ayant participé à la rédaction des contenus de ce livre ne sauraient être tenus responsables de toute perte découlant d'un investissement fondé sur toute recommandation, prévision ou autre information apparaissant dans ce livre. Le contenu de ce livre ne saurait être considéré comme une promesse explicite ou implicite que les lecteurs tireront des bénéfices des stratégies décrites ou que les pertes découlant de la mise en œuvre desdites stratégies pourront être ou seront limitées. Les investissements sur marge comme la négociation des devises ou l'investissement dans des produits dérivés peuvent être très spéculatifs et résulter en des pertes aussi bien qu'en des profits, en particulier si les conditions envisagées dans l'analyse ne sont au final pas réunies.

## Table des matières

<b>AVANT-PROPOS</b> .....	11
<b>I. QU'EST-CE QUE LE FOREX ?</b> .....	13
<b>1. Introduction</b> .....	13
<b>2. Le Forex : données de base</b> .....	14
• L'adoption des changes flottants .....	14
• Réticences et attraits .....	14
• Une dynamique nouvelle grâce à l'arrivée d'Internet .....	15
<b>3. Les intervenants sur le marché des changes</b> .....	16
• Les Banques Centrales .....	17
• Le marché interbancaire .....	18
• Les entreprises multinationales .....	19
• Les investisseurs institutionnels .....	20
• Les black boxes .....	20
• Les investisseurs particuliers .....	20
• Les courtiers .....	21
<b>4. Les avantages du Forex</b> .....	21
• Des frais moindres .....	22
• L'absence d'intermédiaires .....	22
• Un marché « OTC » (Over The Counter) .....	22
• Des opportunités de gains en cas de hausse, comme en cas de baisse .....	22
• Un marché très liquide, ouvert 24 h/24 .....	23
• Un marché sûr .....	23
• L'utilisation d'outils accessibles .....	23
• L'existence de mini-comptes .....	24
• Un effet de levier important .....	24
• Un marché accessible à tous .....	25
<b>5. Le Forex comparé au marché des actions</b> .....	25
<b>6. Le Forex comparé au marché des futures</b> .....	27

<b>II. COMMENCER À TRADER SUR LE FOREX</b> .....	31
<b>1. Notions de base</b> .....	31
A. Les « cross » ou paires de devises .....	31
• Généralités .....	31
• Cotations et parités .....	32
• Calcul des dates de valeur .....	32
• Les notions d'achat et de vente sur le Forex .....	33
B. Le bid, l'ask et le spread .....	33
C. Comment clôturer une position ? .....	35
D. Les pips .....	36
• Qu'est ce qu'un pip ? .....	36
• Calcul de la valeur d'un pip .....	36
E. L'effet de levier .....	37
• Mécanisme de l'effet de levier .....	37
• Les garanties : l'appel de marge .....	38
F. Les ordres .....	39
• Définition générale .....	39
• Les ordres connexes ou ordres liés .....	40
• Les ordres non connexes ou non liés .....	42
• Exemples de stratégies mixtes .....	42
• Les autres types d'ordres .....	45
G. Comment vendre et acheter sur une plate-forme de trading ? .....	46
• Achat et vente en temps réel .....	46
• Achat et vente par le biais d'ordres .....	47
<b>2. Les meilleurs moments de la journée et de l'année pour trader</b> ..	48
A. 23 h 00 – 11 h 00 : Horaires d'ouverture en Asie .....	48
B. 13 h 00 – 23 h 00 : Horaires d'ouverture aux États-Unis .....	50
C. 8 h 00 – 18 h 00 : Horaires d'ouverture en Europe .....	50
D. 8 h 00 – 11 h 00 : Simultanéité Europe/Asie .....	50
E. 13 h 00 – 18 h 00 : Simultanéité Europe/États-Unis .....	51
F. Les moments clés de l'année .....	51
<b>3. Un trade de A à Z</b> .....	52
<b>4. Comment choisir le bon courtier ?</b> .....	56

<b>III. SAVOIR ANALYSER LE MARCHÉ DES CHANGES</b> .....	63
<b>1. L'analyse technique</b> .....	63
A. La connaissance des prix et des volumes .....	63
B. Les graphiques .....	64
• Les graphiques en continu .....	65
• Les graphiques en barres .....	66
• Les chandeliers japonais .....	66
C. Supports, résistances et lignes de tendance .....	70
• Les phénomènes de support et de résistance .....	70
• Les tendances .....	72
D. Les indicateurs techniques .....	73
• Les Moyennes Mobiles .....	73
• Les autres indicateurs .....	77
<b>2. L'analyse fondamentale</b> .....	86
A. Les principales Banques Centrales .....	87
• La Federal Reserve (FED) .....	87
• La Banque Centrale Européenne (BCE) .....	89
• La Banque d'Angleterre (BoE) .....	91
• La Banque du Japon (BoJ) .....	92
B. Le calendrier économique .....	93
• Les principaux indicateurs des États-Unis .....	95
• Les principaux indicateurs de la zone euro .....	105
• Les principaux indicateurs du Royaume-Uni .....	110
• Les principaux indicateurs du Japon .....	114
<b>3. L'importance de l'environnement économique</b> .....	117
A. Le niveau des taux d'intérêt .....	118
B. La Balance Commerciale .....	121
C. La parité du pouvoir d'achat ou « Purchasing Power Parity » (PPP) .....	121
D. La stabilité politique .....	122
<b>4. Tous les cross, devise par devise, avec leurs spécificités</b> .....	123
A. Évolution des volumes des transactions sur le marché des changes .....	123

B. Les différents régimes de change .....	125
• Les régimes de change flottant .....	125
• Les régimes de change fixe .....	125
C. Les cross de devises majeures .....	127
• L'EUR/USD (« Fiber ») .....	127
• GBP/USD (« cable ») .....	132
• USD/JPY .....	133
• USD/CHF (« Swissy ») .....	135
• USD/CAD (« Loonie ») .....	136
• AUD/USD (« Aussie ») .....	137
• NZD/USD (« Kiwi ») .....	138
D. Les devises émergentes en Asie .....	139
• USD/CNY .....	139
• USD/HKD .....	141
• USD/THB .....	142
• USD/SGD .....	143
• Les autres devises asiatiques : MYR – TWD – KRW .....	144
E. Les devises convergentes (devises émergentes qui pourraient entrer dans la zone euro) .....	144
• EUR/HUF .....	144
• EUR/CZK .....	145
• EUR/PLN .....	145
F. Les autres devises émergentes .....	145
• USD/RUB .....	145
• USD/TRY .....	146
• USD/ZAR .....	146
• USD/MXN .....	146
G. Forex 2.0 Le Linden Dollar .....	147

## **IV. GÉRER AU MIEUX SON PORTEFEUILLE DE DEVICES** .....

<b>1. Les Bases du Money Management</b> .....	149
A. Principes de base .....	149
B. Mise en pratique .....	150
C. Trading et psychologie .....	153
D. La magie et les déceptions du marché du Forex .....	155

<b>2. Quelques stratégies de trading</b> .....	156
A. Les différents styles de trading .....	156
• Le très court terme .....	157
• Le day trading .....	158
• Le moyen/long terme .....	160
B. Les stratégies fondées sur l'analyse technique .....	161
• Les supports et résistances .....	162
• Les tendances .....	164
• Les doubles zéros .....	166
• Les « breakouts » .....	168
• La stratégie des « U » de Thomas Jégu .....	171
C. Il n'y a pas que l'analyse technique! .....	175
• George Soros .....	175
• Stanley Druckenmiller .....	175
• Andy Krieger .....	176
D. Les stratégies fondamentales .....	176
• Prendre position au moment des annonces .....	178
• Le portage ou Carry trade .....	181
• La diversification .....	184
• La corrélation .....	187
• Les arbitrages .....	192
<b>3. Forward/Futures/Swaps/NDFs</b> .....	193
A. Les contrats Futures .....	193
B. Les contrats Futures sur les devises .....	194
• Exemple de contrat Future sur devises: Le Dollar Index .....	195
C. Le change à terme (Forward / Outright) .....	196
D. Les Swaps de change .....	197
E. Les NDFs .....	197
<b>4. Le trading des options de change</b> .....	199
A. Définition générale .....	199
B. Le prix de l'option: la prime .....	201
• Les notions de « valeur » .....	201
• Impact des composantes sur la valeur de la prime .....	202
• Modèles d'évaluation .....	207

C. Stratégies sur les options .....	207
• Les stratégies fondamentales .....	207
• Les stratégies combinées .....	211
D. Analyse du delta .....	215
• Principes de base .....	215
<b>V. CONCLUSION .....</b>	<b>217</b>
<b>VI. ANNEXES .....</b>	<b>219</b>
1. Les conséquences de la crise des subprimes : que pouvons-nous anticiper sur le Forex ? .....	219
2. Quizz .....	226
3. Exercices d'applications .....	229
4. Histoire du Forex .....	234
5. Le change à terme pour les entreprises .....	238
6. La journée typique d'un trader de la City .....	240
7. Le vocabulaire du trader spot .....	243
8. Les effets de la spéculation sur le marché des changes .....	244
9. Comment commencer ? .....	246
10. Témoignages .....	248
11. Tableau récapitulatif des devises exotiques et surnoms des devises majeures .....	251
12. Principaux calculs .....	256
<b>Lectures et sites internet recommandés .....</b>	<b>261</b>
<b>Table des illustrations .....</b>	<b>263</b>
<b>Lexique .....</b>	<b>267</b>

**Ce livre s'adressant avant tout aux investisseurs particuliers, lorsque nous donnons des exemples d'achat ou de vente sur le marché, la contrepartie est le market maker. Ainsi tous les prix affichés sont ceux du market maker.**

## Avant-propos

« Ce livre est parfait pour tous ceux qui veulent en savoir plus sur le marché des changes. Il fournit toutes les informations nécessaires pour comprendre ce marché. Tous les apprentis traders devraient avoir le livre de Pierre-Antoine Dusoulier posé sur leur bureau. »

Lars Seier Christensen, CO-CEO de Saxobank.

« J'ai lu beaucoup d'ouvrages de référence en anglais sur le Forex et je dois dire que ce livre est largement au-dessus du lot. Pierre-Antoine a su tirer profit de son expérience de trader à Londres pour donner des exemples pratiques de trading que l'on ne retrouve pas ailleurs. Ce livre est le guide indispensable pour les traders novices ou professionnels sur le marché des changes. Il va permettre aux lecteurs d'économiser beaucoup d'argent en formation au trading... »

Drew Niv, CEO de FXCM

## POURQUOI CE LIVRE ?

Alors que j'étais trader à Londres, j'ai pu remarquer que beaucoup de mes collègues anglais avaient, en plus de leurs portefeuilles d'actions, un compte de trading sur les devises ouvert auprès de leurs intermédiaires habituels. Or, avec plus de 3 500 milliards de dollars échangés par jour, le marché des changes est le marché rêvé de tout investisseur.

Par ailleurs, les opérateurs ne disposent pas d'information privilégiée sur ce marché et l'investisseur particulier a donc les mêmes armes que le trader professionnel, ce qui est unique. C'est donc tout naturellement, que je me suis moi-même intéressé à ce marché à titre particulier et, après m'être assuré auprès du FSA, l'organe de régulation anglais, que je pouvais en tant que particulier, ouvrir un compte de trading sur le Forex, j'ai moi-même franchi le pas.

Je me suis alors vite rendu compte qu'aucune banque ou broker français ne proposait un tel service et que pour profiter des avantages et opportunités

offerts par le Forex, les investisseurs individuels français devaient s'adresser à des courtiers off-shore. C'est ainsi que j'ai voulu rendre le Forex accessible au plus grand nombre en créant cambiste.com et en écrivant ce livre. Aujourd'hui, Cambiste.com existe toujours en tant que site d'informations sur le monde des devises. Cependant, son activité de courtage a été reprise par Saxo Bank, la banque danoise leader mondial sur le Forex et les CFD. Lancée en 2008, sa filiale française, Saxo Banque France, offre sans aucun doute les meilleures garanties de succès sur le Forex aux investisseurs particuliers.

L'objectif de cet ouvrage est donc aussi bien de guider les néophytes du marché des changes que de présenter toutes les astuces des traders Forex professionnels afin d'accompagner les lecteurs tout au long de leur découverte et expérimentation du Forex.

## Chapitre 1

# QU'EST-CE QUE LE FOREX ?

## 1. INTRODUCTION

Forex est la contraction de *foreign exchange* qui signifie « marché des changes ». C'est le plus grand marché du monde. Le volume journalier moyen des transactions y représente trois fois le volume de tous les marchés futures et actions mondiaux combinés. La simplicité, l'aspect ludique et les nombreux autres avantages du Forex, en font un marché au moins aussi facile d'accès et de compréhension que les marchés actions et warrants déjà populaires auprès des investisseurs individuels.

Pourtant ce n'est que récemment qu'il est possible, via Internet à haut débit, d'avoir accès à ce marché, qui reste donc encore méconnu de beaucoup d'investisseurs français.

Les devises représentent une classe d'actifs à part entière et constituent donc un très bon moyen de diversifier un portefeuille d'investissement. De plus, investir sur le marché des changes peut s'avérer très rentable au vu des effets de levier proposés et permet de prendre des positions pour des montants représentant jusqu'à cent fois la valeur de son capital. Enfin le marché des changes est le marché le plus liquide au monde, c'est un marché extrêmement réactif, ouvert 24 h/24 et avec de très faibles coûts de transaction. C'est donc le marché qui convient le mieux aux spéculateurs et aux investisseurs actifs.

Pour toutes ces raisons, j'ai entrepris d'écrire ce livre qu'il faut utiliser comme un guide en quatre parties.

Le chapitre 1 permet de connaître le fonctionnement et l'organisation de ce marché : qui en sont les principaux intervenants et quelles sont les différences majeures entre Forex et actions.

Le chapitre 2 permet de comprendre les bases du trading de devises et vous permettra de passer vos premiers ordres.

Dans le chapitre 3 se trouve tout ce que chaque trader doit savoir pour accéder au marché des changes. Vous y trouverez des bases d'analyses technique et

fondamentale, le fonctionnement des calendriers économiques, la description et les caractéristiques de chaque « cross » de devises etc.

Enfin, le chapitre 4 s'adresse à ceux qui veulent aller plus loin. Vous y apprendrez les stratégies de trading les plus populaires et les plus efficaces pour réussir sur le marché des changes ainsi que le fonctionnement des produits dérivés liés au Forex.

## **2. LE FOREX : DONNÉES DE BASE**

### **✓ *L'adoption des changes flottants***

Les monnaies n'étant désormais plus reliées à un système de parité fixe, leurs fluctuations sont régies de façon naturelle par la loi de l'offre et de la demande. Cependant le marché des changes ne s'est pleinement développé qu'après l'officialisation du principe de « change flottant » lors des accords de la Jamaïque en 1976. Les prix des monnaies sont alors fixés non plus en fonction de l'or ou d'une unique devise de référence, mais en fonction d'une multitude de données économiques (taux d'intérêt, volumes des échanges internationaux, inflation...) et politiques (stabilité du gouvernement en place...), ce qui explique par ailleurs la grande sensibilité de ce marché. Le marché des devises se définit également par son caractère de gré à gré (*Over The Counter*, OTC en abrégé), c'est-à-dire un marché non réglementé où les valeurs négociées ne font pas l'objet d'une procédure d'admission et leurs émetteurs ne sont pas soumis à des obligations de diffusion. De plus en plus d'acteurs investissent sur le Forex, parmi lesquels les banques, les sociétés d'investissement et plus récemment... les particuliers !

### **✓ *Réticences et attraits***

Cependant, un certain nombre de pays refusent encore que leur devise subisse la loi du marché. L'Argentine ou l'Équateur par exemple continuent à faire évoluer leur monnaie en fonction du dollar ; c'est le cas également de la Chine, qui exerce un contrôle étroit sur les fluctuations du yuan (Un contrat Future CNY/USD permettait encore récemment de prendre des positions sur le yuan mais il a été décoté par manque de liquidité). La zone Europe, avec

l'introduction de l'euro, représente un cas à part que nous traiterons dans la partie suivante.

Le Forex devient pourtant un marché de plus en plus attrayant. Tout d'abord, avec la croissance continue du commerce international, traiter les devises est devenu inévitable et le change est d'ailleurs au cœur des préoccupations des grandes multinationales qui peuvent gagner ou perdre des millions en fonction des fluctuations du cours de change !

Parallèlement, le Forex apparaît comme un marché dynamique et lucratif ; effectivement, 5 % du volume journalier de ce marché provient d'entreprises ou de gouvernements qui achètent ou vendent des produits et services dans un pays étranger, alors que les 95 % restant proviennent de mouvements de spéculation dont l'objectif est la réalisation de plus-values.

### ✓ ***Une dynamique nouvelle grâce à l'arrivée d'Internet***

Le marché a réellement explosé avec l'arrivée d'Internet et cette évolution est rendue possible par la nature flexible du Forex : liquide, de gré à gré et accessible en continu ! De plus, avec Internet, de nombreux services de courtiers en ligne se sont développés, favorisant l'accessibilité de ce marché au travers de plates-formes ludiques et simples d'utilisation. Le Forex a également profité de l'éclatement de la bulle sur le marché des actions à la fin des années 90, les spéculateurs se penchant alors sur ce marché, avantageux à de nombreux égards :

- disponibilité des informations (grâce à Internet),
- multiplication des services (courtiers en ligne),
- possibilité d'ouverture de « mini-comptes »,
- limitation des intermédiaires et donc des frais,
- existence de leviers importants.

Mais nous reviendrons plus tard sur ces avantages...

Aujourd'hui, le marché des changes est le plus grand marché financier au monde. Il brasse chaque jour plus de 3500 milliards de dollars, soit trois fois plus que le total des marchés actions et futures réunis. Les devises les plus traitées sont le dollar américain (USD), le yen japonais (JPY), la livre sterling (GBP), le franc suisse (CHF), le dollar canadien (CAD), le dollar australien

(AUD) et, plus récemment, l'euro (EUR). Ces devises sont communément appelées les « majors », par opposition aux « minors » ou « émergentes » et même aux « exotiques », qui représentent l'ensemble des autres devises traitées sur le Forex (cf. annexe 10 le tableau récapitulatif des monnaies exotiques et la liste des surnoms des devises majeures).

Le marché du Forex a donc connu une évolution récente qui a été catalysée dans les années 90 par deux facteurs essentiels : le développement d'Internet et la création de l'euro.

La combinaison de ces facteurs a participé à l'explosion du Forex. Ce marché est désormais très accessible, notamment pour les particuliers qui peuvent intervenir 24 h/24 et sans réelles contraintes d'investissement initial.

### **3. LES INTERVENANTS SUR LE MARCHÉ DES CHANGES**

Le marché des changes bénéficie d'une grande liquidité grâce à la diversité de ses intervenants. En effet, chaque intervenant a des objectifs, une inclinaison au risque et des horizons de temps différents. On s'en rend d'ailleurs bien compte lorsque le marché est en tendance et qu'il ne fait que monter. S'il est toujours possible d'acheter alors que le marché monte c'est qu'il y a encore des vendeurs mais ils ne vendent pas forcément parce qu'ils pensent que le marché va baisser : ces ventes peuvent être liées à des prises de profits par exemple !

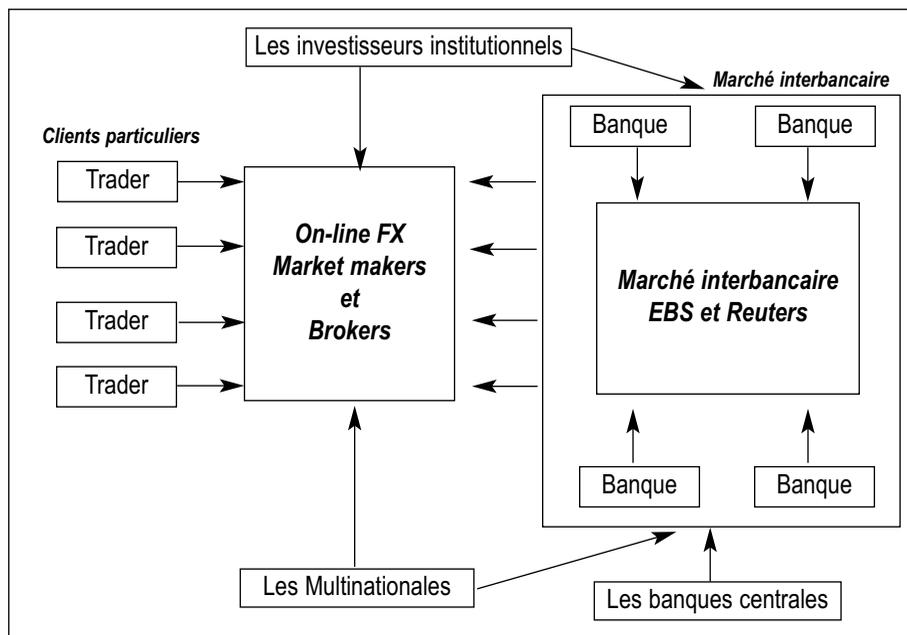
Les entreprises sont souvent contraintes d'effectuer des opérations sur le marché des changes au regard de leurs activités à l'international. Les objectifs sont alors de s'approvisionner en telle ou telle devise ou de se couvrir contre le risque de change...

La contrepartie de l'entreprise, c'est-à-dire celui qui exécutera la transaction sur le marché, essaiera de faire une plus value lors du passage d'ordre en obtenant un meilleur prix que celui proposé à l'entreprise. Cette contrepartie aura probablement alors comme uniques objectifs de marger l'opération et de ne pas être en risque face au marché. Elle pourra par exemple immédiatement couvrir la position dans le marché avec un fond spéculatif cette fois. Ce fond spéculatif prendra, lui, une position uniquement dans le but de faire un profit. *In*

*fine*, ici, c'est un fond spéculatif qui se retrouvera en fait contrepartie d'une entreprise qui voulait se protéger contre le risque de change.

Nous pouvons donc trouver six catégories d'intervenants sur le marché des changes qui s'organise de la manière suivante :

**Figure 1: Organisation décentralisée du marché des changes.**



### ✓ Les Banques Centrales

Les Banques Centrales interviennent en général pour gérer leurs réserves en devises et en papiers d'État. Il arrive aussi qu'elles interviennent sur le marché avec l'objectif de le réguler. La BCE vendra de grandes quantités d'euros dans l'espoir de le faire baisser si elle trouve qu'un euro trop fort met en péril sa politique économique. Malgré l'importance de leurs réserves elles n'ont pas toujours le dernier mot et parfois le marché est plus fort qu'elles ; voir l'exemple de George Soros qui brisa la Banque d'Angleterre en 1993 (Chap. IV 2 C).

Les transactions des Banques Centrales représentent environ 5 à 10 % du total des volumes sur le marché des changes.

### ✓ **Le marché interbancaire**

Les banques commerciales sont les acteurs historiques de ce marché. Elles contrôlaient tout le marché auparavant car elles étaient les seules à pouvoir réellement communiquer entre elles en temps réel. Aujourd'hui on peut estimer qu'au moins 50 % des transactions transitent via le marché interbancaire car les banques sont généralement l'interlocuteur final des autres intervenants du marché.

Les cambistes des banques commerciales essaient de gagner de l'argent grâce aux transactions faites par leurs clients. Théoriquement, ils ne prennent pas de position sur le marché et ils essaient de réaliser des profits en faisant du « market making », c'est-à-dire en proposant à tout moment des prix acheteur et vendeur à leurs clients. Les traders d'une banque « margeront » plus ou moins certains de leurs clients en exécutant les transactions. Nous entendons par marger le fait de réaliser une opération à un prix meilleur que celui proposé au client afin d'en dégager une plus value. Leur vision est souvent très court terme, leur but étant d'exécuter au mieux les ordres qu'ils reçoivent.

Selon les FxWeek awards, le classement des banques les plus dynamiques sur le marché des changes était en 2008 :

1. Citigroup
2. Deutsche Bank
3. HSBC
4. UBS
5. Barclays Capital
6. RBS/ABN Amro
7. Standard Chartered
8. BNP Paribas
9. JP Morgan
10. Bank America

Remarquons que la première banque française n'apparaît qu'en 8<sup>e</sup> position, mais c'est une belle progression étant donné que BNPParibas n'était même pas présente dans le Top 10 précédent.

Mais ce classement n'est pas utile pour les investisseurs privés et institutionnels. Les FxWeek awards ont également établi un classement des meilleures banques pour ces investisseurs. Les critères de service, d'outils de trading et de volume de transaction entrent notamment dans ce classement. Voici les cinq meilleures banques vers lesquelles se diriger si vous souhaitez obtenir le meilleur service, que vous soyez un particulier ou un professionnel :

1. Saxo Bank
2. Citigroup
3. Deutsche Bank
4. UBS
5. Barclays Capital

### ✓ **Les entreprises multinationales**

Les entreprises ont généralement la nécessité d'intervenir sur le marché. Elles ont, par exemple, besoin de dollars pour payer un fournisseur étranger. Elles peuvent aussi avoir besoin de rapatrier des profits faits dans d'autres devises. Leur objectif est, dans la plupart des cas, de neutraliser leurs risques de change. Toutefois, aujourd'hui, les grosses sociétés multinationales gèrent de véritables petites salles de marché centralisant tous les flux en devises de chacune de leurs filiales. L'objectif des équipes de traders n'étant plus seulement de couvrir les risques de change de l'entreprise mais aussi de faire des gains sur le marché. Le spot (change au comptant), n'est d'ailleurs pas le marché le plus utilisé. Les entreprises sont de très bons clients pour tous les produits dérivés mis au point par les banques commerciales. Ces produits peuvent exactement s'adapter à l'évolution de leurs flux de trésorerie. À signaler aussi que lors de fusions et d'acquisitions, de grosses opérations de change sont parfois effectuées pour le compte de ces sociétés.

### ✓ **Les investisseurs institutionnels**

Ils interviennent sur le marché le plus souvent pour couvrir des positions sur leurs portefeuilles d'actions et d'obligations. Par exemple, le gérant d'un fonds prendra implicitement une position en dollars s'il gère un portefeuille d'actions libellées en dollars. Toutefois le Forex est de plus en plus perçu comme une classe d'actifs à part entière et beaucoup de fonds investissent directement dans des devises. Ces fonds utilisent un fort effet de levier et leur poids sur le marché des changes est en constante augmentation. On peut estimer qu'ils représentent aujourd'hui 30 % du total des transactions effectuées sur le marché.

### ✓ **Les black-boxes**

Les black-boxes sont des programmes automatisés de trading qui permettent de prendre des positions sur le marché grâce à des algorithmes élaborés en fonction de paramètres tels que le temps, le prix ou la taille de l'ordre à exécuter. Ce genre de système est beaucoup utilisé par les hedge funds et permet d'éliminer intégralement toute intervention humaine dans les décisions de trading. En 2008, 30 % des ordres exécutés sur le marché des changes proviendraient de systèmes de trading automatisés.

### ✓ **Les investisseurs particuliers**

Ils sont en constante augmentation depuis l'avènement de l'Internet à haut débit et des plates-formes de trading qui permettent d'afficher des prix exécutables en temps réel. Grâce à l'effet de levier et à un engouement toujours plus grand pour ce marché, les volumes de transaction des investisseurs particuliers représenteraient aujourd'hui plus de 5 % du total des transactions sur ce marché.

Beaucoup d'investisseurs particuliers sont cependant encore réticents à entrer sur le marché des changes. Cela est bien sûr lié au fait que ce marché leur est ouvert depuis peu de temps mais il y a aussi un manque d'informations qui décourage le plus grand nombre. Ce n'est pourtant pas un marché plus difficile que les autres. Au contraire, son caractère flexible permet à tout type de profil d'investisseurs de trouver des stratégies adaptées. Le Forex est également victime d'un certain nombre d'idées préconçues : marché très risqué, marché insaisissable pour un petit acteur... en réalité, le risque pris dépend de critères

tout à fait maîtrisables comme l'effet de levier ou la préparation des trades et même si le marché est dominé par de gros acteurs, l'investisseur particulier peut tout à fait réaliser de belles performances en appliquant un money management rigoureux.

### ✓ **Les courtiers**

Ils sont là pour donner accès au marché. Différents types de courtiers coexistent sur le marché.

Certains courtiers vont juste donner accès au marché en prenant une commission sur chaque opération qui transite par eux. Les deux plates-formes de trading les plus utilisées au monde fonctionnent sur ce principe : EBS (qui a été racheté en juin 2006 par Icap, leader mondial du courtage) et Reuters Dealing. Elles sont historiquement très implantées dans les banques et beaucoup de transactions interbancaires transitent par elles. Le marché des changes évoluant, leurs suprématies ont tendance, aujourd'hui, à être remise en cause par de nouveaux systèmes plus performants et moins onéreux.

La deuxième catégorie de courtiers est constituée par les market makers. Comme pour une banque commerciale, leur objectif est de gagner de l'argent grâce aux opérations de leurs clients en proposant à tout moment un prix acheteur et un prix vendeur. La meilleure opération étant de trouver un acheteur et un vendeur au même moment. Dans ce cas le courtier pourra gagner le « spread » : l'écart entre le prix d'achat et le prix de vente. Si le courtier n'arrive pas à gagner ce spread, il essaiera de couvrir la position de son client avec un petit profit.

Au vu de la structure décentralisée du marché des changes, les courtiers ont un rôle essentiel à jouer car ils sont garants de la bonne organisation et de la liquidité du marché.

## **4. LES AVANTAGES DU FOREX**

Le marché des changes présente des avantages uniques que nous détaillons ci-dessous.

### ✓ **Des frais moindres**

Le Forex supporte très peu de coûts : il n'existe ni frais d'honoraire ni frais de transaction, ni taxes gouvernementales. De plus, la plupart des informations concernant le marché des devises sont accessibles gratuitement sur Internet par le biais de sites spécialisés ou de newsletters et autres analyses tendancielles de marché.

Lorsque vous tradez sur ce marché, les seuls frais appliqués sont liés au spread (différence entre le prix offert et le prix demandé).

### ✓ **L'absence d'intermédiaires**

Pour traiter sur le marché des devises, il n'est pas nécessaire de passer par un intermédiaire qui va exécuter les trades pour vous (ce qui permet également une diminution des frais, puisqu'il n'y a pas de commissions supplémentaires à verser). Il est possible d'interagir directement avec le marché en achetant et en vendant les devises en temps réel par le biais des plates-formes de trading.

### ✓ **Un marché « OTC » (Over The Counter)**

Le Forex fonctionne grâce à un réseau de traders composé majoritairement de banques commerciales qui communiquent et traitent entre elles et leurs clients via Internet et/ou le téléphone. Il n'existe pas d'échanges organisés pour ce marché.

### ✓ **Des opportunités de gains en cas de hausse, comme en cas de baisse**

Dans toute position sur le Forex, l'investisseur vend une devise et en achète une autre. Par conséquent, des gains sont possibles autant en cas de hausse que de baisse des cours sans pour autant supporter les risques de vente à découvert. Par exemple, lorsque je table sur une baisse du cours EUR/USD (c'est-à-dire sur une dépréciation de l'euro par rapport au dollar), je vais vendre de l'euro et acheter du dollar.

Ainsi pour EUR/USD = 1,3601 (prix à la vente) alors 10 000 euros = 13 601 dollars

Si le cours se déprécie à 1,3600 alors 10 000 euros = 13 600 dollars  
J'ai donc gagné 1 dollar qui vaut  $1/1,3600 = 0,74$  euro

Il est par ailleurs tout à fait possible d'acheter l'EUR/USD si on envisage une hausse du cours des devises.

### ✓ **Un marché très liquide, ouvert 24 h/24**

Avec un volume moyen d'échange de près de 3 500 milliards de dollars par jour, le Forex est le marché le plus liquide du monde. Cela implique que tout investisseur particulier peut entrer ou sortir du marché sans se soucier du carnet d'ordre. Il y a en permanence des acteurs en face de lui pour vendre ou acheter tout type de devises sur le Forex.

Le fait que ce marché soit ouvert en continu permet aux traders de réagir de manière immédiate à une dépêche, et leur P&L (*Profit & Loss*) n'est donc pas affecté par une annonce émise en dehors des heures d'ouverture. La liquidité de ce marché, et notamment sur celui des « majors » (USD, EUR, JPY, GBP, CHF, CAD, et AUD), permet d'éviter des évolutions erratiques des cours.

### ✓ **Un marché sûr**

En raison de l'importance des volumes échangés et de la nature non centralisée du Forex, il n'y a quasiment aucun risque d'effets nocifs provenant de l'organisation interne de ce marché. Un acteur isolé ne pourra pas à lui seul contrôler les prix sur le long terme. Même les gouvernements et les puissantes Banques Centrales ont de plus en plus de difficulté à influencer ce marché : leurs interventions ont toujours un impact mais qui tend à diminuer dans le temps. Les possibilités de fraude sont quasiment nulles : pas de risque de délit d'initié !

### ✓ **L'utilisation d'outils accessibles**

Pour commencer à trader sur le Forex, seule une connexion Internet est nécessaire. Avant de se lancer dans l'aventure, il est tout de même conseillé de se renseigner sur les différents produits proposés par ce marché (en utilisant les informations contenues dans ce livre par exemple !).

### ✓ *L'existence de mini-comptes*

Il est possible sur le Forex d'ouvrir des minis comptes, c'est-à-dire des comptes où le montant de dépôt est relativement faible. La plupart des courtiers en ligne proposent cette option, mais ce sont eux généralement qui décident du montant minimum (jamais moins de 100 \$ dans tous les cas). Pour débiter, l'ouverture d'un mini compte peut être une bonne approche afin de découvrir sa propre ligne de conduite et de pouvoir s'y tenir avant de se lancer dans des opérations plus importantes. Il est cependant recommandé de commencer à traiter les devises avec un compte plus élevé permettant de se laisser une plus grande marge de manœuvre. Il est nécessaire d'ajouter que les courtiers proposant des minis comptes ne sont pas toujours les plus sérieux. De trop nombreux acteurs sont apparus sur ce marché ces trois dernières années en confondant le Forex avec un jeu. C'est loin d'être le cas. L'utilisation des minis comptes est rendue possible grâce aux effets cumulés de l'effet de levier et de la quasi-absence de taille de lots minimums.

### ✓ *Un effet de levier important*

Les investisseurs sur le Forex peuvent bénéficier d'un levier important, permettant de prendre parfois des positions jusqu'à 100 fois supérieures à la valeur de dépôt. Il permet d'augmenter significativement les possibilités de gains, bien qu'un effet de levier trop important soit très risqué. Ce levier est nécessaire au regard de la faible volatilité de ce marché (une variation de 1 % est déjà très forte). En son absence, seuls les investisseurs possédant des comptes au moins supérieurs à 50 000 euros auraient un réel intérêt à traiter sur le Forex. À noter que l'effet de levier est une possibilité pour l'investisseur d'investir plus que la valeur de son compte mais il n'est en rien une obligation. De plus, l'investisseur est totalement libre de choisir son effet de levier au travers des montants investis lors du passage des transactions. Par exemple, si je possède un compte de 10 000 euros, je pourrai au maximum avoir un total cumulé de positions sur le marché pour un montant d'1 000 000 d'euros mais je peux très bien décider de me limiter à 50 000 ou 100 000 euros, etc.

## ✓ *Un marché accessible à tous*

Par son mode de trading et l'ergonomie des plates-formes en ligne de nouvelle génération, le trading du Forex est réellement ludique et intuitif. Nul besoin d'être un expert, un peu d'entraînement et un bagage théorique minimum suffisent pour traiter sur ce marché. De plus, la recherche d'informations vous plonge au cœur de l'économie mondiale... passionnant!

## **5. LE FOREX COMPARÉ AU MARCHÉ DES ACTIONS**

Les investisseurs particuliers sont largement coutumiers des actions et de leurs produits dérivés (warrants, turbos...). Cependant, même si ces produits restent intéressants à traiter, nous pouvons souligner les grandes différences qui les séparent du Forex. À chacun ensuite de se faire son avis sur ses choix d'investissement, le principal étant de le faire en toute connaissance de cause. Le marché du Forex est peu comparable à celui des actions et il faut noter d'ailleurs que le Forex est entièrement décorrélé du marché des actions. Lorsque par exemple le Nasdaq monte cela ne signifie pas pour autant que le dollar s'apprécie. Pourtant inversement, lorsque le dollar s'apprécie ce n'est pas forcément bon pour les entreprises américaines dont l'activité est fortement orientée vers l'international car cela pénalise leurs exportations. Tout investisseur voulant posséder un portefeuille équilibré devrait donc y intégrer des positions en devises, d'autant plus que le Forex n'est pas sujet à la création de « bulles financières » ou à des délits d'initiés qui faussent la formation des prix.

Beaucoup de différences fondamentales doivent être soulignées :

– le marché des actions fonctionne dans les limites de ses heures d'ouverture et de fermeture alors que le Forex est un marché ouvert 24 heures sur 24, du dimanche 21 heures GMT au vendredi 22 heures GMT (soit respectivement 22 heures et 23 heures en France). Cela donne au Forex une flexibilité inégalée : tout investisseur peut traiter en direct sur les marchés même si son activité l'en empêche durant la journée de travail. D'autre part, les investisseurs sur le marché des actions qui traitent en dehors des

heures d'ouverture ne sont pas garantis de l'exécution de leur ordre, ni du prix auquel ils traitent. Certains marchés actions (comme aux États-Unis par exemple), imposent même des limitations au trading en dehors des heures d'ouverture ;

- le marché des actions est beaucoup moins liquide que le Forex. Cela a plusieurs conséquences : d'une part vous n'êtes pas assuré que vos trades soient exécutés au prix indiqué (il n'y a pas forcément un acheteur et/ou un vendeur en face de vous au moment où vous souhaitez acheter ou vendre) et d'autre part, l'exposition à des risques de fluctuation des cours en cas de réalisation d'opérations portant sur de gros volumes est bien plus importante ;
- l'effet de levier est bien plus conséquent sur le Forex. Il varie généralement de 50:1 à 200:1 selon les courtiers alors qu'il n'est, par exemple, que de 5:1 pour les actions du SRD (Service à Règlement Différé). Cela implique bien sûr un risque accru mais qui dit risque dit également bon potentiel de plus-values... À chacun ensuite d'utiliser ce levier selon ses prédispositions à s'exposer aux risques du marché, mais il est toujours intéressant d'avoir un tel outil à sa disposition ;
- le marché des actions génère des dividendes alors qu'une telle rémunération n'existe pas sur le Forex. Cependant, ce dernier permet de gagner (ou de perdre) sur le différentiel des taux d'intérêt des devises de la paire traitée (voir le chapitre sur le portage) ;
- le nombre de produits traitables sur les différents marchés actions est énorme. Le choix des valeurs et surtout leur suivi s'avèrent souvent fastidieux ! En effet, il faut prendre en considération un nombre très important de données (situation de l'entreprise, compte de résultat et bilan...). Cela entraîne forcément une dispersion pour l'investisseur néophyte qui est extrêmement dangereuse. Le Forex quant à lui ne compte pas plus de 160 paires de devises et le suivi de trois ou quatre d'entre elles est largement suffisant pour établir un portefeuille équilibré ;
- le marché des actions est un marché régulé par des instances financières comme l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) alors que le Forex est un marché de gré à gré, ce qui signifie qu'aucune entité centralisée ne le régule : une régulation flexible et équilibrée s'installe alors de manière naturelle ;

- le Forex ne présente aucun coût de transaction alors que vous payez des frais fixes à chaque fois que vous vendez ou achetez des actions ;
- on a pu observer que le cours de certaines actions évolue de manière irrationnelle, notamment à la baisse. Cela s'explique par la notion de confiance qui règne sur le marché des actions. Le porteur d'actions craindra toujours d'être moins bien informé que d'autres sur telle ou telle valeur. La moindre nouvelle pourra donc avoir des conséquences importantes sur les cours alors que ce n'est pas justifié. Sur le Forex, le délit d'initié est quasi nul. En effet, tous les acteurs ont connaissance des chiffres économiques (données influençant les cours) au même moment. Cette confiance dans l'égalité de chaque investisseur devant les trades garantit un caractère « sain » au marché des devises ;
- en revanche, mais ce n'est pas contradictoire, le marché du Forex est un marché très psychologique. En effet, valoriser une action repose sur des critères très concrets tels qu'un chiffre d'affaires ou des projets de développement. Évaluer la valeur d'une devise par rapport à une autre est bien plus délicat car beaucoup de notions entrent en jeu. Sur le Forex, les investisseurs auront tendance à surjouer les annonces économiques ou encore à surveiller de près les indicateurs techniques.

Nous avons donc désormais un aperçu des différences fondamentales entre Forex et marché actions. Intéressons-nous maintenant à un autre grand marché : celui des futures.

## **6. LE FOREX COMPARÉ AU MARCHÉ DES FUTURES**

Bien qu'il existe des futures dont les sous-jacents soient des monnaies, le marché des futures est un marché bien à part de celui du Forex.

Pour bien comprendre les différences fondamentales entre ces deux marchés, il est tout d'abord nécessaire de définir la nature même d'un future : il s'agit d'un engagement à terme d'acheter ou de vendre une quantité convenue d'un actif à un prix convenu et à une échéance convenue. Les futures sont des

produits standardisés et cotés : ils portent sur des actifs référents pour un montant standard et à échéance fixe.

Outre certaines différences que l'on retrouve lors de la comparaison entre Forex et marché actions (marché moins liquide, marché régulé, coûts de transactions, peu d'effet de levier et contraintes liées aux heures d'ouverture), il faut préciser que :

- le marché des futures présente des contraintes liées à la valeur temps car on achète ou on vend des contrats dont la date d'exécution est souvent plusieurs mois après la validation du trade. L'attente est donc souvent longue avant de toucher ses bénéfices potentiels et l'on s'expose au risque de rester bloqué dans une position ouverte que l'on ne peut pas liquider facilement ;
- la taille des lots minimums pour acheter ou vendre un future empêche les petits investisseurs de prendre position sur ce marché. À titre d'exemple, un « mini contrat » comme le E-Mini euro (marché futures américain de Chicago) sur le Globex a une valeur de 62 500 euros, ce qui est déjà un montant important.

On l'aura donc compris, même si les marchés actions et futures restent incontournables, il est indéniable que le Forex présente de multiples avantages qui font de lui un marché unique, attrayant et spéculatif.

Pour résumer, voici un tableau comparatif des principales caractéristiques des marchés Forex, actions et futures :

**Tableau 1. Comparaison des différents marchés**

Éléments de comparaisons	Forex	Actions	Futures
<b>Commissions</b>	NON*	OUI	OUI
<b>Liquidité du marché</b>	+++++	+++	++
<b>Un effet de levier important</b>	OUI	NON	MOYEN
<b>Taille des lots</b>	Limitée, voire inexistante	Inexistante	Importante
<b>Heures et jours d'ouverture (heures françaises)</b>	24 h/24 du dimanche 22 h au vendredi 23 h	9 h à 17 h 30 (euronext) du lundi au vendredi	9 h à 20 h (euronext) du lundi au vendredi
<b>Intermédiaires</b>	NON	OUI	OUI
<b>Marché de gré à gré</b>	OUI	NON	NON
<b>Exécution instantanée des ordres</b>	OUI	NON pas systématiquement	NON pas systématiquement
<b>Multiplicité des produits</b>	Faible	Forte	Moyenne
<b>Risque de délit d'initié</b>	NON	OUI	OUI

\* Aucun frais fixe effectivement mais certains courtiers vous factureront des coûts si vous traitez des montants inférieurs à une taille de lot déterminée. Comme sur tout produit financier vous avez également un coût lié au spread (voir chapitre 2., Les notions de base, B.).

Nous concluons ce chapitre par une note importante : certains courtiers donnent accès au Forex via les CFD (*Contracts For Difference*). Ce produit dérivé, particulièrement intéressant pour trader les actions, n'est pas recommandé pour le Forex. En effet, il n'offre pas du tout la même liquidité. Demandez donc toujours à votre courtier s'il vous donne accès au Forex ou seulement aux CFD sur devises.



## Chapitre 2

# COMMENCER À TRADER SUR LE FOREX

## 1. NOTIONS DE BASE

Avant de commencer à trader sur le Forex, il est important de se familiariser avec les termes et les notions spécifiques à ce marché. Nous l'avons vu, le marché des devises diverge en beaucoup de points de celui des actions et de celui des futures, nous devons donc désormais nous pencher sur les termes propres utilisés sur le Forex, ainsi que sur le fonctionnement d'un compte de trading.

### A. Les « cross » ou paires de devises

#### ✓ Généralités

Tout d'abord, il est indispensable de bien comprendre que, sur le marché des devises, on ne peut pas acheter ou vendre UNE devise indépendamment d'une autre. Effectivement, le cours d'une devise ne peut s'apprécier qu'en fonction d'une autre devise : l'euro par exemple peut très bien monter par rapport au dollar et baisser par rapport à la livre sterling.

Chaque devise sur le Forex a un nom particulier en trois lettres fixé selon les normes ISO 3. Ainsi, les deux premières lettres correspondent au nom du pays, et la troisième au nom de la devise nationale :

GBP → Great Britain, Pound

USD → United States, Dollar

JPY → JaPan, Yen

CHF → Confédération Helvétique, Franc suisse

CAD → CACanada, Dollar

etc. (cf. annexe 10-B, les intitulés et les surnoms des devises majeures).

Il existe cependant des exceptions : EUR, RUB, PLN...

L'euro, en tant que monnaie représentative d'une zone économique fait partie des rares exceptions à cette règle puisqu'elle est simplement nommée EUR.

Un cross de devise sera donc composé de deux monnaies séparées par un « / » dont l'ordre d'apparition est fixé par convention, on peut donc parler d'EUR/USD mais pas d'USD/EUR. Il existe certaines exceptions : la paire EUR/GBP, par exemple, est également cotée GBP/EUR sur le marché.

Le dollar est coté en premier par rapport aux autres devises dans la majorité des cas. Toutefois il y a quelques exceptions comme avec l'EURO, le GBP le NZD etc.

Sans faire de généralités on remarque que beaucoup de pays du Commonwealth ont tendance à coter leurs devises en premier face au dollar.

### ✓ **Cotations et parités**

La devise située à gauche dans une paire de devises (celle qui est citée en premier) est dite cotée au certain, ou appelée devise de base. Sa valeur dans le couple est toujours égale à 1 alors que la valeur de l'autre devise varie. Cette autre devise est dite cotée à l'incertain, ou appelée devise de contrepartie. La valeur d'un cross est désignée sous le terme de parité. Sur l'année 2008 la parité de l'EUR/USD a oscillé entre 1,2327 (plus bas atteint en octobre) et 1,6037 (plus haut atteint en juillet), ce qui signifie en clair qu'au cours de l'année 2008 on a pu échanger 1 euro contre 1,2327 dollar au plus bas, et contre 1,6037 dollar au plus haut. À l'échelle d'un euro, cela n'est pas réellement marquant mais quand on imagine les différences de change à l'échelle de centaines de milliers d'euros, on voit bien tout l'intérêt du Forex... Une personne ayant vendu 100 000 EUR/USD au plus haut de 2008 aurait à l'heure actuelle une plus value de 34 370 \$! (pour un cours EUR/USD à 1,2600).

### ✓ **Calcul des dates de valeur**

Sur le marché des changes il faut souvent faire attention au calendrier. En effet, la date à laquelle vous allez faire la transaction n'est généralement pas la même que la « date de valeur » de cette opération.

La date de valeur équivaut à la date du règlement des devises, c'est-à-dire la date à laquelle la transaction va transiter d'un compte à un autre : sur une

opération en EUR/USD, c'est la date où les euros vont transiter d'un compte en euros vers un autre compte en euros contre des USD qui eux-mêmes iront d'un compte en dollars à un autre compte en dollars. Les opérations que vous ferez sur des plates-formes de trading sur internet ne sont pas « délivrables », ce qui signifie que vous ne posséderez pas physiquement les devises que vous achetez. Vous n'aurez donc pas besoin d'avoir plusieurs comptes libellés en plusieurs devises différentes. Toutefois le système de date de valeur sera le même et donc, en effectuant des opérations de change au comptant (spot), la date de valeur de l'opération sera généralement deux jours ouvrés après la date de l'opération. Cette date de valeur a de l'importance lorsque l'on trade des devises pour lesquelles les différentiels de cours sont élevés, comme nous le verrons dans le chapitre 4 avec les « carry trades ».

Le calcul de la date de valeur peut être parfois assez ardu car il faut tenir compte des jours ouvrés dans les pays des deux devises de la paire traitée. Les professionnels se servent d'agendas spécialement conçus à cet effet. Sur les agendas économiques spécialisés comme ceux d'Euromarket par exemple, on peut voir le décompte des jours ouvrés dans plusieurs pays par rapport à la date d'une transaction.

Signalons toutefois que deux opérations qui sont effectuées sur la même paire de devises à la même date auront la même date de valeur.

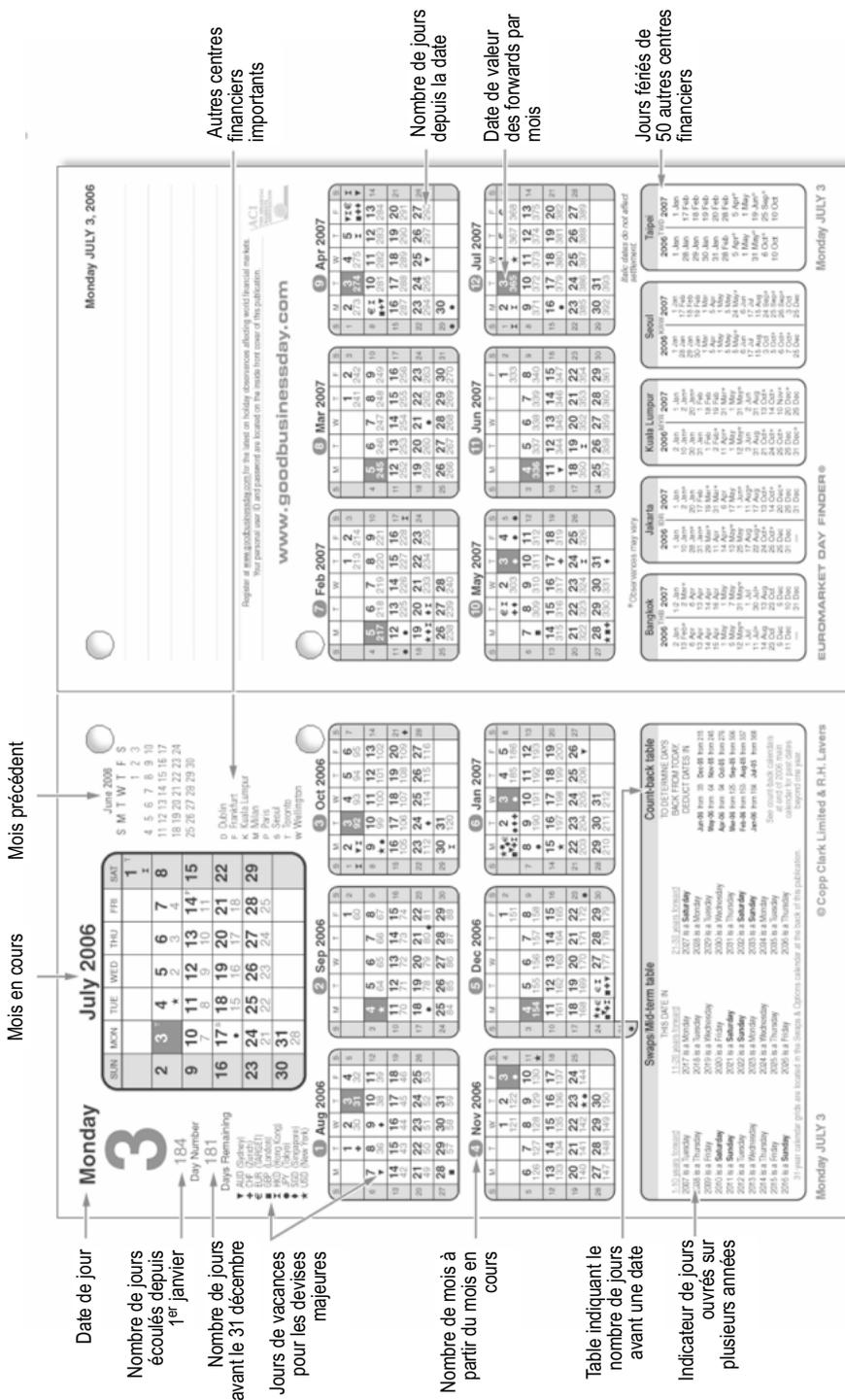
### ✓ **Les notions d'achat et de vente sur le Forex**

Puisqu'on ne peut traiter que des paires de devises, les notions d'achat et de vente ont un sens particulier. Ainsi, lorsque j'achète de l'EUR/USD, cela signifie concrètement que j'achète de l'euro (la devise au certain) et que je vends du dollar (la devise à l'incertain). Inversement, si je vends de l'EUR/USD, alors je vends de l'euro et j'achète du dollar. Ainsi, si la parité EUR/USD vaut 1,3500, cela signifie qu'avec 1 000 € j'achète 1 350\$ ( $1\ 000 \times 1.3500$ ).

## **B. Le bid, l'ask et le spread**

Lorsque vous observez les cotations, vous pouvez constater qu'à chaque cross de devise sont associés deux cours. Il s'agit d'une part du prix d'achat

Figure 2 : Exemple de page d'un EUROMARKET



(ou « ask ») et d'autre part du prix de vente (ou « bid »). Ainsi, si l'EUR/USD vaut 1.3601-1.3604, le cours le plus bas correspond au prix auquel vous pouvez vendre et le cours le plus haut au prix auquel vous pouvez acheter. La différence entre le bid et l'ask s'appelle le spread, ou fourchette achat/vente. C'est le seul coût à supporter lorsque vous passez une transaction sur le marché des changes.

## C. Comment clôturer une position ?

Lorsque vous achetez ou vendez une devise contre une autre, vous ouvrez une position sur le marché. Pour clôturer cette position, il vous suffit d'effectuer l'opération inverse de celle qui vous a permis d'ouvrir votre position.

Supposons que vous décidiez d'acheter pour 100 000 EUR/USD, vous aurez donc une position ouverte à l'achat de 100 000 EUR/USD. Pour clôturer cette position il vous suffit de vendre 100 000 EUR/USD.

Entre le moment auquel vous avez ouvert et fermé votre position, les cours ont fluctué, ce qui explique votre plus ou moins value sur ce trade.

### Exemple

Vous achetez 100 000 EUR/USD dont le cours spot est à 1.3500. Cela signifie, nous l'avons vu, que vous possédez 100 000 EUR et que vous avez vendu l'équivalent en USD, soit 135 000 USD ( $100\,000 \times 1.3500$ ) :

- supposons que le cours de l'EUR/USD atteigne, quelque temps après, le cours de 1.3650. Vous décidez alors de clôturer votre position en vendant 100 000 EUR/USD, ce qui revient à vendre 100 000 EUR et à récupérer 136 500 USD ( $100\,000 \times 1.3650$ ). Ainsi, vous possédiez à l'origine 100 000 euros qui valaient 135 000 \$. Le cours de change de l'EUR/USD ayant évolué en votre faveur à 1.3650, vous récupérez 136 500 \$ en revendant ces mêmes 100 000 euros avez donc dégagé une plus value de 1 500 USD sur le cours de change ( $136\,500 - 135\,000$ ) ;
- supposons désormais que le cours de l'EUR/USD chute à 1.3350. Vous décidez de clôturer votre position en vendant 100 000 EUR/USD. Vous allez donc vendre 100 000 EUR et récupérer... 133 500 USD. Dans ce cas, votre perte s'élève donc à 1 500 USD ( $135\,000 - 133\,500$ ).

Certains courtiers vous permettent d'avoir à la fois des positions acheteuses et vendeuses sur une même paire de devises. Il faut cependant comprendre qu'il

n'y a pas de réel intérêt à effectuer ce genre d'opérations. En effet, dans ces conditions, lorsque le marché s'apprécie ou se déprécie, vous gagnez sur une de vos positions le montant exact que vous perdez sur l'autre.

## D. Les pips

### ✓ Qu'est ce qu'un pip ?

Les cambistes expriment l'unité de cotation d'un cours de change portant sur un couple de devises en points appelés pip. Pip est l'acronyme anglais de "price interest point", ou « point de swap » en français. À l'origine, comme son nom l'indique, celui-ci désignait l'unité de « déport » ou « report » du change à terme mais a fini par être appliqué à l'unité du marché au comptant. Il désigne la dernière décimale utilisée, celle qui représente la plus petite unité de variation d'un cours de change et qui est comparable à un échelon de cotation ou à un point pour les autres produits financiers. Sur l'EUR/USD (pour un cours à 1,3600/1,3603), une hausse de la demande de 10 pips donne une cotation de 1,3610. De même, une baisse du cours vendeur de 10 pips donne une cotation de 1,3590. La cotation au dixième de pip est une mesure plus récente, permettant d'offrir des écarts encore plus fins et une fixation des cours plus précise, plus compétitive et plus transparente. Dans les opérations de change, la valeur d'un pip dépend de deux variables, la paire de devises traitée et le montant investi dans la devise.

En ce qui concerne les majors, seuls les cross contenant le JPY à l'incertain ont un pip qui n'équivaut pas à 0.0001 mais à 0.01. Pour faire simple, le pip est en fait le 5<sup>e</sup> chiffre de la parité si on enlève la virgule : 1 2 3 4 5.

EUR/USD	1,3500/1,3502	⇒	1350 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">0</span>
EUR/JPY	118,40/118,43	⇒	1184 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">0</span>
USD/SKK	26,015/26,079	⇒	2601 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">5</span>
GBP/CHF	1,6550/1,6560	⇒	1655 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">0</span>
EUR/HUF	298,00/298,60	⇒	2980 <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">0</span>

### ✓ Calcul de la valeur d'un pip

La valeur d'un pip représente votre gain/perte sur un trade lorsque le cours du cross traité s'apprécie/se déprécie d'un pip. Calculer la valeur d'un pip est donc

très important car cela vous permet d'anticiper et de fixer vos objectifs de plus values/moins values potentielles !

Pour cela vous devez connaître les trois informations suivantes :

- Quelle est la devise cotée à l'incertain dans mon cross ?
- Quel est le montant de mon investissement ?
- Quelle est la position du pip ? (où est-il situé après la virgule ?)

En fonction de la position du pip, on retire 2, 3 ou 4 zéros au montant de l'investissement. Le résultat obtenu sera exprimé dans la devise cotée à l'incertain et représentera alors la valeur d'un pip.

## Exemples

Tableau 2 : Exemples de calculs de la valeur d'un pip

Cross traité	Devise cotée à l'incertain	Montant de l'investissement	Position du pip	Valeur d'un pip
EUR/USD	USD	50 000 EUR	4 <sup>e</sup> chiffre après la virgule	$50\,000 \times 0,0001 = 5$ USD
USD/JPY	JPY	200 000 USD	2 <sup>e</sup> chiffre après la virgule	$200\,000 \times 0,01 = 2000$ JPY
USD/SKK	SKK	500 000 USD	3 <sup>e</sup> chiffre après la virgule	$500\,000 \times 0,001 = 500$ SKK

Ces calculs peuvent vous paraître fastidieux, mais rassurez-vous, dans la pratique la plupart des plates-formes en ligne convertissent automatiquement les valeurs des pips dans la devise de votre compte. Ainsi, vous pourrez toujours estimer rapidement vos gains et pertes potentiels en euros.

## E. L'effet de levier

### ✓ Mécanisme de l'effet de levier

L'un des aspects séduisants du marché du Forex est qu'il vous propose un effet de levier largement supérieur aux autres marchés. Les plus petits

comptes ont ainsi la possibilité de traiter sur de gros volumes et de réaliser des profits importants en quelques jours seulement !

Pour faire simple, l'effet de levier est un mécanisme qui vous permet de prendre des positions bien plus importantes que les fonds dont vous disposez. Par exemple, un effet de levier de 100:1 signifie qu'avec 5 000 €, vous pourrez en fait prendre des positions pour un montant total cumulé allant jusqu'à 500 000 €, soit 100 fois plus ! Les effets de levier sur le marché du Forex varient généralement de 50:1 à 400:1 (l'effet de levier le plus couramment proposé par les courtiers est de 100:1) et c'est votre courtier qui joue le rôle de créancier. L'opération qui consiste à prendre une position sur le marché des changes est une opération à la fois de crédit et de débit. Votre courtier vous laisse par exemple emprunter des euros pour ensuite les placer en dollars (dans le cas d'une vente d'EUR/USD). L'utilisation de l'effet de levier peut donc s'avérer très utile pour permettre de dégager des bénéfices plus importants. A contrario, il peut également être très risqué car s'il multiplie vos gains, il multiplie également vos pertes ! L'effet de levier doit donc être utilisé avec précaution, et il est fortement déconseillé de prendre des positions avec un effet de levier supérieur à 50:1.

### ✓ **Les garanties : l'appel de marge**

Afin d'éviter que les investisseurs sur le Forex ne perdent plus que ce dont ils disposent réellement sur leurs comptes, les courtiers, créanciers de leurs clients, exigent de chaque intervenant :

- un dépôt qui garantit le paiement des pertes éventuelles,
- un respect de la couverture des positions autrement dit de la marge.

Une transaction « à marge » signifie que vous pouvez acheter ou vendre des actifs dont le montant est plus élevé que le capital disponible sur votre compte. Les marges utilisées sont relativement faibles, car les fluctuations des cours de change dans une même journée sont souvent inférieures à 1 % ou 2 %.

Généralement, la marge à respecter imposée par votre courtier s'élève à 1 %, ce qui signifie que votre valeur de compte doit être au moins égale à 1 % du montant total cumulé de vos positions sur le marché.

Lorsque vous ne respectez plus cette marge, un appel de marge se déclenche. Vous êtes ainsi informé que vous n'avez plus assez de capital pour couvrir vos positions. Vous devez donc rapidement couper une partie de vos positions afin de

retrouver un niveau de marge correct. Dans le cas contraire, votre courtier coupera automatiquement l'ensemble de vos positions si vous atteignez le niveau de clôture. Ce dernier varie selon les courtiers mais se situe généralement à 0,5 %.

Prenons un exemple :

Vous possédez un compte de 10 000 euros. Votre courtier vous autorise un effet de levier 100:1, vous pouvez donc prendre des positions jusqu'à 1 000 000 d'euros sur le marché. On s'aperçoit d'ailleurs ici que la marge et l'effet de levier sont liés puisque 1 % de 1 000 000 valent 10 000 euros.

Vous prenez deux positions : vous achetez 200 000 EUR/USD et vous achetez 300 000 EUR/JPY. Vous avez donc un montant total cumulé de 500 000 euros en position, ce qui revient à ne pas utiliser l'effet de levier maximum proposé et à se limiter à 50:1.

L'euro se déprécie face au yen et au dollar et votre compte atteint 5 000 euros. Votre marge n'est donc plus que de 1 % et l'appel de marge se déclenche.

Dès lors, deux situations sont envisageables :

- vous ne prêtez pas attention à cet appel et maintenez vos positions dans l'espoir que le marché se retourne. Pour l'exemple, nous supposons que l'euro continue de se déprécier. Votre compte atteint 2 500 euros, votre marge n'est plus que de 0,5 % et vous atteignez donc le niveau de clôture. Vos positions sont automatiquement soldées par votre courtier ;
- vous clôturez une de vos positions afin de rétablir le niveau de marge requis. Au choix, EUR/USD ou EUR/JPY.

## **F. Les ordres**

### **✓ Définition générale**

En tant qu'investisseur particulier, il ne vous est pas possible de vérifier en permanence l'évolution de vos positions d'achat ou de vente. Il est cependant possible de placer des ordres de façon à ouvrir, ou au contraire clôturer automatiquement une position lorsque le cours d'un cross atteint une valeur prédéterminée.

On distingue alors deux principaux types d'ordres :

- les ordres « limite »,
- les ordres « stop ».

Ces deux types d'ordre peuvent être de vente ou d'achat et peuvent être liés à une position ouverte ou non. Nous allons détailler ces différentes catégories par la suite. Par ailleurs, il est important de souligner qu'un ordre peut toujours être annulé ou modifié si vous estimez, par exemple, que le cours auquel vous l'avez placé ne sera finalement pas atteint.

### ✓ **Les ordres connexes ou ordres liés**

Qu'ils soient « limite » ou « stop », les ordres seront dits connexes s'ils vous servent à clôturer une position déjà ouverte. Notez bien qu'il n'existe pas une catégorie « ordres connexes », c'est uniquement un confort de langage pour bien signifier que ce sont des ordres liés à une position ouverte.

On distingue alors les ordres « limite » connexes, qui vous permettent de récupérer vos gains (« take profit ») et les ordres « stop » connexes, qui vous permettent de couper vos pertes si le marché est à contresens de votre position ouverte.

Les ordres connexes, « limite » ou « stop », peuvent être aussi bien des ordres de vente que des ordres d'achat.

→ Les ordres « limite » connexes ont pour principal effet de vous permettre de récupérer vos gains. Par exemple, si vous vendez l'EUR/USD en anticipant une baisse du cours, il faut placer un ordre limite d'achat inférieur au cours auquel vous avez vendu. Dès que le cours spot aura atteint le cours fixé d'exécution de votre ordre, votre position ouverte sera clôturée et vos plus values définitivement acquises.

→ Les ordres « stop » connexes ont pour intérêt de limiter ou de couper vos pertes. Tout comme les ordres « limite », il peut donc s'agir d'ordre d'achat ou de vente. Par exemple, si vous achetez l'EUR/USD en anticipant une hausse du cours, vous pouvez alors placer un ordre « stop » de vente à un cours inférieur au cours auquel vous avez acheté et qui vous permettra de limiter ou de couper vos pertes en cas de baisse des cours.

Les ordres « limite » et « stop » peuvent être utilisés de façon simultanée, afin de créer un tunnel encadrant votre position ouverte. On parle alors d'ordre O.C.O (One Cancel the Other) : si l'un des deux ordres est exécuté alors l'autre est automatiquement annulé.

## Exemples

On suppose que l'EUR/USD est à 1,3500, que nous avons une position ouverte de 100 000 (achat ou vente) et que tous les ordres sont placés de façon à clôturer cette position :

**Tableau 3 : Stratégies de placement des ordres connexes.**

Position ouverte	Anticipations et actions	Type d'ordre à placer	Schéma
Achat 100 000 euros	Vous anticipez une hausse du cours à 1,3600, cours auquel vous souhaitez prendre vos gains.	<b>Ordre limite de vente</b> à cours d'exercice 1,3600.	<p>Exécution de l'ordre : Prise des gains</p>
Achat 100 000 euros	Vous souhaitez vous prémunir contre une baisse éventuelle du cours et fixez votre perte maximum au cours de 1,3400.	<b>Ordre stop de vente</b> à cours d'exercice 1,3400.	<p>Exécution de l'ordre : Limitation des pertes</p>
Vente 100 000 euros	Vous anticipez une baisse du cours à 1,3400, cours auquel vous souhaitez prendre vos gains.	<b>Ordre limite d'achat</b> à cours d'exercice 1,3400.	<p>Exécution de l'ordre : Prise des gains</p>
Vente 100 000 euros	Vous souhaitez vous prémunir contre une hausse éventuelle du cours et fixez votre perte maxi à 1,3600.	<b>Ordre stop d'achat</b> à cours d'exercice 1,3600.	<p>Exécution de l'ordre : Limitation des pertes</p>
Vente 100 000 euros à 1,3500	Vous souhaitez vous prémunir contre une hausse éventuelle du cours et fixez votre perte maxi à 1,3600 et prendre vos gains à 1,3400.	<b>Ordre stop d'achat</b> à cours d'exercice 1,3600 + <b>Ordre limite d'achat</b> à cours d'exercice 1,3400	<p>Annulation de l'ordre : Limitation des pertes</p> <p>Exécution de l'ordre : Prise des gains</p>

### ✓ **Les ordres non connexes ou non liés**

Les ordres qui ne vous servent pas à clôturer une position, mais au contraire à en ouvrir une sur le marché, sont simplement appelés « ordres ».

En général, les ordres sont utilisés dans le but d'acheter ou de vendre au meilleur moment une devise par rapport à une autre, en fonction des anticipations que vous faites du marché. Les ordres « limite » sont en général utilisés lorsque vous anticipez un retournement du marché. Par exemple, vous pensez que le cours de l'EUR/USD va corriger un peu à la baisse avant de fortement s'apprécier. Les ordres « stop » sont utilisés lorsque l'on estime qu'un support (ou une résistance) pourrait être cassé et que cela entraînera une forte tendance baissière (ou haussière).

Grâce aux ordres, vous pouvez établir une stratégie d'ordres répétés. Ce principe est particulièrement utilisé lorsque l'on remarque sur un graphique l'existence de supports (seuil en dessous duquel le cours ne parvient pas à descendre) et de résistances (seuil au-dessus duquel le cours ne parvient pas à passer). Les ordres sont alors placés à chaque fois que le cours d'un cross atteint un de ces seuils. Attention pourtant, les supports et résistances ne sont pas des phénomènes éternels ! Vous trouverez davantage d'informations les concernant dans la partie « Analyse Technique » de ce livre

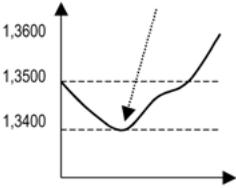
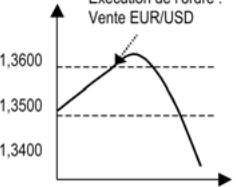
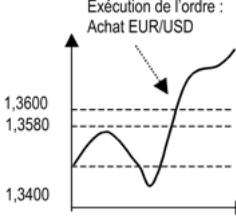
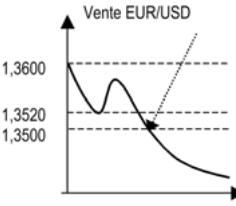
### **Exemples**

On suppose que le cours de l'EUR/USD vaut 1,3500 et que l'on souhaite acheter ou vendre 100 000 EUR/USD.

### ✓ **Exemples de stratégies mixtes**

Il vous est possible de placer plusieurs ordres au même moment afin de tenter d'optimiser vos gains tout en limitant autant que possible vos pertes. Toutes les combinaisons d'ordres sont possibles, en fonction des différentes stratégies envisagées. Nous allons donc étudier ici deux types de stratégies mixtes ; vous pourrez trouver un troisième exemple de ce type de stratégie dans la partie « Un trade de A à Z ».

**Tableau 4 : Stratégies de placement des ordres non connexes**

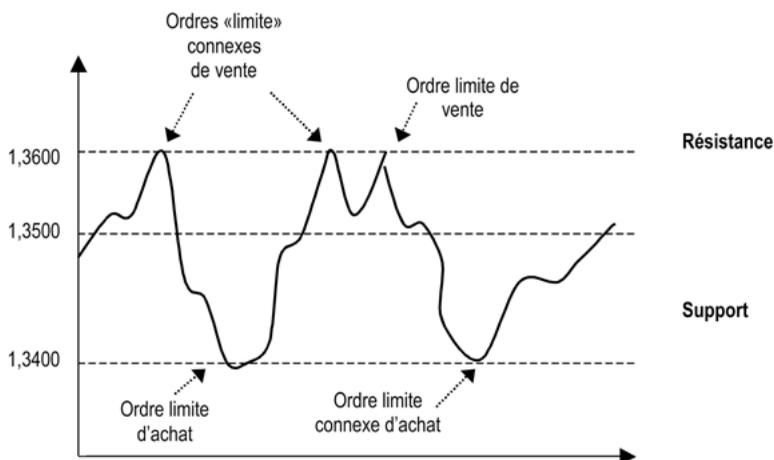
Anticipations et actions	Type d'ordre à placer	Schéma
<p>Vous pensez que le cours de l'EUR/USD va monter à terme mais souhaitez l'acheter à un cours plus bas que le cours spot.</p>	<p><b>Ordre limite d'achat</b> à 1,3400. Une fois exécutée vous aurez une position ouverte de 100 000 EUR/USD à l'achat.</p>	<p>Exécution de l'ordre : Achat EUR/USD</p> 
<p>Vous pensez que l'EUR/USD va descendre à terme mais vous souhaitez le vendre à un cours plus élevé que le cours spot.</p>	<p><b>Ordre limite de Vente</b> à 1,3600. Vous aurez une position ouverte de 100 000 EUR/USD à la vente</p>	<p>Exécution de l'ordre : Vente EUR/USD</p> 
<p>Vous remarquez une résistance à 1,3580 et vous estimez que si le cours casse cette résistance, ce sera un signal fort de poursuite de la tendance haussière.</p>	<p><b>Ordre stop d'achat</b> à 1,3600. Vous aurez une position ouverte de 100 000 EUR/USD à l'achat.</p>	<p>Exécution de l'ordre : Achat EUR/USD</p> 
<p>Vous remarquez un support à 1,3520 et vous estimez que si le cours casse ce support, ce sera un signal fort de poursuite de la tendance baissière.</p>	<p><b>Ordre stop de vente</b> à 1,3500. Vous aurez une position ouverte de 100 000 EUR/USD à la vente.</p>	<p>Exécution de l'ordre : Vente EUR/USD</p> 

a) Après avoir étudié le cours de l'EUR/USD pendant quelque temps, vous remarquez que ce cross évolue dans un « range » ou tunnel, avec une résistance à 1,3600 et un support à 1,3400. Vous souhaitez donc placer les ordres suivants :

- ordre « limite » de vente à 1,3600
- ordre « limite » d'achat à 1,3400

En répétant ces opérations, vous espérez pouvoir toujours acheter au moins cher et vendre au plus cher. Il n'est pas nécessaire de rappeler que le scénario présenté est idéal ! On suppose que vous possédez déjà une position ouverte à l'achat :

**Figure 3: Exemple de stratégie mixte**

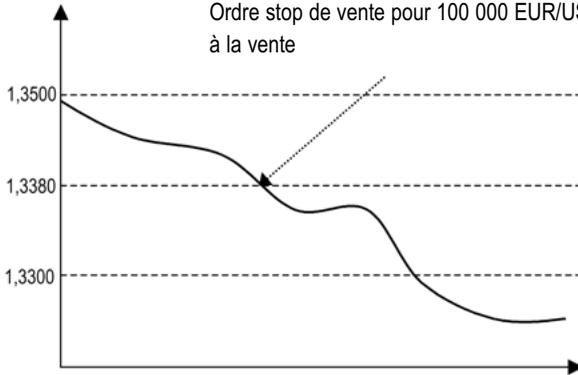


Le risque de ce type de stratégie est de considérer comme acquis le fait que le cours va varier entre 1,3400 et 1,3600. La probabilité qu'une cassure se produise doit toujours être prise en compte ! Dans tous les cas, il ne faut jamais « s'endormir » sur des positions que l'on possède.

**b)** Vous possédez une position ouverte à l'achat de 100 000 EUR/USD avec un cours d'ouverture à 1,3500. Vous anticipez une hausse du cours mais vous savez aussi que si le cours baisse et casse 1,3400, ce sera un signal de poursuite de la tendance baissière (car le support des 1,3400 est nettement cassé). De façon à couper vos pertes tout en dégagant des gains, vous placez donc un ordre « stop » connexe à 1,3380 pour un montant de 100 000 (vous clôturez alors votre position initiale), cumulé à un ordre « stop » de vente à 1,3380 pour 100 000 également (vous avez donc une nouvelle position ouverte mais à la vente si le cours atteint 1,3380).

**Figure 4 : Exemple de stratégie mixte**

Ordre stop connexe de vente pour 100 000 EUR/USD : limitation des pertes +  
Ordre stop de vente pour 100 000 EUR/USD : nouvelle position ouverte à la vente

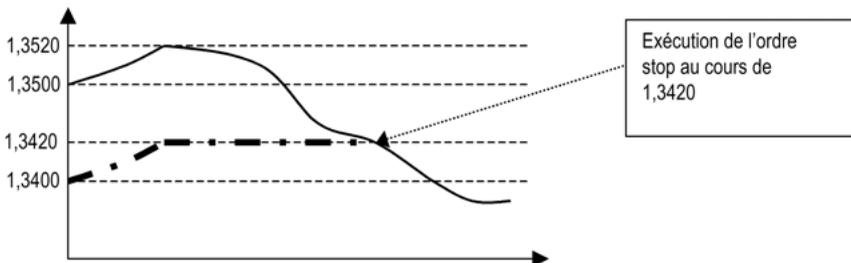


### ✓ Les autres types d'ordres

#### ► L'ordre stop « traînant » ou « suiveur » (*trailing stop*)

Cet ordre a pour particularité d'augmenter proportionnellement au cours du cross et de se bloquer dès que le cours descend. Supposons que nous ayons une position ouverte à l'achat sur l'EUR/USD à 1,3500 et que nous décidions de placer un stop suiveur à 1,3400. Si le cours de mon cross augmente à 1,3420, alors mon stop augmentera à 1,3420. Si par la suite le cours redescend, mon ordre restera quant à lui à 1,3420.

**Figure 5: Stop suiveur**



► L'ordre « si exécuté » (if done)

On place un ordre « si exécuté » lorsque l'on définit en premier lieu un ordre principal puis que l'on place un ordre lié dont l'activation est sujette à l'exécution de l'ordre principal. Par exemple : le cours de l'EUR/USD est à 1,3520, je place un ordre limite d'achat à 1,3500 sur l'EUR/USD et si cet ordre est exécuté alors je souhaite que soit exécuté à son tour un ordre limite connexe de vente à 1,3550 et un ordre stop connexe de vente à 1,3450. Tant que mon ordre limite d'achat à 1,3500 n'est pas exécuté, mes ordres liés sont inactifs.

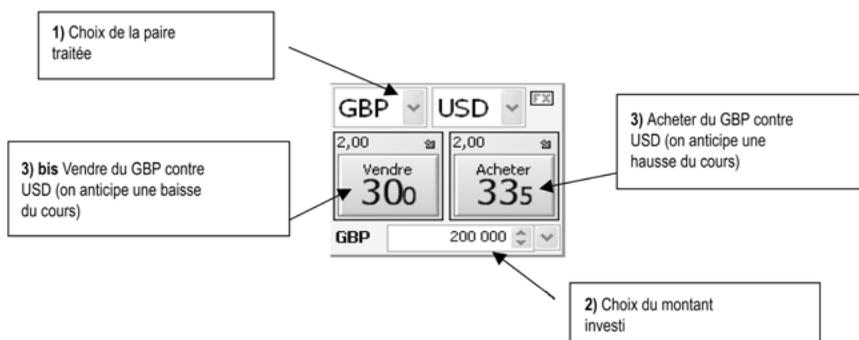
Voici un moyen mnémotechnique pour ne pas confondre entre ordre stop et ordre limite : l'ordre limite correspond au sens logique du marché : un ordre est limite lorsque vous souhaitez acheter moins cher ou vendre plus cher que le cours spot. *A contrario*, un ordre est stop lorsque vous souhaitez acheter plus cher ou vendre moins cher que le cours spot.

## G. Comment vendre et acheter sur une plate-forme de trading ?

### ✓ Achat et vente en temps réel

Lorsque l'on souhaite acheter ou vendre des devises en temps réel sur le marché, on trade alors sur le marché « spot ». Sur les plates-formes de trading, une fenêtre est normalement prévue pour vous permettre d'accéder à ce marché. En voici un exemple :

Figure 6 : Fenêtre de transaction Spot

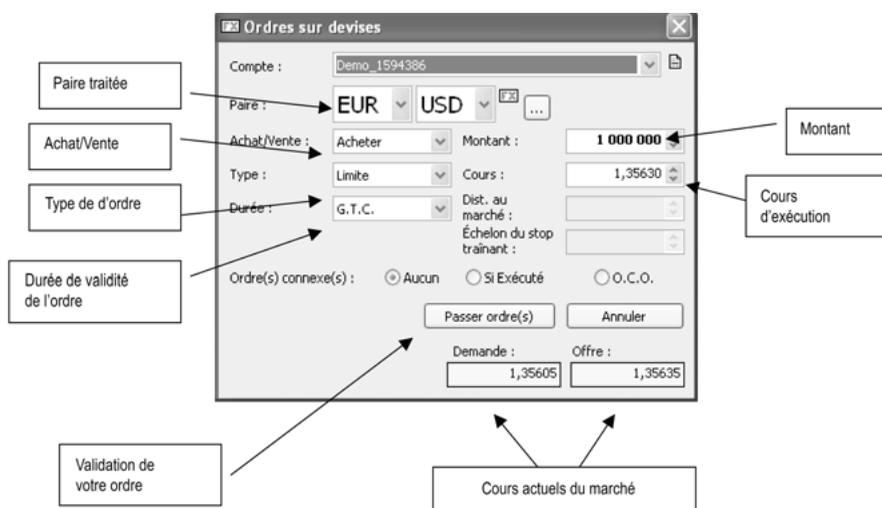


Une fois les étapes 1) et 2) effectuées, il suffit d'un simple « clic » sur acheter ou vendre pour valider votre trade et ouvrir votre position sur le marché. Même sur des montants de plusieurs millions, votre transaction s'exécute en instantané du fait de la forte liquidité du Forex.

### ✓ **Achat et vente par le biais d'ordres**

Si vous préférez attendre que le cours d'un cross atteigne une certaine valeur pour acheter ou vendre, vous pouvez alors placer des ordres. Cela peut s'avérer intéressant lorsque les cours sont difficiles à analyser et qu'il n'y a pas de tendance claire sur le marché. Vous pouvez donc choisir un point d'entrée différent de celui proposé par le marché spot. La démarche, sur une plateforme de trading, est relativement similaire à celle vue ci-dessus pour les achats et les ventes sur le marché spot. Une fenêtre est également généralement prévue pour les ordres. En voici un exemple :

**Figure 7 : Fenêtre de passage d'ordre sur devises**



Comme vous le voyez, on vous propose de choisir la « durée ». La plupart du temps vous choisirez « GTC » (Good Till Cancel), ce qui signifie « valable jusqu'à exécution ou annulation ». En clair, choisir la durée GTC implique que votre ordre restera toujours valable jusqu'à ce que le cours atteigne le prix que

vous avez fixé, ou jusqu'à ce que vous décidiez de l'annuler. Les autres durées qui vous sont proposées sont en général limitées dans le temps. Autrement dit, si le cours d'exécution que vous avez choisi n'est pas atteint dans la journée, la semaine, le mois, etc. il sera automatiquement annulé.

Lorsque vous avez terminé ces étapes, il vous suffit de confirmer en passant l'ordre!

## **2. LES MEILLEURS MOMENTS DE LA JOURNÉE ET DE L'ANNÉE POUR TRADER**

Le marché des devises est ouvert en continu, ce qui rend impossible pour une unique et même personne de suivre constamment ses positions en temps réel et de pouvoir répondre aux moindres mouvements du marché. Pour maximiser ses chances de saisir les bonnes opportunités d'investissement et ne pas se faire surprendre par des mouvements inattendus, il est nécessaire de connaître les meilleurs moments de trading de la journée et de l'année : cela passe par la connaissance des dates et événements clés du calendrier économique mais aussi par la connaissance des volumes et de la liquidité des devises traitées en fonction des horaires de la journée.

Il faut globalement noter que l'activité principale dans chaque zone de trading se situe entre 7H00 et 17H00 heure locale.

Le tableau suivant montre les écarts moyens constatés (plus hauts et plus bas selon les horaires de la zone) entre 2006 et 2008, en pips, selon les sessions de Trading actif par zone et paires de devises.

### **A. 23H00 – 11H00 : Horaires d'ouverture en Asie**

La période de trading actif en Asie débute à 23h00, heure française. L'acteur majeur de cette session est Tokyo, suivi de Hong Kong et Singapour. Tokyo est le centre de trading le plus important en Asie et le premier marché asiatique à ouvrir.

**Tableau 5 : Ecart moyen en pips, selon horaires, des différentes paires de devises entre 2006 et 2008.**

Devises	Session asiatique 23h00-11h00	Session européenne 8h00-18h00	Simultanéité U.S. 13h00-23h00	Simultanéité U.S./Europe 8h00-11h00	Simultanéité Europe/Asie 13h00-18h00
EUR/USD	62	102	92	75	37
USD/JPY	96	92	82	67	68
GBP/USD	78	131	113	92	49
USD/CHF	79	133	126	104	50
EUR/CHF	66	64	54	54	30
AUD/USD	45	64	56	46	24
USD/CAD	55	114	102	86	37
NZD/USD	50	62	55	43	25
EUR/GBP	32	48	42	32	18
GBP/JPY	<b>131</b>	172	22	116	70
GBP/CHF	110	<b>179</b>	<b>149</b>	<b>126</b>	<b>72</b>
AUD/JPY	66	74	66	55	29

**Valeurs conseillées pour les spéculateurs :** (cf. tableau des écarts moyens ci-dessus) USD/JPY, GBP/CHF et GBP/JPY qui offrent à court terme des possibilités de profits importants avec en moyenne 100 pips d'écart entre les plus hauts et plus bas de la session.

**Valeurs conseillées pour les traders prudents :** AUD/JPY, GBP/USD et USD/CHF qui sont des devises plus soumises aux événements fondamentaux qu'aux spéculations.

## **B. 13H00 – 23H00 : Horaires d'ouverture aux États-Unis**

Selon une étude publiée en avril 2004 par la BIS (Bank for International Settlements), New York est la deuxième plus grande place pour le Forex, réalisant 19 % du volume total.

**Valeurs conseillées pour les spéculateurs :** GBP/USD, USD/CHF et GBP/JPY avec une moyenne à 140 pips.

**Valeurs conseillée pour les traders prudents :** USD/JPY, EUR/USD et USD/CAD qui sont des paires à volatilité moyenne mais qui offrent une bonne liquidité.

## **C. 8H00 – 18H00 : Horaires d'ouverture en Europe**

Le marché européen ouvre avec Paris, à 08h00, qui est la plus importante place dans le monde avec 30 % des échanges réalisés sur le Forex. Plus de la moitié des 12 parités majeures dépassent les 80 pips d'écart durant l'activité européenne.

**Valeurs conseillées pour les spéculateurs :** GBP/JPY, GBP/CHF qui obtiennent le record de volatilité moyen avec plus de 140 pips d'écart.

**Valeurs conseillée pour les traders prudents :** NZD/USD, AUD/USD et EUR/CHF qui possèdent une volatilité moyenne de 50 pips ainsi que des différentiels de taux d'intérêt intéressants.

## **D. 8H00 – 11H00 : Simultanéité Europe/Asie**

Durant cette période de temps, le marché est assez peu volatile en raison du peu de Trading actif pendant la matinée asiatique. Cependant, cet état de fait est aussi du à la courte période de temps observée.

## **E. 13H00 – 18H00 : Simultanéité Europe/États-Unis**

Il s'agit de la période la plus intense en termes de volatilité : 75 % des écarts totaux de la journée sont atteints durant la période de trading simultanée de l'Europe et des États-Unis. Il s'agit de la période idéale pour les scalpeurs et day traders.

## **F. Les moments clés de l'année**

- **Les commentaires des Banques Centrales** : tout comme les cours directeurs, les commentaires des Banques Centrales sont très attendus et peuvent engendrer une volatilité importante sur les marchés lorsqu'ils sont disponibles. Ces commentaires peuvent donner une indication sur les futures décisions concernant les cours.
- **Les réunions du G8** : il existe en tout cinq réunions à surveiller : le sommet des chefs d'État (une fois par an au mois de juin ou juillet) ; les deux réunions des ministres des affaires étrangères (qui se tiennent traditionnellement deux fois par an, avant le Sommet annuel et en septembre) ainsi que les deux réunions des ministres des finances et des Gouverneurs de Banques Centrales (l'une en février et l'autre en septembre).
- **La trêve des confiseurs** : il s'agit de la période de Noël (du 24/12 au 01/01), le volume de trades durant cette période a tendance à fortement baisser.
- **La Golden Week** : il s'agit de la période des jours fériés au Japon (de fin avril à début mai). Cette période comporte quatre jours fériés : les volumes de trading baissent durant les heures de trading asiatiques. Par contre, prendre position en jouant le portage sur le JPY peut être intéressant car celui-ci s'étalera sur la semaine.
- **La fin de l'année fiscale au Japon** : elle a lieu fin mars. Les intervenants japonais auront tendance, quelques jours avant, à changer en yens une partie de leurs avoirs en devises pour des raisons comptables.

### 3. UN TRADE DE A À Z

Les chapitres précédents nous ont permis d'étudier les aspects essentiels du Forex. Des termes les plus utilisés aux caractéristiques intrinsèques du Forex, en passant par les outils de base de l'aide à la décision, nous avons désormais le bagage théorique nécessaire à la mise en pratique. Nous allons donc nous mettre dans la peau d'un trader afin de découvrir à quoi ressemble une journée type de day trading.

Cette partie a pour objectif de montrer le type d'organisation optimal qui s'impose aux investisseurs souhaitant s'impliquer dans leurs trades quotidiens.

Il ne s'agit pas ici de décrire heure par heure ce que doit faire le trader, mais d'identifier les étapes indispensables au suivi de ses positions en fonction des différents événements qui peuvent se produire au cours d'une journée.

L'une des premières choses à faire lorsque vous vous connectez sur votre plate-forme de trading est de vérifier l'état de vos liquidités et l'évolution de vos positions ouvertes. L'utilisation de votre marge est l'élément primordial à surveiller. Rappelons-le, elle ne devrait jamais dépasser 50 % pour vous permettre de tenir vos positions. Bien que cette première étape puisse paraître relativement évidente, elle vous permet de faire un point sur les investissements réalisables pour la journée et sur d'éventuelles prises de profits, ou sur la nécessité de couper des pertes.

Vous pouvez désormais passer à la phase de recherche d'informations. Selon son profil, chaque trader y passera plus ou moins de temps. Ces informations sont disponibles sous plusieurs formes :

- **la lecture des gros titres de la presse** qui donnent souvent des pistes à ne PAS suivre!!! En effet, quand l'information est largement diffusée, il est très probable que vous preniez position trop tardivement. Attention cependant, cela ne signifie pas pour autant qu'il faille prendre la position inverse ;
- **l'analyse technique (voir le chapitre qui lui est consacré)** : c'est l'étude des graphiques en repérant les éventuels résistances et supports, les tendances, les signaux d'achat et de vente, ainsi que les points optimaux d'entrée et de sortie ;

- **l'analyse fondamentale (voir le chapitre qui lui est consacré)** : c'est une étape indispensable pour s'informer des chiffres économiques publiés dans la journée (nous vous invitons à vous reporter aux tableaux des principaux indicateurs). Ces chiffres sont disponibles dans les calendriers économiques et diffusés dans l'actualité en continu, deux outils présents sur la plupart des plates-formes en ligne ;
- **la lecture d'analyses journalières** publiées par les spécialistes du secteur que vous pouvez retrouver également sur les plates-formes ou encore sur de nombreux sites web.

Ces différentes analyses peuvent vous donner des pistes de trades viables. Cependant, en trading comme ailleurs il n'y a pas de certitude. Il est donc préférable de laisser une part à votre intuition qui, avec la pratique et l'expérience, ne peut que devenir plus juste.

D'autre part, il faut éviter autant que possible de se disperser en traitant plus d'une dizaine de cross de devises à la fois. Il est fortement recommandé aux débutants de se spécialiser sur deux ou trois paires de devises au maximum. D'ailleurs la plupart des traders en salle de marché ne traitent qu'une seule paire de devises !

Mais revenons à nos trades. Ces informations en tête vous êtes désormais prêt pour prendre position sur le marché ! Bien sûr rien ne vous y oblige. Trader c'est avant tout repérer de bons points d'entrée et ce n'est pas parce que vous êtes devant la plate-forme qu'il vous faut absolument passer un ordre.

Imaginons cependant que vous ayez la certitude que la devise britannique (GBP) est surévaluée par rapport au dollar (USD). Un plus haut depuis trois mois est apparu hier soir et les chiffres économiques ainsi que les dernières déclarations du FOMC (Federal Open Market Committee, l'organe d'intervention de la FED sur le marché des changes) sont plutôt en faveur d'un dollar fort. De plus vous avez repéré une configuration graphique en « tête et épaule » annonciatrice d'un retournement de marché. Le cours du GBP/USD se négocie à 1,4300, vous décidez qu'il est temps de vendre.

Votre compte est valorisé à 10 000 euros et vous avez déjà une position de 200 000 à la vente sur la paire EUR/USD dégagant une plus-value de 600\$.

Le cours à la demande de l'EUR/USD a donc bougé à la baisse de 30 pips depuis votre entrée sur le marché (le pip vaut en effet 20\$ car  $200\,000 * 0,0001 = 20$ ).

Effet de levier compris (avec un effet de levier possible de 100:1), votre montant disponible pour traiter est donc approximativement de  $1\,000\,000\text{ €} - 200\,000\text{ €} = 800\,000\text{ €}$  car vous avez utilisé 200 000 euros pour votre trade sur l'EUR/USD.

Vous ne souhaitez pas dépasser un effet de levier de 50:1 (c'est-à-dire une utilisation de marge supérieure à 50 %) afin de limiter les risques. Il vous reste donc 300 000 euros disponibles pour intervenir sur le marché (500 000 euros – 200 000 euros).

Prudent, vous décidez d'investir en stratégie par palier, c'est-à-dire de consolider vos positions au fur et à mesure qu'elles deviennent gagnantes. Vous avez repéré un support à 1,4240 avec un objectif de cours à 1,4150.

**1<sup>re</sup> étape :** vous vendez 100 000 GBP/USD à 1,4300 sur le marché spot.

**2<sup>e</sup> étape :** vous placez un ordre de vente à cours d'exécution 1,4220 (20 pips en dessous du support pour confirmer la cassure du support à 1,4240) pour un montant de 100 000.

**3<sup>e</sup> étape :** vous allez placer un ordre limite d'achat (prise de profit) à 1,9650 pour un montant de 200 000 et un ordre stop d'achat (pour couper vos pertes éventuelles) à 1,4360 pour un montant de 100 000. À vous ensuite de modifier le montant de cet ordre stop si votre ordre de vente à 1,4220 est atteint. Dans ce cas il faudra effectivement modifier le montant à 200 000.

Votre stratégie est désormais en place pour la parité GBP/USD.

Votre potentiel de gain sur ce trade est :  $10\$ * 150 + 10\$ * 70 = 2\,200\$$

Votre potentiel de perte sur ce trade est :  $10\$ * 60 = 600\$$  si votre ordre de vente n'est pas exécuté avant que votre stop le soit.

Vous dégagerez une moins-value de :  $10\$ * 60 + 10\$ * 130 = 1\,900\$$  si votre ordre de vente à 1,4220 est exécuté et que le marché atteint votre ordre stop sans toucher votre ordre limite d'achat.

Votre espérance de gain est donc supérieure à votre risque de perte quels que soient les scénarios d'évolution du marché. Il ne vous reste plus qu'à surveiller d'un œil vos positions. Bien sûr, rien n'est figé et tous vos ordres peuvent être modifiés.

Vous laissez tout ça de côté et vazez à vos occupations... Le soir, reconnexion à la plate-forme ! Voyons comment le marché a évolué.

Votre ancienne position sur l'EUR/USD réalise désormais une plus value de 800\$ car le marché est encore descendu de 10 pips. Vous aviez placé un ordre limite connexe 10 pips plus bas mais vous sentez finalement que la tendance baissière est peut-être arrivée à maturité. Vous décidez donc de clôturer votre position et de prendre vos gains avant même que votre ordre limite soit atteint par le marché. Il vous suffit pour cela d'acheter 200 000 EUR/USD au marché (en effet cette position à l'achat compensera la position à la vente) et d'annuler votre ordre. Vos 800\$ sont définitivement gagnés sur ce trade.

Votre intuition et vos analyses sur le GBP/USD ont également payé : le cours du cross s'est déprécié de 90 pips pour s'établir à 1,4210. Le support à 1,4240 a été cassé et votre ordre de vente à 1,4220 a donc été exécuté. Vous vous trouvez désormais en position « court » d'un montant de 200 000 sur le cross GBP/USD avec une plus value non réalisée de 1 000\$ ( $10\$ \times 90 + 10\$ \times 10$ ). Toujours convaincu du potentiel baissier du cross, vous laissez courir votre position pour l'instant.

Vous avez remarqué ce matin en consultant le calendrier économique qu'à 19H30 GMT, (c'est-à-dire 20H30 en France fuseau horaire d'hiver) le chiffre sur la Confiance des consommateurs Américains (le Michigan) sera publié. Comme vous avez sous les yeux le tableau récapitulatif des principaux indicateurs, vous savez qu'il est influent sur les marchés. Le chiffre précédent est de 90,2 et le consensus de 91. Il est 19H15, vous avez une position en faveur d'un dollar fort et le consensus va plutôt dans votre sens, tout va pour le mieux !

Vous ne savez pas cependant si le consensus va se confirmer ni, s'il est effectivement confirmé, si le mouvement engendré par l'annonce ne sera qu'un

rapide aller-retour de marché. Vous décidez donc de passer un ordre sur le marché spot à l'annonce du chiffre sans mettre de stop ou de limite puisque vous êtes devant la plate-forme. Vous devez néanmoins fixer à l'avance à quel niveau vous prendrez vos gains et à quel niveau vous couperez vos pertes.

Cross traité : EUR/USD. 19H30 : le chiffre sort à 93,4... très bonne surprise pour le dollar ! Vous vendez 100 000 EUR, le cours passe en 30 secondes de 1,3124 à 1,3097. Estimant que votre gain est suffisant, vous soldez la position en achetant 100 000 EUR. Le cours continue de baisser après que vous ayez clôturé votre position, mais qu'importe, vous avez déjà réalisé 270\$ de bénéfice et il vous reste une position ouverte sur le marché qui profite de la hausse du dollar. Le cours du GBP/USD s'établit désormais à 1,4160, tout proche de votre prise de bénéfice...

Fini le trading pour aujourd'hui, vous pouvez sereinement fermer la plate-forme !

Cette journée fictive de trading n'est bien sûr qu'un exemple parmi d'autres mais elle a le mérite de vous montrer qu'avec un minimum de rigueur et de temps et une simple connaissance des outils de base il est possible de réaliser de très bonnes opérations sur le Forex. À chacun ensuite de trouver ses propres méthodes et son propre style de trading, de privilégier la recherche à l'intuition ou inversement. Le principal est d'être en accord avec soi-même pour se donner le maximum de chances de GAGNER.

#### **4. COMMENT CHOISIR LE BON COURTIER ?**

Question cruciale effectivement que celle qui porte sur le choix de son courtier ! Vous connaissez dorénavant les bases du Forex et il ne vous manque plus qu'une lecture assidue de la partie III de ce livre et un peu d'entraînement avant de vous lancer en réel !

La meilleure façon de progresser est effectivement de s'entraîner sur une plate-forme d'essai disponible en téléchargement gratuit pour des périodes d'essai variant entre 10 jours et un mois... Vous pouvez penser que cela

ne fait que peu de temps pour vérifier les acquis et prendre l'outil en main mais détrompez-vous c'est en général largement suffisant... L'aspect psychologique du trading est très important à prendre en compte et les réactions que vous pourrez avoir avec un compte virtuel, ne seront généralement pas les mêmes qu'avec un compte réel. Je déconseille donc de rester trop longtemps sur une plate-forme virtuelle car les résultats obtenus sur cette plate-forme ne seront pas représentatifs des résultats que vous pourriez avoir en réel. Si vous avez encore besoin de vous entraîner après un test en virtuel, vous pouvez ouvrir un compte réel et vous entraîner avec des « mini lots » de 5 000 ou 10 000 euros en ne risquant ainsi jamais plus de quelques euros.

Nous allons donc nous efforcer dans cette partie de lister et développer les principales qualités que doit posséder votre futur courtier. Nous ne parlerons que des courtiers proposant de trader les devises sur internet via des plateformes en ligne. C'est effectivement le mode de prise de position qui est appelé à complètement remplacer le courtage par téléphone si ce n'est déjà fait.

### ✓ **Le spread**

Les courtiers se livrent une bataille acharnée pour proposer à leurs clients des spreads les plus réduits possibles car ils ont bien compris que cela représente un élément souvent décisif dans la décision finale de l'investisseur particulier. Les spreads varient énormément d'un courtier à l'autre et d'un cross à l'autre. Ils tiennent compte de la volatilité du cross traité et de la marge de rémunération du market maker.

Le spread le plus regardé est celui du cross EUR/USD, principale paire traitée par les investisseurs sur le Forex. Il est rare de trouver des courtiers sérieux proposant des spreads inférieurs à 2 pips sur ce cross. Attention donc aux promesses de spread à 1 pip ou moins, ils révèlent souvent de grosses lacunes de garanties pour l'exécution de vos trades (exécution non instantanée, augmentation de la fourchette du spread lorsque le marché devient plus volatile...) et de sécurité pour vos dépôts (pas de garantie bancaire en cas de faillite).

## **Ce n'est donc pas le seul critère devant influencer votre choix !**

### **✓ *Market maker ou simple courtier ?***

Il existe plusieurs possibilités pour accéder au marché des changes. Votre courtier sera soit lui-même un market maker soit il utilisera la plate-forme et les prix en temps réel d'un market maker ou d'un système de « No dealing desk ». Le « No dealing desk » est souvent vendu comme un système plus transparent car les prix affichés proviennent directement des prix fournis par les banques associées au système. En fait, c'est un simple argument marketing. Pensez-vous vraiment qu'il existe un grand marché interbancaire du Forex où il serait possible de passer une grande quantité de petits ordres alors que les tailles minimales sont généralement de plusieurs millions ? La réponse est non, les courtiers en « No dealing desk » ne parviennent tout simplement pas à gérer le risque de leurs books et décident d'externaliser leur market making. Le problème de cette externalisation est que, cette fois-ci, les market makers qui sont derrière les prix envoyés sur la plate-forme n'ont pas le même intérêt que le client du broker !

### **✓ *L'importance de votre courtier sur le marché***

Conséquence de ce qui précède, il faut vérifier **l'importance du market maker sur le marché**. C'est ce qui vous permettra de vous assurer du flux de la plate-forme, de sa popularité au sein des investisseurs et donc de l'efficacité globale de l'outil pour vos trades quotidiens.

Inutile de vous préciser comment faire... renseignez-vous sur internet, vous trouverez toutes les informations nécessaires. Signalons juste que le Forex est un marché de grossiste et qu'il vaut mieux avoir un compte chez les intermédiaires importants.

### **✓ *Les garanties bancaires***

Assurez-vous que votre courtier vous fournisse des garanties bancaires solides. En octobre 2005, REFCO, numéro 1 mondial du Forex à l'époque, avait entraîné dans sa chute beaucoup de ses clients sans dédommagement.

C'est un critère d'autant plus important après les faillites en chaîne que nous avons connues depuis le début de la crise du crédit. Pour la France, notons que Saxo Banque est la banque qui vous offrira les meilleures garanties. En effet, en tant que banque, elle cotise au Fond de Garantie des Dépôts\* et garantit donc tout dépôt à hauteur de 70 000 €, ce qui est le plus haut niveau de garantie offert.

### ✓ ***Le flux de la plate-forme***

Il est déterminant pour la bonne exécution de vos trades en temps réel. Il s'évalue en fonction du montant total moyen des échanges sur la plate-forme.

### ✓ ***La garantie des spreads***

Lorsque des chiffres économiques importants sont rendus publics, les cours peuvent fortement évoluer sous l'effet de mouvements spéculateurs. De bonnes occasions de plus-values sont alors à saisir. Cependant elles peuvent être réduites voire anéanties par l'élargissement des spreads à ce moment (ce qu'on appelle le slippage). Assurez-vous donc que les spreads soient garantis chez votre courtier, du moins sur les cross majeurs et hors moment de très forte volatilité.

### ✓ ***Le nombre de clients***

Il est toujours délicat de connaître le nombre de clients d'un courtier. Cependant, c'est une information vous permettant éventuellement de vérifier la solidité de ce dernier. Le seul moyen de l'obtenir est de poser directement la question à votre courtier.

---

\*Le Fonds de Garantie des Dépôts, créé par la loi du 25 juin 1999 sur l'épargne et la sécurité financière, a pour mission principale d'indemniser aussi rapidement que possible les déposants, mais dans certaines conditions et en particulier dans la limite d'un plafond de 70 000 €, lorsque l'établissement auquel ils ont confié leurs avoirs ne peut plus faire face à ses engagements.

### ✓ **La popularité sur les forums**

Il peut s'avérer intéressant de faire un tour sur les forums dédiés au Forex ou aux marchés financiers. Vous y trouverez toujours des témoignages de personnes étant déjà clientes chez certains courtiers et pourrez ainsi évaluer leur degré de satisfaction.

### ✓ **Les frais appliqués**

La plupart des courtiers en ligne ne facturent aucun frais lié à la plate-forme ou à l'ouverture d'un compte. Cependant, pour vous en assurer, vérifiez qu'il n'existe :

- aucun droit de garde,
- aucun frais de virement,
- aucun frais d'abonnement à la plate-forme pour avoir accès aux informations en temps réel,
- pas de transactions minimum à effectuer par mois.

### ✓ **La taille minimum des lots imposée**

Il n'existe pas en général de montant minimum de transaction sur le Forex ou s'il existe, il est très faible. Cependant, chez certains courtiers vous ne pourrez acheter ou vendre les devises que par lot de 50 000 ou 100 000, ce qui n'est pas très flexible.

### ✓ **L'accompagnement de votre courtier au cours de votre formation**

Lors de votre période d'essai, votre courtier entre en général en contact avec vous par téléphone. C'est l'occasion pour vous de lui poser toutes vos questions, et pour lui de vous éclairer sur les possibilités et le maniement de sa plate-forme ainsi que sur les services et garanties qu'il propose. Un suivi régulier par le courtier, des formations gratuites au maniement de la plate-forme ou la disponibilité des vendeurs sont en général des signes positifs quant au sérieux du courtier.

### ✓ *L'implantation géographique de votre courtier*

Il est important de connaître dans quel pays se situe votre courtier. S'il est situé à l'étranger, il est bon d'établir un premier contact téléphonique afin de s'assurer qu'il y a au moins un interlocuteur parlant votre langue. Soyez également particulièrement vigilant vis-à-vis des courtiers Forex dont le siège se situe dans des paradis fiscaux ou dans des pays dont les institutions qui régulent l'activité de courtage sur Forex ne sont pas très exigeantes. En règle générale, ces courtiers ne nous offriront pas de bonnes garanties de vos fonds.

### ✓ *Les graphiques et les informations en temps réel*

Les plates-formes de trading Forex sont de plus en plus complètes. Elles permettent à la fois de traiter les devises, d'étudier les graphiques à l'aide d'indicateurs techniques, de discuter en direct avec votre courtier, de suivre l'actualité en continu... autant d'éléments à constater lors de votre période d'essai ! Vous êtes maintenant paré pour harceler votre futur courtier de questions ! Efforcez-vous en tout cas de trouver celui qui regroupera le plus de critères parmi ceux cités ci-dessus. Saxo Banque, filiale de Saxo Bank en France, répond à la plupart de ces exigences et est le seul courtier régulé en France, c'est-à-dire accrédité par la Banque de France pour exercer une activité de courtier Forex sur le territoire français. Il ne vous reste plus qu'à vous faire votre propre opinion...



# SAVOIR ANALYSER LE MARCHÉ DES CHANGES

## 1. L'ANALYSE TECHNIQUE

L'analyse technique a pour objectif l'amélioration de vos investissements. Bien que cela effraie de nombreux néophytes, il s'agit souvent de méthodes relativement simples basées sur des études graphiques et servant à comprendre les mouvements financiers à court et moyen terme. On utilise pour cela de nombreux outils d'analyse qui sont souvent préprogrammés dans les logiciels de trading. Il suffit donc de savoir les interpréter !

Cependant, ces indicateurs montrent souvent certaines limites dans la mesure où ils ne prennent pas en compte l'aspect « humain » et les risques inhérents aux marchés. L'analyse technique est une pure analyse du passé censée prévoir l'avenir par la reconnaissance de certains « patterns » (combinaisons). S'il reste exceptionnel que l'estimation calculée soit parfaitement exacte, l'utilisation des principes de base de l'analyse technique vous permettra certainement de réduire vos risques et de trouver de bons points d'entrée et de sortie sur les cross traités.

Mais utiliser l'analyse technique c'est accepter que l'évolution future des cours ne se trouve pas à coup sûr dans l'analyse des cours passés, d'où la nécessité de mêler technique, expérience, intuition et money management (cf. chapitre IV) lorsque l'on intervient sur les marchés.

De plus, l'analyse technique n'est en aucun cas indispensable pour traiter sur le Forex. Elle donne des indications et des pistes mais de nombreux investisseurs se contentent d'observations basiques et de trades spéculatifs sur les annonces (voir plus bas : l'analyse fondamentale).

### A. La connaissance des prix et des volumes

L'analyse technique s'appuie essentiellement sur l'analyse des prix et des volumes. Les principaux critères sont :

- **l'ouverture** : qui correspond au cours d'ouverture d'une devise par rapport à une autre sur une période donnée. Les devises étant cotées en continu, il n'y a pas de réel cours d'ouverture du marché. Les investisseurs peuvent cependant choisir eux-mêmes leurs périodes d'étude (tous les jours à minuit ou toutes les 30 minutes) au travers des graphiques en chandeliers japonais par exemple (voir ci-après) ;
- **la clôture** : qui correspond au cours de fermeture d'une devise par rapport à une autre sur une période donnée. Le caractère continu du Forex nous fait émettre les mêmes remarques que pour le cours d'ouverture. Ce sont les variations entre le prix d'ouverture et le prix de clôture sur une période donnée qui sont les plus significatives ;
- **le haut** : c'est le cours le plus haut atteint par un cross sur une période donnée.
- **le bas** : par opposition, c'est le cours le plus bas atteint par un cross sur une période donnée ;
- **bid (ou prix offert)** : il s'agit du cours auquel vous pouvez vendre.
- **ask (ou prix demandé)** : c'est le prix auquel vous pouvez acheter.
- **le volume** : le volume correspond au montant total des transactions effectuées sur une période donnée. Il est souvent corrélé avec les fluctuations de cours.
- **positions ouvertes** : il s'agit des positions qui n'ont pas encore été clôturées. Par exemple, lorsque vous achetez 100 000 USD/JPY, vous avez une position ouverte sur l'USD/JPY jusqu'à ce que vous l'ayez liquidée en vendant 100 000 USD/JPY.

## B. Les graphiques

Il existe différents types de graphiques permettant de suivre l'évolution des « cross » traités ou de repérer des points de sortie et d'entrée sur le marché. Certains d'entre eux proposent des options particulières et nécessitent donc une lecture spécifique. Nous allons vous présenter ici les trois graphiques les plus fréquemment utilisés par les investisseurs. Précisons tout d'abord les modalités de lecture communes à ces graphiques :

→ L'axe horizontal correspond à l'axe du temps.

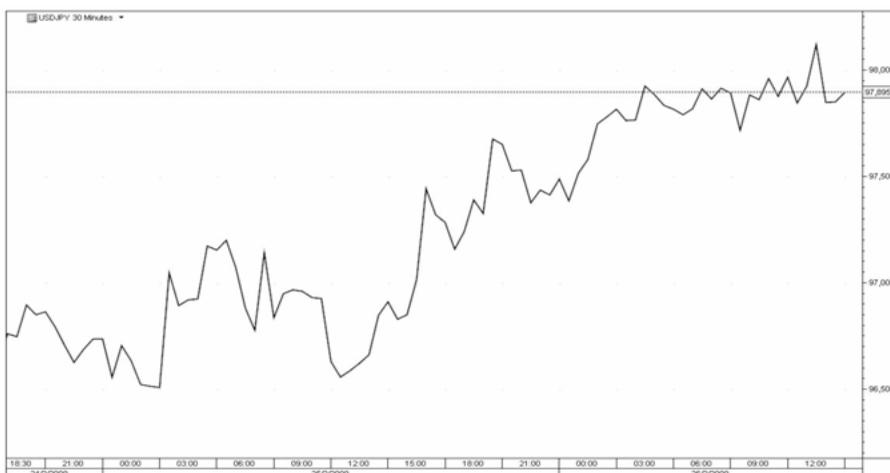
- Une ligne horizontale sur le graphique indique le cours actuel du cross traité.
- L'axe vertical à droite du graphique indique les prix. Il existe deux types d'échelle pour les prix : l'échelle arithmétique ou l'échelle semi-logarithmique. La première est la plus commune, cependant la seconde peut-être utile lorsqu'il s'agit d'observer des tendances sur le long terme.

### ✓ *Les graphiques en continu*

Il s'agit de la représentation la plus commune et la plus simpliste des cours : tous les points sont reliés entre eux par une ligne, constituant au final une ligne « continue ». Les points correspondent en général au cours de clôture d'un « cross ». Ce graphique a pour principal avantage de donner à ses lecteurs un aperçu rapide et limpide des tendances.

Le graphique ci-dessous vous présente le cours de l'USD/JPY en continu. Vous pouvez rapidement constater les écarts de variation de ce cours d'une période à l'autre. Chaque période sur ce graphique correspond à 30 minutes. Les points qui ont permis de tracer la ligne continue correspondent donc à la dernière valeur atteinte par le cross USD/JPY sur une période de trente minutes. Le trait horizontal situé au milieu du graphique représente le dernier spot affiché l'USD/JPY.

**Graphique n° 1 : Graphique en continu. USD/JPY, 30 minutes**



## ✓ *Les graphiques en barres*

Ces graphiques fournissent aux traders des informations supplémentaires comparés aux graphiques en ligne : le cours le plus haut, le cours le plus bas, le cours à la clôture et à l'ouverture. Pour cette raison, ils sont bien plus utilisés. Les points sont ici remplacés par des barres où :

- le haut de la barre indique le prix le plus haut de la période,
- le bas de la barre indique le prix le plus bas,
- un tiret accolé sur la droite de la barre indique le prix de clôture,
- un tiret accolé sur la gauche de la barre indique le prix d'ouverture.

La graphique suivant correspond au cours de l'USD/JPY sur 30 minutes. Vous pouvez y remarquer l'ensemble des informations énoncées précédemment. Si vous reliez entre eux l'ensemble des tirets situés à droite de la barre vous retrouverez le graphique en continu étudié précédemment !

**Graphique n° 2 : Graphique en barres. USD/JPY, 30 minutes**



## ✓ *Les chandeliers japonais*

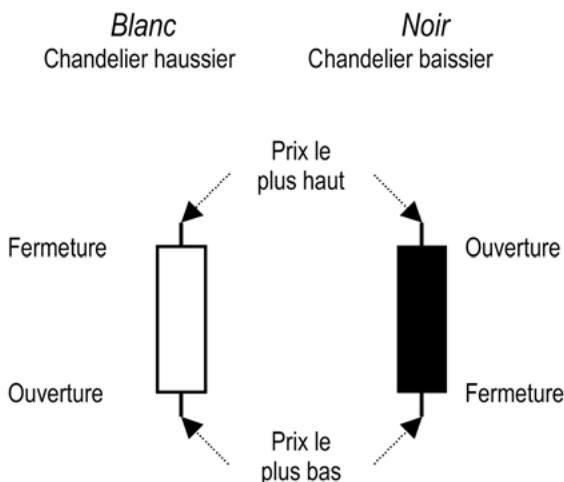
Le graphique en chandeliers japonais se présente également sous forme de barres donnant les informations du cours le plus haut, le plus bas, du cours de clôture et du cours d'ouverture sur une période donnée. Mais ces informations sont présentées différemment.

Tout d'abord, la barre constitue le « corps » du chandelier. Il est généralement noir si l'ouverture est supérieure à la fermeture, et blanc dans le cas inverse. Ainsi, le haut de la barre sera le prix d'ouverture si la barre est noire et le prix de clôture si la barre est blanche, et inversement !

Un trait s'élevant au-dessus du corps, indique le cours le plus haut de la période, et un trait descendant en dessous du corps, indique le cours le plus bas. Ce trait est appelé « ombre ».

Sur le graphique en chandeliers japonais, on distingue les corps des grands chandeliers. Ces derniers apparaissent lorsque les prix ouvrent près du point haut (ou du point bas) et clôturent à des niveaux significativement inférieurs (ou supérieurs), près du point bas (ou du point haut) de la période.

**Figure 8 : Les chandeliers japonais**



L'utilisation des chandeliers simplifie donc la lecture entre prix d'ouverture et de clôture.

Les chandeliers peuvent également prendre plusieurs formes. Par exemple, si le cours d'ouverture est égal au cours de fermeture, le chandelier ne sera plus qu'une simple croix que l'on nommera alors un « doji ».

Le graphique ci-après représente le cours de l'USD/JPY, 30 minutes. Chaque barre représente les variations du cours de l'USD/JPY sur une période de trente minutes.

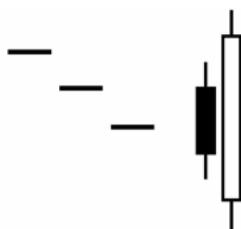
Lorsque les chandeliers sont blancs, cela indique que le cours de l'USD/JPY a augmenté pendant la période, s'ils sont noirs, cela indique que le cours a baissé.

**Graphique n° 3 : Graphique en chandeliers japonais. USD/JPY, 30 minutes**

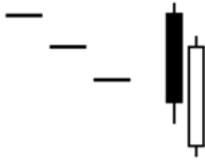


Vous l'avez sans doute remarqué, les trois graphiques précédents varient uniquement par leur « mise en forme » mais le cours et les périodes restent bien sûr identiques. Ensuite à vous de choisir ! Mais nous recommandons l'utilisation des chandeliers japonais, bien plus complets que les deux autres, d'autant plus que certaines configurations peuvent donner des indices de retournement de marché :

► *Quelques configurations haussières*



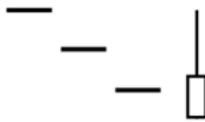
Le marché est en tendance baissière, puis nous avons l'apparition d'un chandelier baissier suivi d'un grand chandelier haussier avec un corps englobant entièrement le corps du chandelier baissier.



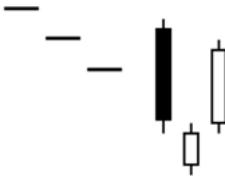
Le marché est en tendance baissière, puis nous avons l'apparition d'un grand chandelier baissier suivi d'un grand chandelier haussier clôturant au-dessus du milieu du chandelier baissier.



Le marché est en tendance baissière, puis nous avons l'apparition d'un petit chandelier haussier doté d'une « ombre » inférieure très longue.



Le marché est en tendance baissière et nous voyons apparaître un chandelier haussier en forme de marteau inversé. Le corps est proche du récent plus bas.

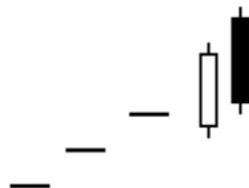


Le marché est en tendance baissière et nous voyons apparaître un long chandelier baissier suivi d'un petit chandelier haussier clôturant sur le plus bas du chandelier baissier puis un second chandelier haussier clôturant au-dessus du milieu du chandelier baissier.

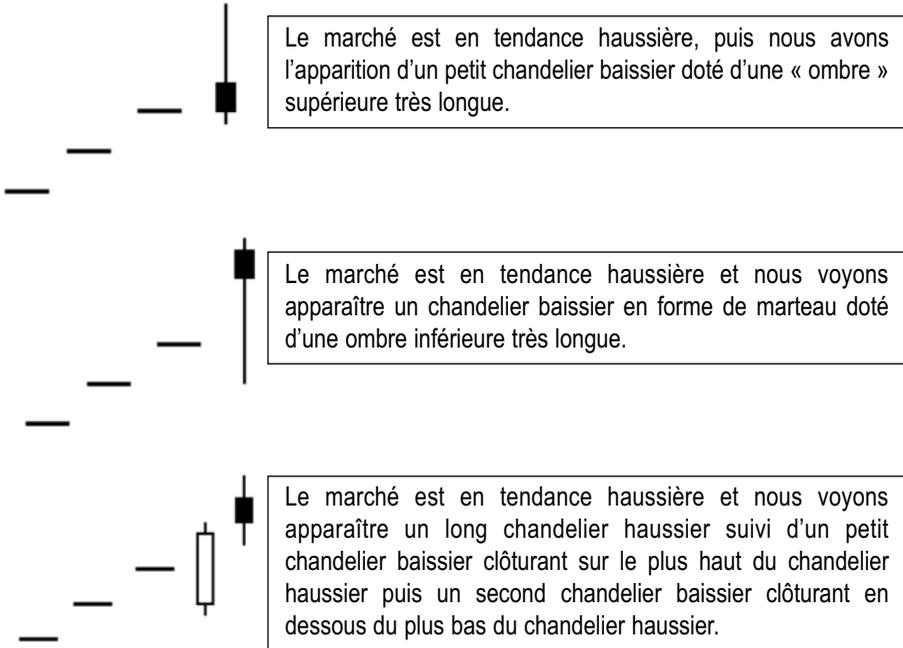
► *Quelques configurations baissières*



Le marché est en tendance haussière, puis nous avons l'apparition d'un chandelier haussier suivi d'un grand chandelier baissier avec un corps englobant entièrement le corps du chandelier baissier.



Le marché est en tendance haussière, puis nous avons l'apparition d'un grand chandelier haussier suivi d'un grand chandelier baissier clôturant plus bas que le milieu du chandelier haussier.



### Notes importantes à propos des chandeliers japonais :

- Les chandeliers doivent être utilisés combinés à d'autres outils d'analyse graphique. Ils ne suffisent pas à eux seuls à donner de bons signaux d'achat/vente.
- Les formations de chandeliers sont plus pertinentes lorsqu'elles apparaissent lors de nouveaux plus hauts/bas sur le marché.
- Les formations de chandeliers sont plus pertinentes sur de longues périodes de temps. Choisissez au minimum un graphique en 4H.
- Beaucoup de formations sont valables pour des ouvertures/fermetures de marché. N'oubliez pas que le Forex cote en continu...

## C. Supports, résistances et lignes de tendance

L'observation des graphiques permet d'établir un certain nombre de constats qui peuvent vous servir dans vos propres analyses des cours des devises.

### ✓ *Les phénomènes de support et de résistance*

Le Forex étant un marché plus psychologique que les autres, il est intéressant de noter que l'analyse des **supports** et des **résistances** est particulièrement

pertinente. Ils représentent des sortes de barrières psychologiques sur lesquelles les cours butent à plusieurs reprises.

→ Lorsque le cours d'un cross ne parvient pas à casser à la baisse un certain seuil (le support), on considère que les acheteurs contrôlent les prix en s'opposant à une poursuite de la baisse.

Un support est en pratique une ligne continue rejoignant plusieurs plus bas : celle-ci représente le cours auquel les acheteurs rentreront sur le marché car ils considèrent qu'il s'agit du meilleur point d'entrée sur le marché.

→ Lorsque le cours d'un cross ne parvient pas à casser à la hausse un certain seuil (la résistance), on considère que ce sont les vendeurs qui contrôlent les prix. Une résistance est donc en pratique une ligne continue rejoignant plusieurs plus hauts.

Le graphique suivant est un graphique en chandeliers japonais représentant le cours de l'EUR/USD avec des périodes d'1 jour. On y observe très clairement les phénomènes de résistance et de support. Ici, la résistance se situe à un cours de 1,6000 et le support à un cours de 1,5360/70. Ainsi, on peut constater que le cours de l'EUR/USD évolue dans un « tunnel ».

**Graphique n° 4 : Supports et Résistances**



Il est possible d'envisager des stratégies d'achat au niveau d'un support et de vente au niveau d'une résistance. Cependant, automatiser ces processus d'achats/ventes reste une pratique dangereuse. En effet, lorsque les anticipations des investisseurs changent de manière brutale (lors d'annonces par exemple), les cours cassent ces seuils psychologiques et l'on assiste à une accélération de la tendance du marché.

De manière générale, on peut dire qu'un support cassé est un signal fort de poursuite de la tendance baissière et qu'une résistance cassée est un signal fort de poursuite de la tendance haussière. Sur le graphique précédent, vous pouvez constater une cassure à la fin du mois de novembre : les cours semblent vouloir monter bien au-dessus de la résistance. Dans ces conditions, on constate qu'une cassure conduit fréquemment à la définition d'un nouveau support et d'une nouvelle résistance lors de la période de consolidation. Il arrive même couramment qu'une résistance devienne le nouveau support d'un « cross » ! (et vice versa).

### ✓ **Les tendances**

Alors que les supports et résistances sont considérés comme des « barrières aux changements », les tendances représentent des canaux directionnels. On trouve cependant des tendances au sein des tunnels support/résistance et les tendances représentent en fait une succession de supports cassés (tendance baissière) ou de résistances cassées (tendance haussière).

Le graphique ci-après vous montre les grandes tendances sur le cours de l'EUR/USD avec des périodicités hebdomadaires. On observe alors deux phases majeures : une tendance haussière de juin 2007 à juin 2008 puis une tendance fortement baissière à partir de juillet 2008. L'objectif était alors de prévoir à quel moment se produirait ce retournement de tendance !

Lorsqu'un marché suit une tendance haussière, on parle de « bull market » ; à l'inverse, quand il suit une tendance baissière, on parle de « bear market ».

Ainsi, le simple fait de comparer les graphiques entre eux, d'observer les comportements des cours sur le long terme, d'identifier les grandes tendances ou les supports et résistances d'un cours peut vous permettre de déceler des

opportunités d'investissement mais également d'éviter de commettre des erreurs majeures comme aller à contresens d'une tendance par exemple.

**Graphique n° 5 : Les tendances sur le cours de l'EUR/USD.**



## **D. Les indicateurs techniques**

Une fois la lecture des graphiques assimilée, nous pouvons désormais nous pencher sur quelques indicateurs plus techniques constituant de bonnes bases pour vous orienter dans vos processus d'achat et de vente. Les indicateurs sont en fait des calculs généralement mathématiques dont les résultats, représentés sous forme de courbes, servent à anticiper l'évolution future des cours. Bien sûr, ils ne donnent pas des informations fiables en toute occasion et doivent être utilisés avec parcimonie en complément des autres informations à votre disposition.

### **✓ Les Moyennes Mobiles**

Les moyennes mobiles sont des indicateurs très utilisés dans l'analyse technique. Elles indiquent la valeur moyenne du cours d'un cross sur une période

donnée afin d'anticiper les fluctuations des cours. Il existe sept moyennes mobiles différentes mais nous ne traiterons ici que les plus courantes : la moyenne mobile simple et la moyenne mobile exponentielle.

► *La moyenne mobile simple*

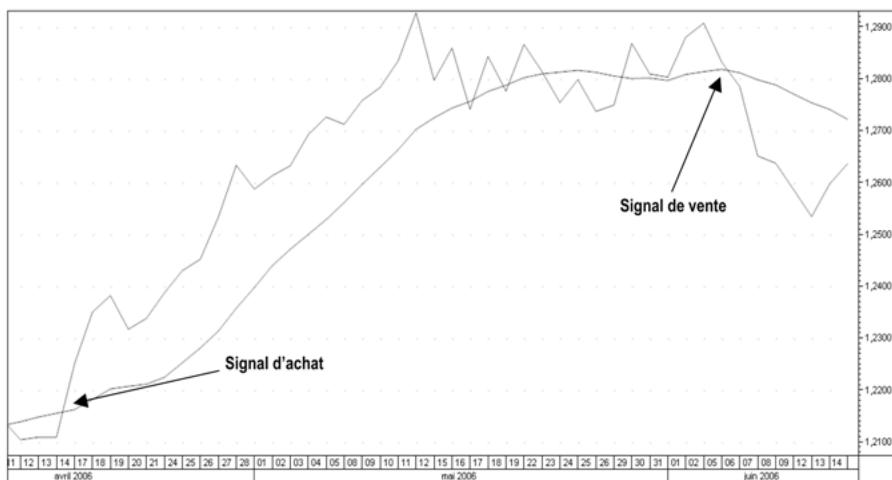
Lorsque l'on utilise une moyenne mobile simple, il s'agit en fait de calculer la moyenne arithmétique des cours de clôture d'un cross sur un total  $n$  de périodes choisies.

Ainsi, en considérant une périodicité journalière et un nombre de périodes  $n = 10$ , la moyenne mobile (qui correspond donc à un prix moyen) sera égale à la somme des cours de clôture du cross lors des dix derniers jours, divisée par 10. Ce calcul est ensuite répété à chaque nouvelle période. La moyenne mobile ne pourra donc être calculée qu'à partir de la dixième période.

La moyenne mobile d'un cross est généralement représentée graphiquement par une ligne continue évoluant en temps réel sur le graphique du cross en question.

La moyenne mobile simple constitue donc un consensus des anticipations des investisseurs au cours des  $n$  jours précédents. Si le cours du cross est supérieur à sa moyenne mobile simple, cela signifie que les anticipations actuelles des investisseurs sont supérieures à leurs anticipations moyennes des  $n$  jours précédents. Ainsi, lorsque le cours du cross croise sa moyenne mobile par le bas, c'est-à-dire lorsque le cours du cross devient supérieur à sa moyenne mobile, c'est un signal d'achat (et inversement si le cours du cross croise sa moyenne mobile par le haut). Certains logiciels décèlent automatiquement ces signaux d'achat/vente et peuvent être utilisés en complément des plates-formes de trading. En utilisant cet indicateur, vous « collerez » toujours aux tendances du marché. Par contre, le risque est de prendre position trop tardivement sur le marché et de se priver du même coup de plus-values potentielles. Ceci est surtout vrai pour des moyennes mobiles sur de courtes périodes qui ne décèlent pas de vraies tendances long terme.

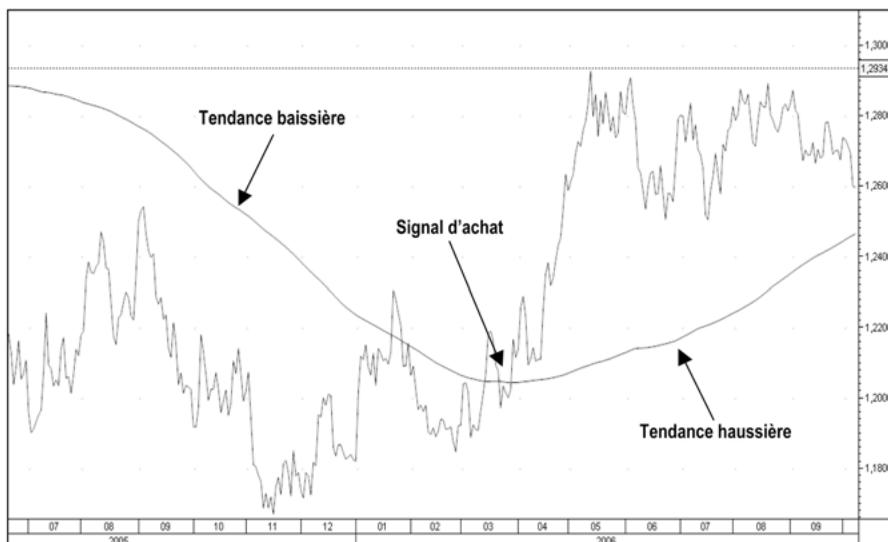
Graphique n° 6 : Moyenne mobile simple à 12 jours



Le graphique ci-dessus représente le cours de l'EUR/USD en quotidien avec une moyenne mobile simple à 12 jours. On remarque bien que lorsque la courbe de la moyenne mobile croise de façon marquée la courbe de l'EUR/USD cela constitue des signaux d'achat et de vente pertinents. En revanche, on peut également constater que ces signaux sont légèrement « retardés » par rapport à l'évolution du cours du cross. Si l'utilisation de la moyenne mobile permet donc de limiter les risques d'erreur, elle ne permet pas systématiquement d'acheter ou de vendre au cours optimal.

La moyenne mobile simple agit également comme un lisseur des données et permet donc une meilleure visualisation des tendances sur un graphique, notamment des tendances à long terme (période supérieure à 200 jours). On le constate clairement sur le graphique suivant où se superposent le cours de l'EUR/USD quotidien et sa moyenne mobile simple à 200 jours. La moyenne mobile indique les tendances d'évolution du cours du cross sur le long terme. Lorsque cette ligne de tendance se retourne, c'est-à-dire change d'inclinaison, il s'agit d'un signal (ici d'achat) qui s'avère très rentable sur le long terme !

Graphique n° 7 : Moyenne mobile simple à 200 jours



► *La moyenne mobile exponentielle*

Contrairement à la moyenne mobile simple qui donne une importance équivalente aux cours de clôture des  $n$  périodes précédentes, la moyenne mobile exponentielle est une moyenne pondérée de ces  $n$  cours de clôture. Ainsi, les cours les plus anciens sont affectés d'un coefficient inférieur aux cours récents. Il s'agit donc essentiellement de choisir le type de pondération que l'on souhaite appliquer.

La méthode est la suivante : sur un total de 100 %, l'investisseur décide du poids  $p_1$  qu'il va donner au cours de clôture du jour. Le pourcentage restant (soit  $p_2 = 100\% - p_1$ ) va être multiplié à la moyenne mobile exponentielle de la veille. Ces deux résultats sont ensuite additionnés pour donner la moyenne mobile exponentielle.

Reste à déterminer le pourcentage  $p_1$  à choisir. Pour cela, on retient en général la formule suivante :

$$p_1 = 2 / (\text{périodes} + 1)$$

Ainsi, pour une période de 4 jours par exemple, on aura :

$$p_1 = 2 / (4 + 1) = 0,4 \text{ soit } 40 \%$$

on peut en déduire le pourcentage à appliquer à la moyenne mobile exponentielle de la veille, i.e  $p2 = (1 - 0,4) = 0,6$  soit 60 %

et pour finir, on aura donc :

moyenne mobile exponentielle =  $0.4 * \text{cl\^o}t\text{ure} + 0.6 * \text{moyenne mobile exponentielle de la veille}$ .

Un grand nombre d'investisseurs préfère d'ailleurs se servir du nombre de périodes dans le calcul de la moyenne mobile exponentielle. Ainsi, en reprenant l'exemple ci-dessus, les investisseurs parleront d'une moyenne mobile exponentielle à 4 jours.

Les interprétations de la moyenne mobile exponentielle sont en tous points identiques à celle de la moyenne mobile simple. Il dépend donc de vous de choisir le poids que vous voulez donner aux informations passées.

### ✓ **Les autres indicateurs**

Bien que les moyennes mobiles soient des indicateurs très répandus, d'autres indicateurs peuvent être utilisés en complément afin d'approfondir votre analyse. Nous allons donc parcourir rapidement les six principaux indicateurs (en plus des moyennes mobiles) que vous serez amené à rencontrer et peut-être à utiliser.

#### ► *Le MACD (Convergences et divergences de moyennes mobiles)*

Le MACD est basé sur la différence entre deux moyennes mobiles exponentielles de périodes distinctes, en général celle à 12 jours diminuée de celle à 26 jours. Le résultat est donc une valeur oscillant autour d'une ligne zéro, ce qui nous permet d'effectuer l'analyse suivante :

- Si le résultat est positif (la moyenne mobile à 12 jours est supérieure à celle à 26 jours), cela est significatif d'un mouvement haussier,
- Si le résultat est négatif, cela est significatif d'un mouvement baissier.

On compare alors cette fonction avec sa propre moyenne mobile exponentielle à 9 jours (attention, il s'agit de la moyenne mobile du MACD à 9 jours, et non de celle du cours du cross !) en superposant ces deux courbes sur le

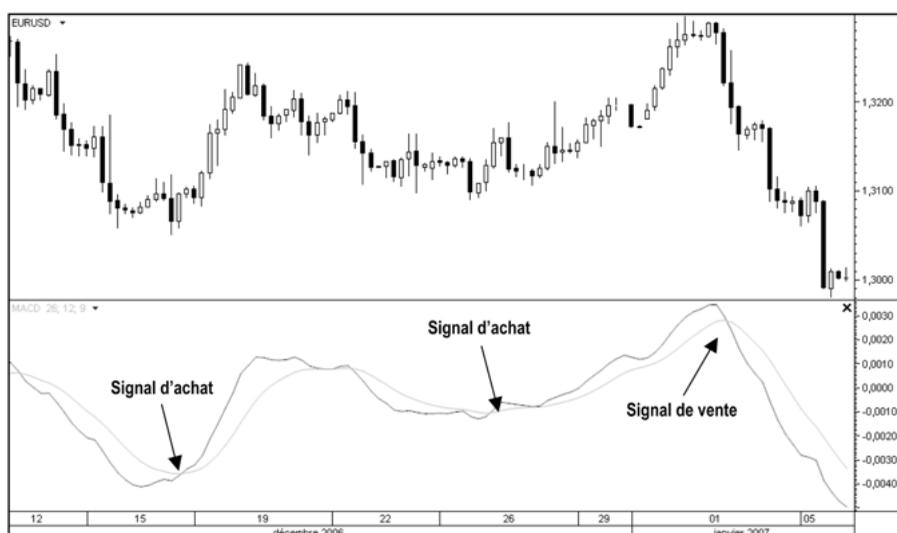
même graphique. La courbe du MACD à 9 jours est appelée ligne de « signal » ou de « déclenchement » car lorsqu'elle croise la courbe du MACD, cela indique généralement que le MACD va converger vers la ligne zéro. Ainsi, **lorsque le MACD passe au dessus de cette ligne, cela constitue un signal d'achat, et lorsque le MACD passe en dessous, c'est un signal de vente.** Ces informations peuvent également être matérialisées par un système de flèches achat/vente, selon le logiciel de trading que vous utilisez.

Le graphique suivant peut être décrit ainsi :

- la partie supérieure du graphique représente le cours de l'EUR/USD
- la partie inférieure correspond à l'étude du MACD où :
  - la courbe gris foncé correspond au MACD
  - la courbe gris clair correspond à la moyenne mobile du MACD à 9 jours.

Les informations fournies par les croisements de ces deux courbes (les signaux d'achat/vente) sont ici confirmées dans la pratique : on observe une hausse du cours de l'EUR/USD après le signal d'achat, et une baisse du cours après le signal de vente !

Graphique n° 8 : Le MACD



Les avantages et les limites de l'utilisation du MACD sont relativement similaires à ceux des moyennes mobiles. Ces indicateurs constituent en soi des indicateurs « retardés » car les signaux d'achat et de vente peuvent n'apparaître que tardivement. En effet, sur le graphique précédent, le signal de vente apparaît légèrement après que le cours de l'EUR/USD commence à se déprécier.

### ► *Le Momentum*

Le Momentum est un indicateur utilisé pour mesurer la vitesse de variation d'un cours dans un intervalle de temps défini. Cet indicateur se présente sous la forme d'un ratio comparant le cours de clôture d'un cross aujourd'hui à celui d'il y a  $n$  périodes. Ainsi, plus les fluctuations de cours sont grandes, plus les fluctuations du Momentum sont importantes.

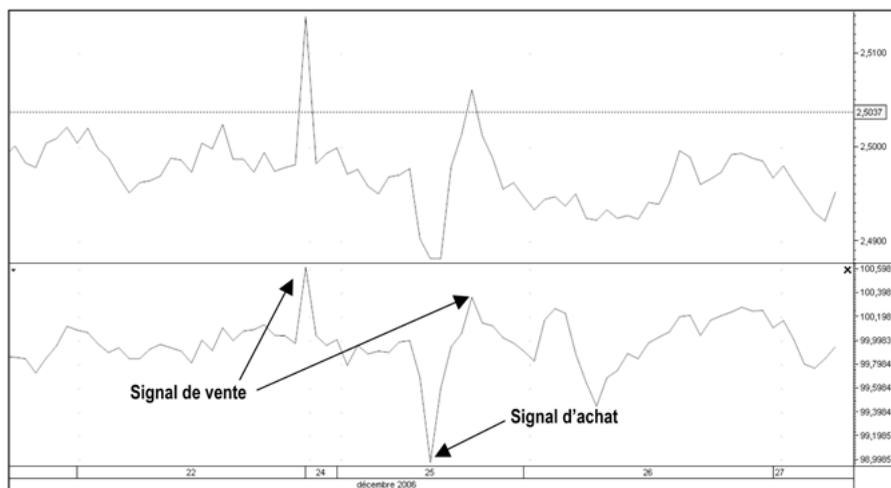
Si les périodes prises en compte par le Momentum peuvent varier de 1 à 200 jours, les périodes les plus utilisées restent les Momentums à 12 jours et à 25 jours. Celui à 12 jours est d'ailleurs considéré comme un indicateur particulièrement pertinent dans l'analyse des zones de surachats/surventes à court et moyen terme.

On considère que plus le Momentum est élevé, plus le cross est suracheté, et inversement lorsque le Momentum est bas. On peut donc se servir également du Momentum comme d'un outil permettant de signaler les moments propices à l'achat (lorsque le Momentum marque un pic vers le bas puis se retourne) ou à la vente (pic vers le haut et retournement). Cependant, lorsqu'un pic apparaît, il est fortement conseillé de ne prendre des positions qu'après confirmation de la hausse ou de la baisse.

Le graphique ci-après est composé de la façon suivante :

- La partie supérieure correspond à la courbe du cours du GBP/AUD en périodicité une heure
- La partie inférieure représente la courbe du Momentum 12 jours de ce même cross de devises.

Graphique n° 9 : Le Momentum à 12 jours



On observe que les variations du Momentum sont légèrement en avance par rapport aux variations du cross GBP/AUD, ce qui fait du Momentum un indicateur avancé puisqu'il permet d'anticiper des retournements de tendance. Il ne s'agit donc pas d'acheter ou de vendre dès qu'un signal apparaît mais d'être très attentif à l'évolution du marché et de scruter un éventuel retournement de marché. Il est donc conseillé d'attendre que ce mouvement se confirme avant d'ouvrir ou de clôturer une position.

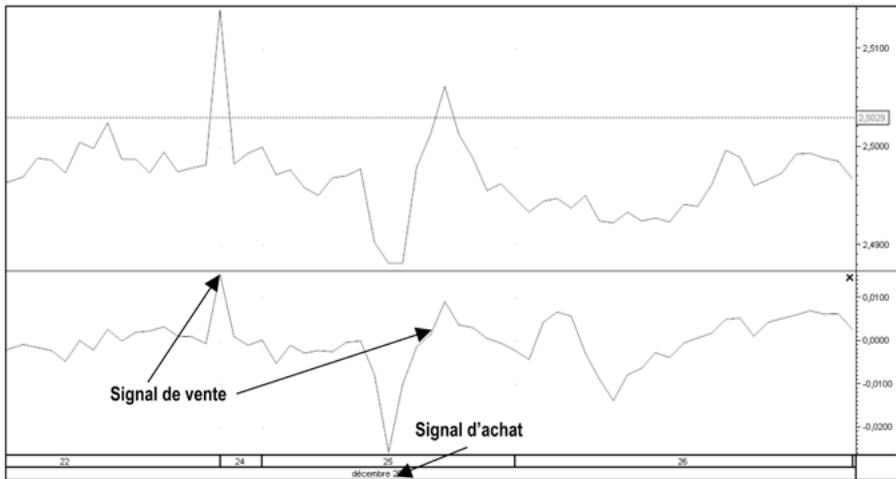
► *Le Rate Of Change (ROC)*

L'analyse du ROC est en tous points identique à celle du Momentum, à cela près que si le Momentum se présente sous forme de ratio, le ROC se présente soit sous forme de points (il s'agit dans ce cas de mesurer simplement la différence entre le cours de clôture du jour et le cours de clôture d'il y a n périodes), soit sous forme de pourcentage. Pour comprendre le mode de fonctionnement et l'utilisation optimale du ROC, il vous suffit de vous référer à ce qui a été dit sur le Momentum.

Comme vous pouvez le constater ci-après, le graphique du ROC se présente sous une forme identique à celui du Momentum. Les remarques énoncées

ci-dessus après analyse du Momentum sont également à prendre en compte dans l'étude du graphique du ROC. Ici, le cours étudié est identique à celui du graphique précédent, c'est-à-dire le cours du GBP/AUD avec une périodicité d'une heure, et le ROC est à 12 jours.

**Graphique n° 10: Le ROC à 12 jours**



► *Le Relative Strength Index (RSI)*

Le RSI est un indicateur très populaire qui permet de suivre l'évolution du cours d'un cross. Cet indicateur prend en compte les moyennes des variations baissières et les moyennes des variations haussières des n dernières périodes, afin de générer un oscillateur de suivi de prix qui s'échelonne entre 0 et 100. Les RSI les plus pertinents sont les RSI à 9 jours, 14 jours et 15 jours. Il est fortement déconseillé de se servir du RSI pour des périodes plus courtes car cela rend cet indicateur très volatile et donne de faux signaux.

La principale utilisation du RSI réside dans l'identification d'éventuelles « divergences » à venir (il est en cela un indicateur avancé). Une divergence est une décorrélation entre la tendance du cours et celle d'un indicateur associé. Un tel phénomène est généralement annonciateur d'un retournement imminent du marché, il est donc important de savoir l'identifier ! Avec le RSI, on considère

que les divergences se produisent quand les prix effectuent un nouveau haut (ou bas) qui n'est pas confirmé par un nouveau haut (ou bas) sur le RSI.

En plus de l'identification des divergences à venir, le RSI a d'autres applications :

- si le RSI forme un pic au-dessus de 70 (ou un creux au-dessous de 30), il est très probable que le cours du cross en question se déprécie fortement (ou s'apprécie fortement) par la suite.
- quand le RSI se retourne et dépasse un récent pic ou tombe plus bas qu'un récent creux, cela indique généralement une cassure prochaine (le cours du cross va sortir du tunnel support/résistance). On parle alors de *failure swings*.

Le graphique ci-dessous se divise, tout comme les graphiques vus précédemment, en deux parties :

- La partie supérieure représente le cours du cross (ici l'AUD/CAD 30 minutes).
- La partie inférieure correspond à la courbe du RSI (ici, le RSI à 14 jours).

On remarque l'existence de deux lignes horizontales sur la courbe du RSI. Celles-ci, situées aux valeurs de 70 et 30, marquent les seuils dont nous avons parlé plus haut. Ainsi, on remarque sur ce graphique que :

- lorsque le RSI marque un pic au dessus de 70, le cours de l'AUD/CAD connaît une tendance baissière par la suite,
- lorsque le RSI marque un creux au dessous de 30, le cours du cross tend à croître peu après.

#### ► *Les bandes de Bollinger*

Le principe de base des bandes de Bollinger est de considérer que les prix évoluent entre des « bandes » qui correspondent à des moyennes mobiles. On choisit en général la moyenne mobile exponentielle à 20 jours, qui constituera la « bande centrale », la « bande du dessus » sera calculée en ajoutant à la bande du milieu un certain écart-type, et la « bande du dessous » sera, quant à elle, calculée en soustrayant ce même écart-type à la bande du milieu

Graphique n° 11 : le RSI à 14 jours



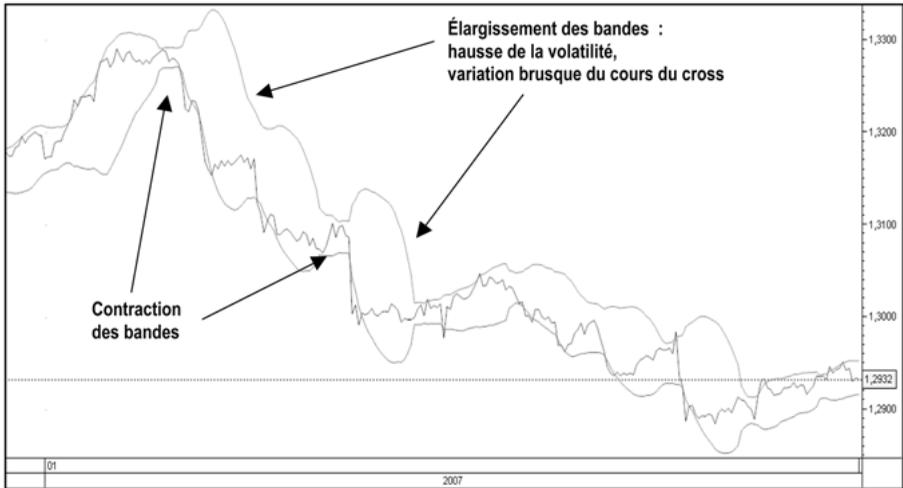
L'écart type étant une mesure de la volatilité d'un cours, cela signifie que :

- Plus les bandes sont rapprochées, plus la volatilité du cours étudié est faible et donc que les prix sont contenus.
- Plus les bandes sont écartées, plus la volatilité est forte et les prix fluctuent de façon importante.

En général, après une contraction des bandes due à une baisse de la volatilité, les cours ont tendance à varier brusquement. Ce phénomène est particulièrement remarquable sur le graphique suivant qui représente le cours de l'EUR/USD en périodicité 1 heure avec une base de 20 jours et un écart type de 2 pour le calcul des bandes de Bollinger.

L'utilisation des bandes de Bollinger permet également d'anticiper des variations futures des prix. En effet, on considère que :

Graphique n° 12 : Les bandes de Bollinger à 20 jours



- Lorsqu'un cours atteint la bande inférieure (ou supérieure), il est très probable qu'il atteigne la bande supérieure (ou inférieure) par la suite.
- Lorsque les cours atteignent les bandes extrêmes, cela constitue de bons signaux d'achat/vente.
- Lorsque les cours dépassent ces bandes de façon significative, il s'agit d'un signal de poursuite de la tendance en cours.
- Lorsque des creux ou des sommets apparaissent à l'extérieur des bandes, suivi de creux ou de sommets à l'intérieur des bandes, c'est un signe d'un prochain retournement de tendance.

À noter cependant que les bandes de Bollinger ne donnent pas d'indication réellement fiable si elles ne sont pas utilisées en complément d'autres indicateurs.

► *Le Commodity Channel Index (CCI)*

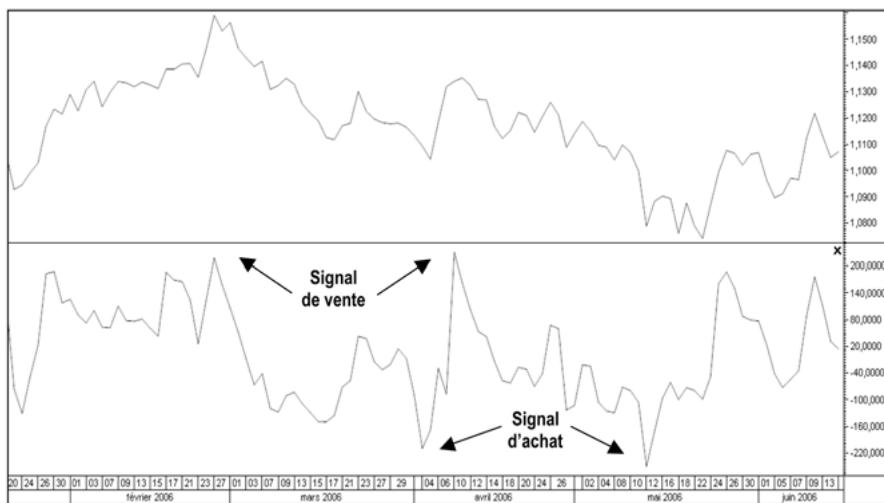
Le CCI est un indicateur avancé permettant de déterminer à l'avance les divergences et les éventuelles zones de surachat/survente. Le procédé de calcul du CCI étant relativement complexe, nous allons ici nous concentrer sur l'interprétation des variations du CCI par rapport aux variations des prix. De façon

simplifiée, on peut considérer que le CCI mesure la variation du cours d'un cross autour de sa moyenne statistique des n dernières périodes. Il s'agit d'un oscillateur dont les valeurs varient généralement entre - 200 et + 200.

L'interprétation du CCI peut donc se résumer en deux points principaux :

- Lorsque le CCI marque des pics à des valeurs hautes (supérieures à 200), alors les cours sont anormalement élevés et nous sommes en zone de surachat (il devient donc intéressant de vendre), et vice versa lorsque le CCI atteint des valeurs basses (inférieures à -200).
- Le CCI annonce une divergence lorsqu'il ne parvient pas à franchir ses hauts (ou ses bas) précédents alors que les cours atteignent eux de nouveaux hauts (ou bas).

**Graphique n° 13: Le CCI à 10 jours**



Sur le graphique précédent, la partie supérieure correspond au cours du CAD/CHF en quotidien et la partie inférieure au CCI 10 jours. À droite de la courbe du CCI vous pouvez remarquer l'échelle correspondante à cet indicateur, allant de -220 à + 200.

Les interprétations du CCI sont ici confirmées : dès que le CCI marque un pic au-dessus de la valeur + 200, alors le cours du CAD/CHF se déprécie par la

suite, et inversement lorsque le CCI marque un creux au-dessous de -200. Une fois encore, le CCI étant un indicateur avancé, il est conseillé d'attendre que le marché confirme les tendances annoncées par le CCI avant de prendre une quelconque position.

Les indicateurs peuvent donc vous permettre d'anticiper des variations de prix et vous aider à déterminer les moments propices aussi bien à l'achat qu'à la vente. Il convient de ce fait de les étudier séparément afin de pouvoir les comparer pour confirmer vos décisions. En les utilisant de façon appropriée vous augmenterez ainsi votre potentiel de gain, tout en limitant de manière significative vos risques de perte !

## **2. L'ANALYSE FONDAMENTALE**

Les institutions financières, les gouvernements, les Banques Centrales ou même certains organismes privés, publient régulièrement des rapports ayant parfois des impacts importants sur l'évolution des cours des marchés financiers. Les thèmes de ces rapports sont extrêmement variés :

- emploi et chômage,
- production manufacturière,
- consommation des ménages,
- croissance économique...

Il peut s'agir tout aussi bien de bilans que de perspectives d'évolution. Ces rapports sont communément appelés « indicateurs » par les marchés financiers, car ils vont influencer de façon plus ou moins marquée l'évolution des cours.

Nous allons donc dans ce chapitre vous présenter les principaux indicateurs ayant un impact sur le marché du Forex. Ces indicateurs concernent les pays ou zones économiques représentatifs des devises les plus traitées sur le Forex, à savoir : les États-Unis, la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon. Auparavant, nous présenterons brièvement les Banques Centrales de ces quatre pôles dont l'importance sur les cours est indéniable.

## A. Les principales Banques Centrales

### ✓ *La Fed*

Auparavant, il n'existait aux États-Unis aucune institution chargée de la politique monétaire. Le marché était instable et le système bancaire jouissait d'une confiance relative auprès du public. C'est dans l'objectif de modifier cette image de la banque que fut créée la Fed (Federal Reserve Board) en 1913 par le Congrès. Aujourd'hui, cette organisation est l'une des plus puissantes au monde ; et elle est considérée comme le gardien de l'économie américaine.

#### ▶ *L'organisation de la Fed*

La Fed est placée sous la direction d'un organe centralisé, basé à Washington : le Board of Governors of the Federal Reserve. Celui-ci est composé de sept membres, nommés pour un mandat de 14 ans par le Président des États-Unis et confirmés par le Sénat. Le Président nomme aussi le Gouverneur de la Fed, qui dirige le Board of Governors. De par sa fonction, cet homme est le plus puissant du pays, juste après le Président lui-même. En effet, la Fed supervise la masse monétaire des dollars américains en circulation et, par conséquent, les liquidités internationales. L'impact de ses décisions dépasse donc largement la sphère monétaire et touche aussi la politique internationale.

#### ▶ *Le FOMC*

Le Gouverneur de la Fed est aussi à la tête du FOMC (Federal Open Market Committee), un organe qui siège huit fois par an et rend des avis concernant la politique monétaire, notamment les hausses et les baisses des cours directeurs. C'est à la Fed qu'il revient ensuite de prendre les mesures nécessaires pour préserver la bonne santé de l'économie et du système bancaire américain. Après chaque réunion du FOMC, le Gouverneur de la Fed informe le public des décisions qui ont été prises. Il s'agit-là d'un moment important, que l'ensemble des investisseurs sur le Forex attend même si les déclarations sont souvent largement anticipées par les intervenants.

► *La Fed sous Alan Greenspan (Gouverneur de la Fed de 1987 à 2006)*

Alan Greenspan devient patron de la Fed en 1987, à 61 ans, après une carrière de conseiller financier indépendant. Celui qui, durant son mandat, verra se succéder quatre Présidents à la tête du pays a toujours été un ardent défenseur du libéralisme. Toujours est-il que ses analyses et ses décisions servent de fil directeur, non seulement à l'économie américaine, mais aussi aux autres systèmes financiers du monde. Le magazine allemand Die Zeit a même écrit à son sujet: « Aucun patron de Banque Centrale avant Alan Greenspan n'a si bien compris et épousé les mécanismes de pensée des banquiers d'affaires. Aucun n'a jamais maîtrisé comme lui toutes les subtilités et les pièges de la politique monétaire. »

► *L'actuel Gouverneur de la Fed: Ben Bernanke*

« Ben Bernanke aura la lourde tâche de succéder à une légende » a déclaré le Président G.W. Bush lorsqu'il a nommé à la tête de la Fed celui qui dirigeait son équipe de conseillers économiques depuis juin 2005. Auparavant, Ben Bernanke avait siégé près de trois ans au conseil de surveillance de la Banque Centrale. Contrairement à Alan Greenspan, le nouveau Gouverneur de la Fed n'a pas l'expérience du terrain, mais c'est un excellent technicien des fondamentaux monétaires. En fonction depuis le 1<sup>er</sup> février 2006, Ben Bernanke doit faire ses preuves. La récession économique mondiale et l'évolution chaotique des marchés financiers depuis la crise des subprimes lui en donnent largement l'occasion! La FED a entamé une politique expansive depuis 2008 en amenant progressivement les taux à un niveau proche de 0. L'objectif est clairement de lutter contre les pressions déflationnistes et de relancer l'économie par la réinjection massive de liquidités. Ben Bernanke a d'ailleurs été nommé à la tête de la FED, en partie en raison de son expérience à combattre la déflation. Il est souvent perçu comme étant « non conventionnel » dans sa manière d'approcher la crise financière actuelle. Jusqu'à présent, sa politique monétaire n'a aucune ressemblance avec celle de tel ou tel président de banque centrale, qui sont largement partisans des doctrines de Milton Friedman et de John Maynard Keynes. Cependant, 2009 sera pour lui un challenge qui nous permettra de voir s'il est vraiment conventionnel ou non.

## ✓ **La Banque Centrale européenne (BCE)**

La Banque Centrale européenne (BCE) a été instituée le 1<sup>er</sup> juin 1998 dans le but d'assurer le bon fonctionnement de l'union économique et monétaire en dirigeant le Système européen de Banques Centrales (SEBC). Sa mission principale est de maintenir la stabilité des prix en définissant la politique monétaire de la « zone euro » afin de limiter les variations du cours de l'euro par rapport aux autres devises.

### ► Les organes décisionnels de la BCE

La BCE est composée de trois principaux organes : le Directoire, le Conseil des gouverneurs, et le Conseil général :

- **Le Directoire** : il est composé du président et du vice-président de la BCE, ainsi que de quatre autres membres, tous nommés d'un commun accord par les chefs d'État ou de gouvernement des pays de la « zone euro ». Le rôle de cet organe est de mettre en œuvre la politique monétaire de la zone définie par le Conseil des gouverneurs. Il donne donc les instructions nécessaires aux douze Banques Centrales nationales. Le Directoire prépare de plus les réunions du Conseil des gouverneurs et s'occupe de la gestion courante de la BCE.
- **Le Conseil des gouverneurs** : il s'agit de l'organe de décision suprême. Il est composé des six membres du Directoire et des quinze gouverneurs des Banques Centrales nationales pour les quinze États membres ayant adopté l'euro, chacun ayant une voix (lorsque le nombre des membres augmentera, un système de rotation sera adopté). Sa tâche principale consiste notamment à définir la politique monétaire de la zone euro. Il peut ainsi déterminer le taux d'intérêt auquel les banques commerciales peuvent obtenir de la monnaie auprès de leur Banque Centrale nationale, influençant donc l'ensemble des taux d'intérêt des pays de la zone euro.
- **Le Conseil général** : ce troisième organe de la BCE se compose du président et du vice-président de la BCE ainsi que des gouverneurs des Banques Centrales nationales des 27 États membres de l'Union. Tous les membres de l'Union européenne y sont donc représentés, et pas seulement les quinze membres actuels de la zone euro. En plus de son rôle consultatif, ses principales tâches consistent à exécuter les missions transitoires de la BCE, à

contribuer au rassemblement des informations statistiques afin d'établir des rapports, etc.

L'actuel président de la BCE est Jean-Claude Trichet. Après avoir été nommé à la tête de la Banque de France en 1993 puis reconduit en 1999, il succéda au premier président de la BCE, Wim Duisenberg, le 1<sup>er</sup> octobre 2003 et ce pour une durée de huit ans. La mission principale qu'il s'est fixée depuis est la maîtrise de l'inflation. C'est une mission bien difficile à mener à bien depuis l'éclatement de la bulle du crédit. En effet, la BCE a beaucoup de mal à maintenir sa politique d'austérité sur les taux. De juin 2007 à juillet 2008, la BCE laisse ses taux stables, refusant de les monter du fait des risques de ralentissement économique provoqués par la crise des « subprimes », mais refusant également de les baisser du fait du rebond de l'inflation, qui atteint 4 % sur un an mi-2008. En juillet 2008, pour contrer les poussées inflationnistes, elle décide même d'augmenter son taux de 4 % à 4,25 % alors que la plupart des autres banques centrales ont commencé à baisser leurs taux. En octobre 2008, elle opère une baisse surprise de ses taux de 0.50 % afin de répondre aux risques de ralentissement de la croissance en zone euro. Une nouvelle baisse de 0.50 % s'ensuit puis, en décembre, la BCE décide de la plus forte baisse de taux de son histoire pour porter les taux à 2.50 %. Au 30 janvier 2009, ils sont à 2 %.

#### ► *Les principales missions de la BCE*

Le rôle de la BCE consiste à garantir la stabilité des prix et de maintenir une politique économique crédible. La BCE a donc un certain nombre de responsabilités, et notamment celle d'être l'unique organisation habilitée à autoriser les États membres à émettre des billets de banque et des pièces pour l'ensemble de la zone euro, et ce après en avoir précisé les quantités exactes. Elle est également au centre des relations internationales puisqu'elle entretient des relations de travail avec plusieurs institutions au sein de l'UE et dans le monde entier. Finalement, la BCE, associée à l'ensemble des Banques Centrales Nationales des pays membres de la zone euro (cet ensemble constitue l'Eurosystème), contribue à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne la stabilisation du système financier. Elle a donc un rôle de surveillant du domaine bancaire.

### ► *Le Système européen de Banques Centrales (SEBC)*

Le SEBC est composé de l'Eurosystème et des autres Banques Centrales nationales européennes des pays n'ayant pas encore adopté l'euro. Il a pour objectif principal le maintien de la stabilité des prix. Pour atteindre ce but, il a pour mission la mise en œuvre de la politique monétaire de la zone euro, la conduite des opérations de change, la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement. C'est également le SEBC qui détient et gère les réserves officielles de change des pays de la zone euro.

### ✓ *La Banque d'Angleterre (BoE)*

La Banque d'Angleterre, désignée sous le nom de BoE pour Bank of England a été fondée en 1694. Sa création a permis un fort essor commercial du pays. Après avoir été nationalisée en 1946, au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, elle a repris son indépendance en 1997 tout en étant régulée par le Financial Service Authority (FSA). Cette année a d'ailleurs été marquée par un tournant majeur dans la politique monétaire du Royaume-Uni puisqu'en reprenant son indépendance, le pays a également décidé de dire « non » à l'adoption de l'euro. La BoE a alors été renforcée dans son rôle d'établissement financier majeur. Effectivement, le Royaume-Uni ayant opté pour le maintien de sa monnaie nationale, il a pu profiter des cours faibles de l'euro pour rendre les placements en livres sterling plus intéressants mais également adopter une gestion plus flexible que la plupart des autres Banques Centrales nationales européennes.

Le gouverneur de la Banque d'Angleterre depuis le 20 juin 2003 est Mervyn King, successeur de Sir Edward George. Mervyn King travaillait pour la BoE depuis 1991.

Les missions principales assurées par la BoE sont la promotion et le maintien de la stabilité monétaire et financière du Royaume-Uni. Précisons par ailleurs que Londres est la plus grande place financière au monde pour le Forex.

Comme les autres banques centrales, la BoE a réagi à la récession mondiale en abaissant fortement ses taux directeurs pour éviter la déflation et tenter de relancer l'économie. Elle n'a en effet aucunement cherché à défendre la livre qui a été vendue de façon massive par les investisseurs inquiets des signes de faiblesse affichés par l'économie britannique. La BoE devrait très certainement suivre la politique monétaire expansive déjà appliquée par la FED.

## ✓ *La Banque du Japon (BoJ)*

La Banque du Japon, actuelle Banque Centrale japonaise, est communément appelée la BoJ (Bank of Japan). Sa création date de 1882, peu de temps après la « restauration du Meiji ». Cette restauration avait permis de mettre en place une monnaie unique japonaise en 1871 : le yen. Auparavant, chaque fief possédait sa propre monnaie, ce qui ne facilitait pas les échanges au sein du pays. La Banque du Japon a donc été créée dans le but d'établir la politique monétaire du pays et de gérer l'émission des billets de banque.

Jusqu'en 1997, la BoJ collaborait étroitement avec les gouvernements en place et était pour cela très critiquée. Il a donc fallu attendre le 1<sup>er</sup> avril 1998 pour que la Banque Centrale japonaise prenne réellement son indépendance, après les nombreux scandales qui l'ont alors éclaboussée.

Les missions principales de la BoJ sont :

- exécuter la politique monétaire du pays,
- gérer l'émission des billets de banque,
- assurer la stabilité financière du Japon,
- publier des rapports économiques,
- participer à l'équilibre des échanges internationaux.

Depuis la fin du système de Bretton Woods et l'arrivée des changes flottants, la BoJ a été très active : elle a dû renouveler plusieurs fois le graphisme de ses billets de banque, dont les contrefaçons circulaient librement, mais surtout, en raison des différents cycles économiques qu'a connus le pays, la BoJ a dû gérer plusieurs dévaluations et appréciations du yen.

Le directeur de la BoJ est désigné sous le nom de sosai en japonais. Depuis le 20 mars 2003, c'est Fukui Toshihiko qui occupe ce poste après avoir dû quitter la BoJ en 1998 alors qu'il y était sous-gouverneur. Ses objectifs sont relativement similaires à ceux du précédent directeur de la BoJ, Masaru Hayami, à savoir une politique monétaire conciliante afin de lutter contre la déflation. Fukui Toshihiko a cependant pris en 2006 la décision de limiter la politique d'« assouplissement quantitatif » qui consistait depuis 2001 à offrir aux banques toutes les liquidités qu'elles réclamaient, et même plus.

En octobre 2008, la BoJ a décidé de baisser son taux directeur de 0,50 % à 0,30 % afin de lutter contre la trop forte appréciation du yen contre le dollar notamment. Cela faisait longtemps que la BoJ n'avait modifié son taux, les positions en carry trade ayant longtemps favorisé un yen sous-évalué, ce qui était particulièrement arrangeant pour l'économie nipponne. La BoJ a fait un effort supplémentaire en décembre 2008 en abaissant à nouveau son taux de 20 points de base pour s'établir à 0,10 %.

## **B. Le calendrier économique**

Vous trouverez page 90 et suivantes des tableaux présentant le nom des indicateurs, leurs champs d'application, leurs fréquences et dates de parution, leurs avantages et leurs limites ainsi que leurs pertinences notées de la façon suivante :

- +++++ Très forte
- ++++ Forte / Moyenne à Forte
- +++ Moyenne

Les indicateurs peu pertinents (de type pertinence ++ pour faible à moyenne, et + pour faible) n'ont pas été pris en compte afin d'aller directement à l'essentiel.

L'utilisation de ce tableau est PRIMORDIALE pour toute personne souhaitant traiter sur le marché du Forex ! Il vous indiquera en effet quelles sont les dates immanquables du calendrier économique. Nous vous invitons à vous renseigner sur les heures de parution des indicateurs, lesquelles sont publiées en général sur les plates-formes de trading ou annoncées dans leurs newsletters, tout en prenant soin de constater sur quels fuseaux ils sont émis. Effectivement, les horaires de publication des indicateurs sont donnés généralement en heure GMT, pour les connaître en heure de Paris il faut ajouter une heure pendant le fuseau hiver, et deux heures pendant le fuseau été.

Les graphiques reproduits ci-après donnent ainsi des exemples de l'impact sur les cours d'une publication des principaux indicateurs.

## Comment lire les indicateurs ?

Les indicateurs ne doivent pas être pris en compte tels quels mais être comparés aux données antérieures.

De plus, bien que les indicateurs jouent un rôle fondamental pour les marchés financiers, ce n'est pas le résultat en lui-même qui importe, mais l'effet de surprise associé à son annonce. Effectivement, si toutes les publications ont un impact sur les marchés, plus les résultats publiés sont « surprenants », plus l'impact sur le cours des cross sera fort !

En ce qui concerne la parité EUR/USD par exemple, l'effet de surprise peut avoir des conséquences importantes lorsqu'il porte sur des indicateurs tels que les Non Farm Payrolls, le PIB, la balance des paiements, l'ISM (pour les États-Unis) et l'IFO (pour la zone euro), c'est-à-dire sur les principaux indicateurs concernant la confiance des consommateurs, la balance des paiements et les prix à la consommation américaine (cf. tableaux suivants).

Vous trouverez également dans la colonne « limite » de ces tableaux, des commentaires sur la pertinence de certains indicateurs.

Pour affiner l'analyse des résultats statistiques (indicateurs donnant lieu à un indice ou une valeur), on utilise des éléments de comparaison :

- Le consensus (médiane des anticipations)
- L'anticipation la plus faible
- L'anticipation la plus élevée
- Le nombre d'estimations faites
- Les statistiques publiées aux dates officielles
- Les statistiques après révisions potentielles

La plupart des plates-formes de trading vous fournissent l'essentiel de ces informations. Il faut les prendre en compte car leur analyse vous permettra d'anticiper les réactions du marché et vous serez ainsi plus réactif lors de l'annonce du chiffre.

Le plus souvent, en effet, le marché évolue à la seconde même de la publication du chiffre, il vous faut donc agir très rapidement afin de profiter au maximum du potentiel de plus-value sur les mouvements.

Parfois, l'annonce de certains résultats (hausse ou baisse inattendue des cours d'intérêt par exemple) déclenche des retournements complets de tendance !

Nous vous invitons cependant à attendre l'annonce du chiffre et à observer la tendance qui se dessine avant de prendre position... mais n'attendez pas trop non plus ! En général, si vous souhaitez profiter de l'annonce, 30 secondes d'attente vous permettront d'être dans la bonne tendance mais ceci est très variable selon l'importance de la surprise provoquée par l'annonce et, lorsque cette surprise est importante, ces trente secondes de délai vous priveront forcément d'une grosse partie des plus values potentielles sur le mouvement. Une autre solution consiste à laisser passer le mouvement pour profiter de la correction liée notamment aux prises de bénéfices après l'annonce (Voir partie IV.2.D).

### ✓ *Les principaux indicateurs des États-Unis*

Les statistiques les plus importantes pour les marchés de cours US sont : le Non Farm Payrolls, l'ISM, le Chicago PMI et la Confiance des consommateurs.

**Graphique n° 14 : EUR/USD 1 min, Non Farm Payrolls**

**Non Farm Payrolls** – vendredi 9 janvier à 13h30 GMT

⇒ **13h29 1,3735**

⇒ **15h30 1,3510**

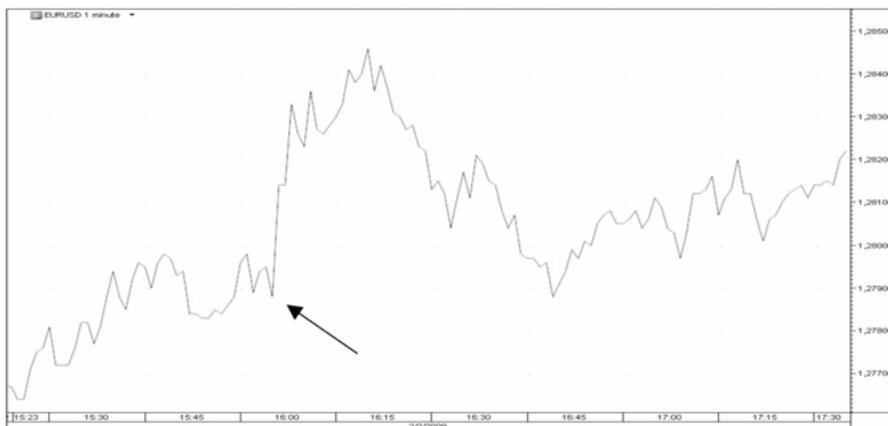


### Graphique n° 15: EUR/USD 1 min, ISM Manufacturier

ISM Manufacturier – lundi 2 février 15h GMT

⇒ 14H59 1,2780

⇒ 16H20 1,2845



### Graphique n° 16: EUR/USD 1 min, Minutes du FOMC

Minutes du FOMC (trois semaines après FOMC) – mercredi 28 janvier 2009 à 19 h 15 GMT

⇒ 19H15 1,3265

⇒ 19H30 1,3110

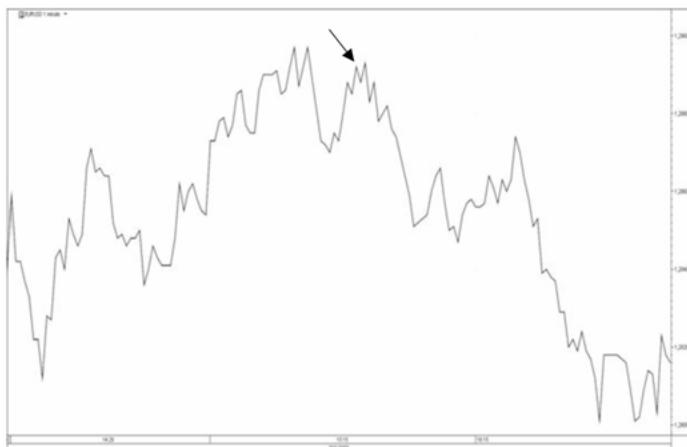


### Graphique n° 17: EUR/USD 1 min, Chicago PMI purchasing manager INDEX

**Chicago PMI purchasing manager INDEX** dernier jour du mois en cours – 30 janvier 2009 à 14h30 GMT

⇒ **14H30** 1,2895

⇒ **15H00** 1,2850



### Graphique n° 18: EUR/USD 1 min, Confiance des consommateurs

**Confiance des consommateurs** (consumer confidence) – mardi 27 janvier 2009 à 15h00 GMT

⇒ **14H59** 1,3215

⇒ **15H10** 1,3120



Tableau 6: Les principaux indicateurs des États-Unis

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Marché du travail	<p><b>Rapports sur l'emploi :</b> <i>Employment report, Non Farm Payrolls.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Establishment survey :</b> Enquête concernant les salaires, le nombre d'heures travaillées...</li> <li>- <b>Household survey :</b> Enquête portant sur le pourcentage de la population active, le cours de chômage...</li> </ul>	<p>Mensuelle : premier vendredi du mois après la fin du mois concerné</p>	<p>- +++++ concerne les salariés non agricoles travaillant pour le secteur privé et les offices publics, permet de constater le nombre de créations d'emplois.</p> <p>- +++++ 95 % des sondés répondent, donc il y a peu d'erreurs.</p>	<p>- 60 % des réponses sont publiées à temps, ce qui implique de nombreuses révisions (marge d'erreur élevée)</p> <p>- Pas de différenciation entre les emplois à temps complet/partiel, pas d'identification des emplois précaires, nécessité de nombreuses révisions (marge d'erreur élevée).</p>
	<p><b>Demandes d'allocations chômage :</b> Mesure des nouvelles demandes et du total des demandes.</p>	<p>Hebdomadaire : tous les jeudis</p>	<p>- +++++ Permet de constater les licenciements (détecte les éventuelles récessions) et la situation du marché du travail.</p>	<p>Ne permet pas de constater les créations d'emplois. Volatile, nécessite de prendre en compte les moyennes mensuelles.</p>
Croissance	<p><b>PIB GDP :</b> correspond à la valeur totale de ce qui a été produit</p>	<p>Trimestrielle : 1 mois après la fin du trimestre</p>	<p>- +++ Permet d'estimer la croissance économique du pays</p>	<p>Publié un mois après le trimestre concerné, n'est donc pas réellement à jour.</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Production	<p><b>Les indicateurs avancés :</b>  – <b>ISM</b> (<i>Institute for Supply Management</i>) <b>manufacturier</b> : Indice mesurant l'évolution du secteur manufacturier selon 5 critères : production, nouvelles commandes, emploi, délai de livraison, stocks.  – <b>Chicago PMI</b> (<i>Purchasing Managers Index</i>) : identique à l'ISM manufacturier mais ne concerne que les entreprises manufacturières du Midwest.</p>	<p>Mensuelle :  1<sup>er</sup> jour ouvrable du mois suivant</p> <p>Mensuelle : le  dernier jour du mois en cours</p>	<p>– +++++  Outil de mesure efficace (si indice supérieur à 42.7 : expansion globale de l'économie, supérieur à 50 : expansion du secteur, récession si inférieur).  Permet d'appréhender l'évolution de l'activité et de détecter les retournements de cycle.  – +++  Publié avant l'ISM manufacturier</p>	<p>Plus volatile que l'ISM manufacturier, il n'est pas toujours un bon indicateur de ce dernier.</p>
	<p><b>Production industrielle</b> : L'indice est un pourcentage des capacités de production utilisées chaque mois</p>	<p>Mensuelle : vers le  15 du mois suivant</p>	<p>– +++  Si l'industrie correspond à seulement 20 % de l'économie, il s'agit de l'activité la plus cyclique, donc cet indice est important pour appréhender les cycles économiques et les retournements de cycle.</p>	<p>L'industrie est plus marquée que les autres secteurs par des événements exceptionnels tels que les grèves, le climat...  Seul 55 % des résultats sont disponibles à temps.</p>
	<p><b>Commandes</b> en biens durables (durable goods orders) : Mesure les commandes adressées aux entreprises manufacturières ayant une espérance de vie de plus de 3ans.</p>	<p>Mensuelle : 3 à 4  semaines après la fin du mois</p>	<p>– +++++  Pertinent pour appréhender les perspectives industrielles et bon indicateur de l'investissement. Fortement corrélé au PIB.</p>	<p>Très volatile (car comprend des biens tels que les avions ou le matériel de défense qui ne sont pas de bons indicateurs).</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	<p><b>Les ventes au détail</b> : Mesure du montant en dollars dépensé sur le mois.</p>	<p>Mensuelle : 15 jours après la fin du mois</p>	<p>- +++ Premières informations disponibles sur la consommation des ménages (qui est la principale composante du PIB).</p>	<p>- Ne représente qu'un tiers de la consommation totale et ces ventes peuvent être affectées par des fluctuations de prix. Cours de réponse bas (50 %), nécessité de renouveler l'enquête pour atteindre l'échantillon nécessaire.</p>
Consommation	<p><b>Consommation privée, PCE</b> (<i>Personal Consumption Expenditure</i>) : Mesure les dépenses de consommation (biens et services). Données publiées en valeur (la plus commentée) et volume (la plus intéressante).</p>	<p>Mensuelle : 4 à 5 semaines après la fin du mois</p>	<p>- +++ Donne une bonne idée générale de la tendance de consommation.</p>	<p>Il manque toujours le dernier mois du trimestre lors de la publication du PIB.</p>
	<p><b>Confiance des consommateurs</b> : - <b>Michigan</b>, enquête sur le sentiment global des consommateurs, leurs conditions courantes, leurs perspectives (étude des finances des ménages et de la perception qu'ils ont de l'évolution économique des États-Unis).</p>	<p>Bimensuelle : 2<sup>e</sup> et dernier vendredi du mois en cours</p>	<p>- ++++ Indicateur existant depuis 50 ans. Permet d'identifier des tendances à long terme proches des tendances de consommation.</p>	<p>Analyse court terme assez peu fiable pour pouvoir estimer une tendance de consommation. Dépend fortement des conjonctures politiques en cours.</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	<p>– <b>Conference board</b> : Enquête concernant les sentiments sur l'emploi (actuellement et dans 6 mois), les conditions économiques (actuelles et dans 6 mois), et le revenu des ménages.</p>	<p>Mensuelle; dernier mardi du mois en cours</p>	<p>– ++++ Bon indicateur de l'évolution du marché du travail, indépendant des évolutions politiques et boursières, dépendant du marché du travail.</p>	<p>Peu corrélé avec la consommation des ménages et assez volatile.</p>
Construction et Immobilier	<p><b>Mises en Chantier et permis de construire</b> (<i>Housing starts</i>) : nombre de permis de construire et de mises en chantier (par type de maisons et par région, lors de la signature de l'acte).</p>	<p>Mensuelle : 2 à 3 semaines après la fin du mois</p>	<p>– +++ Bon indicateur de l'évolution du marché immobilier, permet de prévoir l'investissement résidentiel (composante du PIB).</p>	<p>Un peu réducteur.</p>
	<p><b>Ventes de maisons neuves</b> (<i>new home sales</i>) : mesure les ventes de maisons neuves (lorsque le contrat est exécuté).</p>	<p>Mensuelle : 4 à 5 semaines après la fin du mois</p>	<p>– +++ Bonne idée de l'évolution du marché immobilier et de l'activité future dans la construction.</p>	<p>Statistique volatile et susceptible d'être fortement révisée.</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Commerce extérieur et Balance des paiements	<p><b>Solde Commercial (Trade Balance)</b> : écart entre les exportations et importations (par produit et par pays), en valeur pour les services, et en valeur et volume pour les biens.</p>	<p>Mensuelle : 6 semaines après la fin du mois</p>	<p>- +++ Reflet des échanges commerciaux avec le reste du monde, permet de constater la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB.</p>	<p>Volatile car prend en compte des composantes lourdes (ex: avion) et/ou saisonnières.</p>
	<p><b>Achats nets par les non-résidents</b> : mesure des transactions long terme des non résidents avec les américains. Somme des achats nets des titres US et de titres étrangers par les non-résidents (si positif: entrée de capitaux pour les US).</p>	<p>Mensuelle : 6 à 7 semaines après la fin du mois</p>	<p>- +++ Premières données disponibles sur les flux financiers entre les US et le reste du monde.</p>	<p>Ne prend en compte que les titres long terme. Partage biaisé entre secteur public et privé.</p>
Prix, Salaires, Productivité	<p><b>Prix à la consommation (Consumer price)</b> : mesure des prix pour un panel de biens et services. Indice le plus regardé: CPI-U (all urban consumers).</p>	<p>Mensuelle : 2 semaines après la fin du mois</p>	<p>- +++++ Mesure la plus complète de l'évolution des prix. Permet de déterminer des tensions inflationnistes.</p>	<p>Possible surestimation des prix (amélioration en cours). Très volatile si on prend en compte l'énergie et l'alimentation.</p>
	<p><b>Prix de production (Producer Price)</b> : indice des prix reçus par les producteurs de biens. L'indice le plus étudié est celui des produits finis (à l'opposé des biens bruts et des biens intermédiaires).</p>	<p>Mensuelle : 2 semaines après la fin du mois</p>	<p>- +++++ Donne une bonne idée de l'évolution des prix</p>	<p>Champ d'action restreint (ne prend pas en compte les services) Très volatile si on prend en compte l'énergie et l'alimentation</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	<b>Déflateur de la consommation (PCE deflator)</b> : indice de prix de la consommation privée.	Mensuelle : 4 à 5 semaines après la fin du mois	- +++ L'indice hors énergie et alimentation (core PCE deflator) est l'indice pris en compte par la Fed dans la mesure de l'inflation.	Intérêt limité puisque le prix à la consommation du même mois a déjà été publié.
	<b>Indice du coût de l'emploi (Employment Cost Index, ECI)</b> : mesure des salaires (70 % de l'indice) et des prestations payés par les entreprises (30 % restant).	Trimestrielle : 4 semaines après la fin du trimestre	- +++ Mesure la plus complète et fiable des coûts du travail.	La plupart des informations contenues dans cet indice sont déjà connues.
	<b>Productivité et coûts salariaux unitaires</b> : mesure la variation de la production par heure de travail dans le secteur privé. Publication des salaires réels et des coûts salariaux unitaires.	Trimestrielle : 5 à 6 semaines après la fin du trimestre	- +++ Rapport détaillé pour les entreprises non agricoles et non financières : données fiables pour apprécier la productivité sous jacente. L'évolution des coûts salariaux permet de déterminer une tendance de l'inflation.	Données intéressantes pour les économistes, mais moins pour les marchés car les informations intéressantes le concernant ont déjà été publiées.

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Politique Monétaire	<b>Beige Book</b> : Ensemble des rapports de chaque réserve fédérale, et synthèse de ceux-ci. Concerne la consommation, les secteurs manufacturier et des services, l'immobilier, les banques, l'agriculture, l'énergie, les prix...	Le mercredi 15 jours avant les réunions du FOMC (8 fois par an)	- +++ Bonne description de la situation économique. Très intéressant s'il est publié avant les statistiques mensuelles du même mois.	Trop qualitatif Absence d'appréciation de la part de la Fed.
	<b>FOMC</b> (Federal Open Market Committee) : comité de politique monétaire (les 7 membres du board, et 5 des 12 présidents des banques régionales, dont celui de NY).	Le mardi ou le mercredi, toutes les 6 semaines	- ++++ Annonce des cours et des décisions en terme de politique monétaire future	En général les annonces concernant les cours ont déjà été communiquées en amont pour avertir le marché mais surprises possibles.
	<b>Minutes du FOMC</b> : Résumé des conversations qui ont eu lieu lors du FOMC	Trois semaines après le FOMC	- ++++ Présente les grandes lignes de la situation macroéconomique en se concentrant sur les points stratégiques. Donne des informations sur les préoccupations de la Fed	
	<b>Rapport de politique monétaire du Congrès</b> : Discours du Président de la Fed devant le congrès et publication du rapport de politique monétaire.	Semestrielle (février et juillet)	- ++++ Publication des projections de croissance et d'inflation pour l'année en cours et l'année à venir. Occasion unique d'avoir des prévisions chiffrées de la Fed.	

## ✓ Les principaux indicateurs de la zone euro

La majeure partie des indicateurs de la zone euro sont en fait des indicateurs allemands. Ceci s'explique par le fait que l'Allemagne reste la première puissance économique de la zone euro, avec un PIB représentant 30 % du total du PIB de la zone ! Par conséquent, les indicateurs proposés par ce pays peuvent quasiment être étendus à l'ensemble de cette zone économique.

Concernant la zone euro, les statistiques importantes sont entre autres : l'IFO, l'indice de production industrielle allemande, ou encore le ZEW et l'IPC.

### Graphique n° 19: EUR/USD 1 Minute, ZEW

**ZEW**, 17 février 2009 à 10H00 GMT

Pas d'influence immédiate sur les cours mais confirmation de la tendance haussière

⇒ **9H59** 1,2675

⇒ **10H15** 1,2630

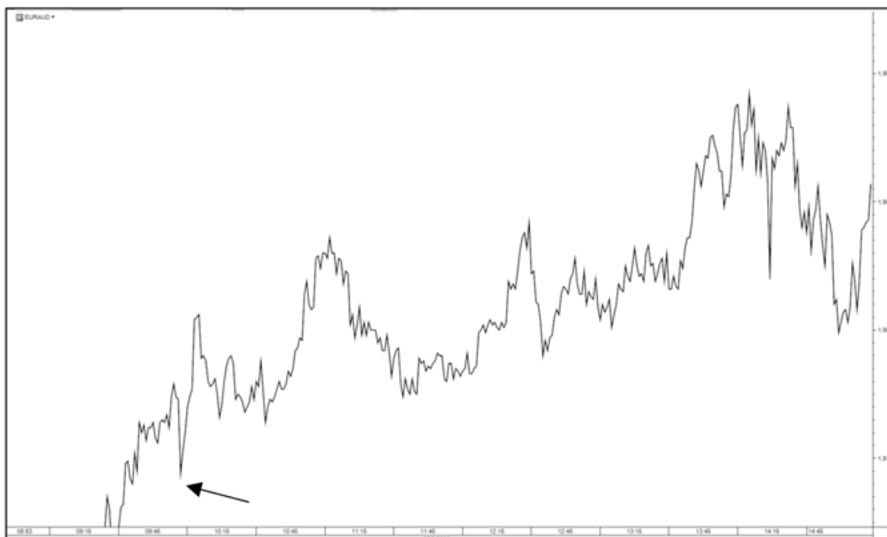


## Graphique n° 20 : EUR/AUD 1 Minute, Estimation IPC zone euro

Estimation IPC zone euro, dernier jour du mois, 27 février 2009, 10H00 GMT

⇒ **9H59** 1,9760

⇒ **10H15** 1,9830



Il faut globalement noter que les indicateurs de la zone euro sont beaucoup moins pertinents que ceux des États-Unis. Leur annonce influence bien plus rarement les cours, sauf en cas de surprise.

Les discours du président de la BCE sont cependant très suivis par les investisseurs Forex. Chaque mot compte et un terme utilisé plutôt qu'un autre peut se révéler primordial dans l'anticipation des cours. Mais, encore une fois, nul besoin d'être expert pour déceler ces subtilités. Le principal est de se tenir informé des horaires des annonces afin d'être prêt à traiter au moment crucial ou d'avoir préparé ses ordres en conséquence.

Tableau 7 : Les principaux indicateurs de la zone euro

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Activité, Production	<p><b>Indicateurs avancés :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>IFO</b> (<i>Institut für Wirtschaftsforschung</i>) enquête sur la situation des entreprises aujourd'hui et en perspective, en terme de niveau de production, de prix, de commande et de stock.</li> <li>- <b>ZEW Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung</b> similaire à l'IFO mais pour le secteur bancaire. Les questions portent sur les cours d'intérêt et d'inflation, les indices boursiers, le marché des changes et les profits potentiels des entreprises par branche.</li> <li>- <b>PMI manufacturier zone euro</b> <i>Purchasing Manager Index</i> Enquête reflétant la confiance des directeurs d'achat de la zone euro (concerne la production, les commandes, l'emploi).</li> </ul>	<p>Mensuelle : le dernier mercredi du mois en cours</p>	<p>-- ++++ Permet de dégager 2 indices (sentiment actuel et perspective) qui, associés créent l'IFO. La composante perspective est un indice fiable de la production industrielle</p> <p>- ++++ Forte corrélation avec la production industrielle.</p>	<p>Les questions concernant les perspectives regroupent aussi bien des perspectives à 3 mois qu'à 6 mois.</p> <p>Moins fiable que l'IFO Risque de sur-réaction des marchés (car panel trop uniforme et questions restreintes)</p>
		<p>Mensuelle : le 1<sup>er</sup> jour ouvré du mois suivant</p>	<p>- +++ Indicateur le plus corrélé au PIB. La composante emploi est la plus utile au niveau européen</p>	<p>Cet indice est moins un indicateur avancé qu'un indice coïncident</p>

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	<b>Commandes Manufacturières Allemandes</b> : recouvre les commandes fermes passées à l'industrie allemande par secteur d'activité (hors construction)	Mensuelle : 1 <sup>re</sup> semaine du 2 <sup>e</sup> mois suivant	-- ++++ Correction de l'indice en fonction des variations saisonnières. Permet d'estimer l'évolution de la demande totale ainsi que les composantes du PIB.	Risque d'erreur concernant les industries lourdes (car commandes variables) Peut perdre de l'intérêt avec la hausse des délocalisations.
Marché du travail	<b>Variation du nombre de chômeurs et cours de chômage allemand</b> : Comptabilise l'ensemble des chômeurs (dont personnes travaillant moins de 15h par semaine).	Mensuelle : fin du mois en cours	- ++++ Permet d'estimer les pressions inflationnistes exercées par les salaires Donne une bonne idée de la croissance de la masse salariale, du pouvoir d'achat et de la consommation.	Demeure moins pertinent que la variation du nombre d'emplois réguliers soumis à cotisation sociale.
Prix – IPC Indice des Prix à la Consommation	<b>IPC 6 Länder</b> : Donne l'indice des prix à la consommation des 6 principaux länders allemands (Publié après que les 6 länders ont rendu leurs propres rapports).	Mensuelle : dernière semaine du mois en cours	- ++++ L'étude peut être étendue à l'échelle nationale La détermination de l'inflation allemande permet une estimation de l'inflation européenne	Importance de l'écart de l'inflation entre les différents länders : la publication du 1 <sup>er</sup> rapport n'est pas une indication des résultats finaux.
	<b>IPC zone euro</b> : – <b>IPC zone euro flash estimate</b> : Donne une estimation rapide de l'inflation en zone euro via l'ensemble des données prévisionnelles des prix.	Mensuelle : derniers jours du mois en cours	-- ++++ Prend en compte la saisonnalité des prix à la consommation	Ne prend pas en compte certains produits.

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	- IPC zone euro définitif	Mensuelle : 2 semaines après la fin du mois	- +++ Indice harmonisé à la zone euro Sert de référence (hors tabac, alimentation et énergie) pour les obligations indexées sur l'inflation zone euro.	Volatilité importante. Nécessité de considérer cet indice sans prendre en compte l'alimentation et l'énergie (IPCH).
	IPC France	Mensuelle : le 13 du mois suivant	- +++ Sert de référence pour l'indexation des OAT et pour la fixation des cours du livret A.	Publication tardive par rapport aux autres pays de la zone euro.
	IPC Italie	Mensuelle : 2 <sup>e</sup> semaine après la fin du mois	- +++ Dès la 3 <sup>e</sup> semaine du mois en cours, une estimation de l'IPC est publiée.	Trois indices sont calculés : le NIC, le FOI et l'IPCH, ce dernier ne prend pas en compte les variations saisonnières.
Politique Monétaire	<b>Conseil BCE et conférence de presse</b> : le conseil se réunit deux fois par mois, mais n'organise de conférence qu'une fois. Prise de décision concernant les cours directeurs dans le but de maintenir la stabilité des prix à moyen terme.	Mensuelle : le premier jeudi du mois	- +++++ Présentation d'analyses économique et monétaire croisées. Projection des cours de croissance et d'inflation de la BCE.	Les annonces de cours et perspectives décisionnelles sont souvent déjà intégrées dans les cours.

## ✓ Principaux indicateurs du Royaume-Uni

Graphique n° 21 : GBP/USD 1 Minute, PIB du Royaume Uni

PIB, trimestriel, fin de mois, 25 février 2009 à 9h30 GMT

⇒ **9H30** 1,4585

⇒ **10H00** 1,4490



Graphique n° 22 : GBP/USD 1 Minute, Indice des prix à la consommation

Indice des prix à la consommation, mensuel, milieu du mois, 17 février 2009 à 9h30 GMT

⇒ **9H30** 1,4140

⇒ **9H32** 1,4225

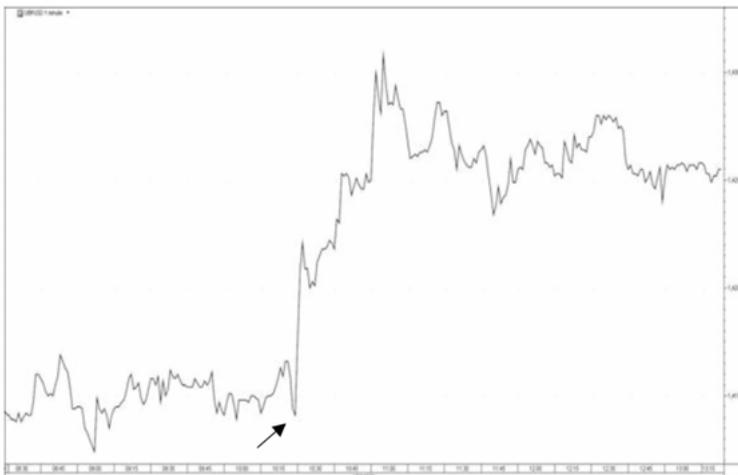


Tableau 8 : les principaux indicateurs du Royaume-Uni

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Croissance	<b>PIB GDP</b> : correspond à la valeur totale de ce qui a été produit.	Trimestrielle : à la fin du 3 <sup>e</sup> mois suivant la fin du trimestre	- ++++ 2 estimations précèdent les résultats finaux. Mesure la plus importante du niveau d'activité.	Publication définitive tardive.
Production, Construction, Services	<b>Indicateurs PMI du CIPS</b> ( <i>Chartered Institute of Purchasing and Supply</i> ) - <b>PMI manufacturier</b> : enquête auprès d'entreprises privées du secteur manufacturier, portant sur le niveau d'activité et de production, les perspectives d'emploi, les commandes...	Mensuelle : le 1 <sup>er</sup> jour ouvré du mois	- +++ Outils permettant une analyse simple : pour chaque indice une valeur supérieure à 50 indique une expansion du secteur, une valeur inférieure, une récession Les indices PMI manufacturier et des services sont de bons indicateurs avancés de l'activité.	Ces indices ne sont pas nécessairement comparables entre eux : si les secteurs manufacturiers de la construction et des services représentent respectivement 16 %, 0,5 % et 73 % de la valeur ajoutée, en terme d'emploi ils représentent 10 %, 6 % et 80 % de l'emploi total.
	- <b>PMI Construction</b> : enquête auprès des entreprises de construction, concerne principalement les perspectives d'emploi à court terme  - <b>PMI Services</b> : enquête auprès des entreprises de service portant sur les perspectives de croissance, l'emploi...	Mensuelle : le 2 <sup>e</sup> jour ouvré du mois  Mensuelle : le 3 <sup>e</sup> jour ouvré du mois		

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Marché du travail	<b>Enquête sur le marché de l'emploi</b> ( <i>Labour Market Statistics</i> ) : mesure du nombre d'actifs/inactifs, cours d'activité/d'inactivité, cours d'emploi/de chômage et indice du salaire moyen.	Mensuelle : au milieu du mois	- +++ Utile pour la <i>BOE Bank Of England</i> qui étudie le rapport entre augmentation des prix et revendications salariales Permet une estimation de la consommation et de l'inflation future.	Relativiser les variables relatives au chômage : plusieurs résultats le concernant (dépend de la définition qu'on lui donne).
Prix	<b>Indices de prix au Royaume-Uni :</b> - <i>CPI (Consumer Price Index)</i> : Mesure de l'inflation, La BOE s'est fixée comme objectif un taux d'inflation CPI annuel de 2 % - <i>RPI (Retail Price Index)</i> : Indice des prix de ventes de détails - <b>RPIX</b> : identique au RPI mais accorde moins de poids au secteur immobilier.	Mensuelle : au milieu du mois	- ++++ Influence la conduite de la politique monétaire, particulièrement le CPI (prévision de taux d'inflation, comparaison avec les estimations préalables...).	
Immobilier	<b>Principaux indices :</b> - <b>Index Nationwide</b> - <b>Indice de l'ODPM</b> <i>Office for the Deputy Prime Minister</i> - <b>Indice Halifax</b>	Mensuelle	- +++ Existence d'un lien entre consommation et prix immobiliers, ces derniers sont donc un bon indicateur de l'évolution de la consommation et de l'activité générale.	Le lien entre consommation et prix immobiliers est instable et tend à s'affaiblir Importance des mouvements spéculatifs dans le secteur immobilier

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Politique Monétaire	<p><b>Publications de la BOE Bank Of England:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Minutes de la BOE</b>: montre l'analyse de la conjoncture faite par le MPC <i>Monetary Policy Committee</i> et les décisions en terme de politique monétaire qui en découlent.</li> <li>- <b>Rapport d'inflation de la BOE</b></li> </ul>	<p>Mensuelle: 2<sup>nd</sup>e moitié du mois</p> <p>Trimestrielle</p>	<p>- +++++</p> <p>Donnent des informations précises sur les probables mouvements de cours futurs.</p> <p>Grande influence sur le court terme</p> <p>- +++++</p> <p>Description précise de l'analyse et des anticipations conjoncturelles.</p> <p>Donne une bonne idée sur l'évolution à court et moyen terme des cours courts.</p>	

## ✓ Les principaux indicateurs du Japon

Graphique n° 23 : USD/JPY 1 Minute, IPC Japon

IPC, mensuel, 27 février 2009 à 23h30 GMT

⇒ **23H29** 98,35

⇒ **00H00** 97,85

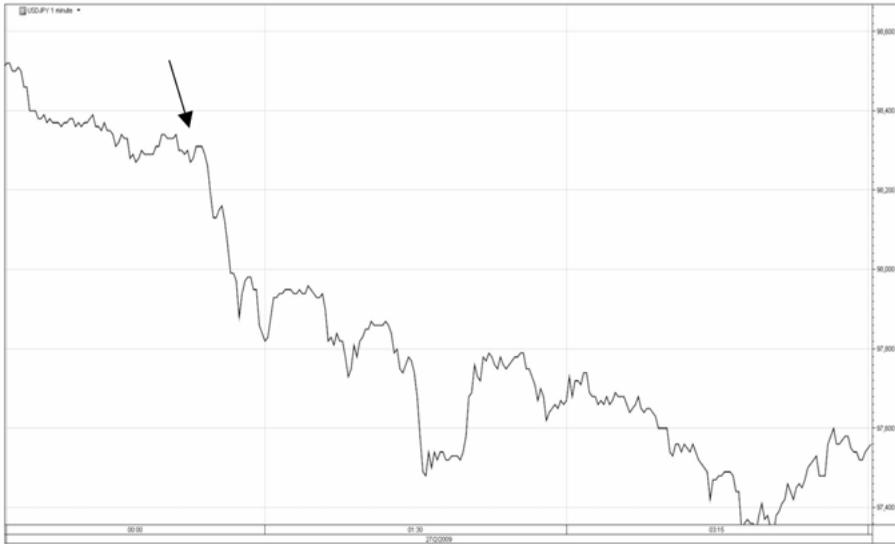


Tableau 9 : Les principaux indicateurs du Japon

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
Croissance	<b>PIB</b> : correspond à la valeur totale de ce qui a été produit (données en valeur et volume).	Trimestrielle: le 1 <sup>er</sup> mois suivant la fin du trimestre	- ++++ Le rapport contient les composantes de la demande (consommations/investissements / stocks/ exportations nettes) Permet d'appréhender la situation économique.	Si ce rapport est primordial pour les économistes, il a moins d'intérêt pour les marchés car publié tardivement Surestimation fréquente du PIB en volume, nécessité des révisions fréquentes.
Activité, Production	<b>Enquête Tankan (Banque du Japon)</b> : Enquête concernant l'évolution de l'activité des entreprises (sentiment sur l'environnement économique, les conditions d'offre/demande, les conditions financières, les capacités de production, les inventaires excédentaires, l'excès d'emploi et les conditions d'accès au crédit).	Trimestrielle: 1 <sup>er</sup> jour suivant la fin d'un trimestre	- ++++ Les résultats des grandes entreprises sont applicables aux entreprises exportatrices Résultats émis sous forme d'indice: Supérieur à 0 : amélioration, inférieur à 0 : détérioration, 0 : neutre Permet d'appréhender l'évolution de l'activité et de détecter les retournements de situations (car fortement corrélé à l'activité économique) Distinction des entreprises selon plusieurs critères (taille, secteur d'activité).	

Indicateur Concernant...	Nom de l'indicateur et champs d'application	Fréquence et dates de publication	Avantages et pertinence pour les marchés	Limites
	<p><b>Enquête sur les résultats trimestriels des entreprises</b> (<i>Financial Statements Statistics on Corporations by Industry – MoF</i>) : Présente les résultats financiers d'entreprises dont le capital est supérieur à 10mln de yens.</p>	<p>Trimestrielle : un mois environ après la fin d'un trimestre</p>	<p>- ++++ Permet d'appréhender le partage de la valeur ajoutée par les entreprises Précède la publication du PIB Distinction des entreprises par secteur d'activité.</p>	
Prix	<p><b>Indices de prix au Japon :</b> - <b>IPC Nationale</b> : indice des prix à la consommation, tient compte de 10 sous composantes, pondérées (alimentation, logement, habillement, soins médicaux...) - <b>IPC Tokyo</b> : identique à l'IPC nationale, mais pour la seule région de Tokyo</p>	<p>Mensuelle : un mois après le dernier vendredi du mois  Mensuelle : le dernier vendredi du mois en cours</p>	<p>- ++++ (en 2006) l'IPC core national (IPC hors charges locatives et produits frais) est retenu par la BoJ pour décider de sa politique monétaire  - ++++ (en 2006) Correction des variations saisonnières</p>	<p>L'importance des IPC est variable. Elle dépend de la position cyclique du Japon L'IPC Core tient compte des produits alimentaires et du prix du pétrole (contrairement à la plupart des autres pays).</p>
Politique monétaire	<p><b>Publications de la BoJ :</b> - <b>Publication du taux d'intérêt</b> : indique une éventuelle hausse ou baisse des cours. - <b>Minutes de la BOJ</b> : donnent les détails des votes des membres de la BOJ lors des meetings décisionnels.</p>	<p>Mensuel et bimensuel en avril et octobre  1 mois après la publication des taux d'intérêt</p>	<p>- ++++  - ++++ Intéressant car cela permet de mieux cerner la politique monétaire actuelle et d'anticiper éventuellement la politique future de cours.</p>	

Ces tableaux sont une aide pour mieux vous guider dans l'actualité du calendrier économique. Cependant, même s'il est nécessaire de se tenir informé de ces annonces, il est inutile de tout connaître ! Bien souvent vous retrouverez quotidiennement l'ensemble de ces informations sur les sites spécialisés Forex et dans la newsletter de votre courtier !

Nous avons désormais une bonne vue d'ensemble des outils nécessaires à la prise de décision sur le Forex. Il n'y a pas de préférence à avoir entre analyse technique et analyse fondamentale. Chacune est utile que ce soit pour des perspectives de gains court terme ou moyen terme :

- Court terme analyse fondamentale : les indicateurs court terme donnant un point de vue de l'économie d'un pays ou d'une zone économique à un instant T.
- Long terme analyse fondamentale : les perspectives de croissance économique, les indicateurs donnant des informations globales sur l'économie d'un pays ou d'une zone économique.
- Court terme analyse technique : Graphique en 30mn voire moins, indicateurs techniques programmés sur de petites périodes.
- Long terme analyse technique : Graphique en période quotidien, indicateurs techniques programmés sur de grandes périodes.

### **3. L'IMPORTANCE DE L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE**

Avant même que le système de Bretton Woods ne prenne fin, Milton Friedman croyait pouvoir indiquer qu'« un système de change flottant élimine complètement le problème de la balance des paiements ». Trente années plus tard, l'affirmation du chef de file de l'école monétariste a subi de sérieux démentis en pratique. Non seulement les déficits et excédents se sont creusés mais aussi le système monétaire international a été affecté par de très fortes fluctuations et crises. Les grandes théories macroéconomiques favorisant l'adoption d'un

cours de change flottant ne semblent donc pas se vérifier dans la réalité. Elles restent toutefois la base des modèles utilisés par les plus grands analystes du monde entier. Théoriquement, le niveau des cours de change serait donc fixé par :

- les taux d'intérêt,
- la balance commerciale,
- la parité du pouvoir d'achat,
- la stabilité politique d'un pays.

Même si ces théories ne fonctionnent pas toujours, il est important de les connaître car ce sont les seuls modèles d'évaluation que nous avons pour déterminer le cours 'juste' d'une devise. Nous faisons donc ici un tour exhaustif de ces grandes théories.

## **A. Le niveau des taux d'intérêt**

En premier lieu, signalons la théorie de la parité des taux d'intérêt : si deux devises ont des taux d'intérêt différents, alors cette différence se reflétera dans leur cours de change futur (voir chapitre sur Forward/future et NDF). Afin d'éviter tout arbitrage entre le cours de change futur et le cours forward du cross de devises, la monnaie avec un taux d'intérêt élevé doit théoriquement se déprécier face à celle qui a un taux d'intérêt faible. Ces dernières années, cette théorie ne s'est toutefois pas vérifiée et les devises avec des taux d'intérêt élevés ont plutôt tendance à s'apprécier (voir le chapitre sur les 'carry trade'). Ce qui favorise l'idée qu'il y a un taux d'intérêt réel, c'est-à-dire que le cours de change serait déterminé par les taux d'intérêt. Les devises des pays ayant des taux d'intérêt élevés s'apprécieraient donc tandis que celles des pays ayant des taux d'intérêt relativement bas, se déprécieraient. Ce modèle fonctionne assez bien, toutefois il ne prend pas en compte les raisons profondes pour lesquelles un pays peut avoir des taux d'intérêt élevés : l'instabilité économique ou l'inflation par exemple. En général, ces raisons ne sont pas des facteurs positifs pour un pays et sa devise.

Depuis 2001, la majorité des « carry trade » ont très bien fonctionné. Cette stratégie qui consiste à emprunter dans une devise pour placer dans une autre devise affichant un taux d'intérêt supérieur à la première était en effet très plébiscitée sur les marchés. Elle permet en effet de profiter d'une double rémunération : vous gagnez sur le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises mais en plus vous gagnez sur le cours de change lorsqu'il est en votre faveur. Les positions très importantes sur carry trades prises par les fonds ont donc pendant très longtemps favorisé l'achat de devises à fort taux d'intérêt comme le dollar néo-zélandais ou la lire turque et la vente de devises à faible taux d'intérêt comme le franc suisse ou le yen. Les investisseurs et les spéculateurs ont emprunté en yens à un taux d'intérêt de 0,5 %, puis convertis ces yens en d'autres devises afin d'acquérir des créances qui servaient des taux d'intérêt beaucoup plus élevés. Ainsi, ils obtenaient des fonds quasiment gratuitement au Japon, qui étaient ensuite prêtés dans d'autres pays payant des intérêts plus élevés. Certaines devises se sont vite retrouvées fortement sous-évaluées et d'autres surévaluées dans un contexte de liquidité abondante sur les marchés et de prise de risque pas toujours bien maîtrisée. Avec l'éclatement de la bulle du crédit et l'aversion pour le risque qui s'est emparé des marchés dès juillet 2007, on a assisté à un spectaculaire renversement des carry trades.

La crise financière a en effet inversé ce processus. Les dérivés de crédit douteux qui ont été vendus par Wall Street dans le monde entier ont mis en péril de très nombreux établissements financiers mais aussi des états (faillite de l'état islandais).

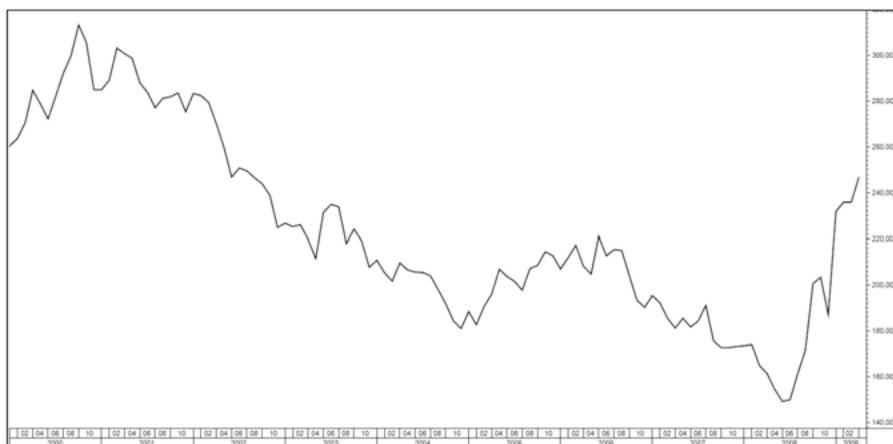
Ceux qui ont utilisé des prêts en yens pour acheter des titres émis par les banques européennes ou le trésor islandais, font désormais face à des pertes catastrophiques. Les investisseurs et les spéculateurs ont vendu ces titres spéculatifs et ont massivement acheté des dollars et des yens pour rembourser les emprunts souscrits au Japon ou en Suisse. C'est notamment pourquoi le yen et le dollar se sont autant appréciés face aux autres devises. Les carry trades devraient donc continuer à être boudés par les investisseurs tant que la situation ne sera pas redevenue saine sur les marchés et que les pertes n'auront pas été résorbées.

**Graphique n° 24 : NZD/JPY depuis 2002**



Les intervenants qui ont emprunté du yen à bas coût pour le placer en dollar néo-zélandais ont profité de l'appréciation de la devise en plus de l'opération de portage et ce jusqu'en juillet 2007. On voit parfaitement sur le graphique que la crise des subprimes a précipité le retournement des positions à carry trade.

**Graphique n° 25 : USD/HUF depuis 2000**



Le forint hongrois s'est fortement apprécié face au dollar ces dernières années alors que les taux d'intérêt en Hongrie étaient extrêmement élevés.

Ce n'est qu'en juillet 2008, avec la très forte appréciation du dollar, le second round de débouclage des positions à risque et les doutes croissants sur la santé des économies des pays d'Europe de l'Est, que le forint s'est fortement déprécié et que la courbe a évolué à l'inverse des carry-trades.

## **B. La Balance Commerciale**

Selon les théoriciens, les cours de change devraient être à leur niveau optimum lorsque la balance des transactions courantes est stable. Il y a déficit commercial à partir du moment où un pays importe plus qu'il n'exporte. Lorsqu'un pays importe un produit, il doit le payer dans la devise du pays exportateur du produit. Ainsi, l'importateur doit acheter la devise du pays exportateur et vendre sa propre devise. Les pays ayant un déficit commercial important voient donc leur devise se dégrader. Cependant, la faible valeur de sa devise permet par la suite à ce pays d'exporter davantage et la devise s'apprécie de nouveau par l'intermédiaire du phénomène inverse.

Dans les faits, cette théorie ne se vérifie cependant pas toujours. Par exemple, entre 1998 et 2001, les États-Unis avaient une balance commerciale très déficitaire face au Japon. Pourtant sur la période le USD ne fit que s'apprécier face au yen. L'explication provient probablement du fait que sur cette période il y a eu beaucoup de flux de capitaux du Japon vers les USA, et que ces flux ont contrebalancé les déficits commerciaux américains. Donc le problème majeur ici est qu'en ne regardant que la balance commerciale d'un pays, on ne prend pas en compte, les flux de capitaux.

## **C. La parité du pouvoir d'achat ou « Purchasing Power Parity » (PPP)**

En admettant que les indices de pouvoir d'achat (ou du coût de la vie) convergent dans le temps, on peut prévoir l'évolution du cours relatif des devises en comparant le prix d'un panier de biens et services dans différents pays. Cette théorie est donc fondée sur l'idée que les cours de change devraient être fixés par rapport au prix relatif des biens de consommation entre deux pays. L'évolution du taux d'inflation d'un pays serait alors immédiatement compensée par un mouvement opposé du cours de change. Lorsque les prix montent à cause de l'inflation alors la devise de ce pays devrait se déprécier pour que nous revenions à la parité.

Les indices du coût de la vie utilisés par les organismes économiques prennent en compte des milliers de produits et services mais l'un des indicateurs les plus connus faisant référence à la parité du pouvoir d'achat est le Big Mac Index développé par l'hebdomadaire *The Economist*.

Le Big Mac Index est le cours de change qui ferait qu'un Big Mac coûterait le même prix aux USA et ailleurs.

**Tableau 10 : Big Mac Index, janvier 2009, source : The Economist**

Pays	Coût d'un Big Mac (USD)	Sur(+)/sous(-)-évaluation par rapport au USD
Suisse	5,75	~ + 62 %
Danemark	5,21	~ + 48 %
Suède	4,59	~ + 30 %
Zone euro (moyenne)	4,5	~ +28 %
Grande Bretagne	3,33	~ -7 %
États-Unis	3,54	—
Turquie	3,13	~ - 12 %
Canada	3,32	~ - 6 %
Brésil	3,39	~ - 4 %
Pologne	2,14	~ - 40 %
Russie	1,87	~ - 48 %
Chine	1,83	- 50 %

La parité du pouvoir d'achat tend à se vérifier sur le long terme. Toutefois, il y a certains frottements du commerce international qui ne sont pas pris en compte dans cette théorie. Par exemple, ce n'est pas parce que le coût de la vie est meilleur en Pologne qu'au Danemark qu'immédiatement tous les Danois vont aller s'installer en Pologne.

## **D. La stabilité politique**

La confiance que prêtent les investisseurs à une devise est souvent le reflet de la stabilité politique d'un pays. Dans certains cas extrêmes, il est important de prendre en considération la politique avant d'acheter telle ou telle devise qui pourrait du jour au lendemain ne plus devenir convertible par exemple! Une fois une crise survenue, il est très difficile de faire revenir les investisseurs, on

voit par exemple que c'est seulement en 2006 que la Russie a fait évoluer son système de change pour amener le rouble vers une convertibilité totale. Par ailleurs, on peut aussi dire que la force d'une devise vis-à-vis d'une autre viendrait de la stabilité des politiques monétaires menées par les pays et leurs Banques Centrales. On remarque en effet sur le long terme que les investisseurs préfèrent les devises dont les politiques monétaires ne sont pas erratiques. La jeunesse de l'euro et de la BCE n'est par exemple pas un facteur favorable à l'euro.

Concrètement, toutes les informations qui ont un rapport direct ou indirect avec la « santé » économique d'un pays ont un impact sur le cours des devises, c'est pour cela qu'il est important de connaître les théories macroéconomiques de base. Par exemple, une information sur le cours de chômage donnera implicitement une idée sur la croissance qui, ensuite, aura pour conséquence une orientation sur le niveau des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt donneront finalement une idée sur l'évolution du cours de change.

#### **4. TOUS LES CROSS, DEVISE PAR DEVISE, AVEC LEURS SPÉCIFICITÉS**

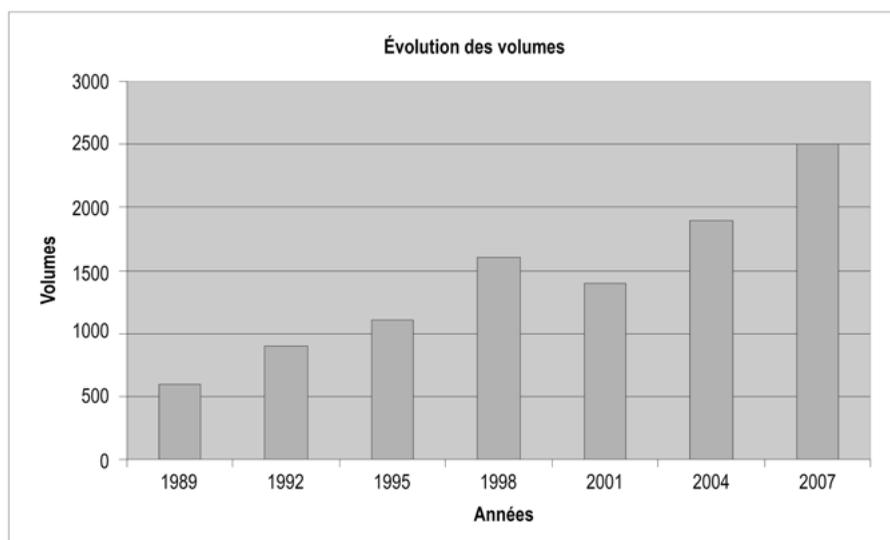
Nous allons dans cette partie vous présenter les principales devises et les principaux cross de devises que vous serez amenés à rencontrer lors de vos trades. Pour chacune des devises mentionnées vous trouverez diverses informations vous permettant de mieux comprendre les évolutions des cours et de savoir sur quelles paires investir en fonction de tel ou tel événement économique.

##### **A. Évolution des volumes des transactions sur le marché des changes**

Après une relative accalmie à partir de 1999, due essentiellement au passage à l'euro, le marché mondial des changes est reparti à la hausse à partir de 2004. Lors de l'année 2004, il s'échangeait en moyenne 1 900 milliards de dollars chaque jour selon la Banque des Règlements Internationaux (BRI). En 2009, ce montant devrait atteindre plus de 3 500 milliards de dollars.

85 % des volumes sont motivés par la spéculation et seulement 15 % sont générés par les entreprises et institutions financières pour leurs besoins en couverture de change. La vraie croissance des volumes sur le marché des changes proviendrait de l'augmentation des fonds gérés par les hedge funds qui font partie des plus gros intervenants sur ce marché.

**Graphique n° 26 : Évolution des volumes de transaction sur le Forex  
(en milliards de dollars US)**



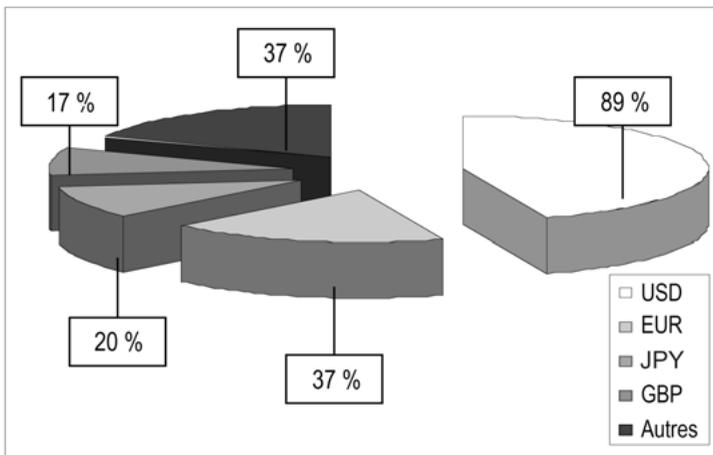
D'après la BRI (Bank for International Settlement – Banque des Règlements Internationaux), en 2007 le dollar était la devise de contre partie dans 89 % des transactions sur le marché des changes, suivi par l'euro (37 %), le yen (20 %), le sterling (17 %) et 37 % pour l'ensemble des autres devises. Notez que la somme des pourcentages est de 200 % : 100 % pour les acheteurs et 100 % pour les vendeurs). Les données actualisées seront publiées dans le prochain rapport trisannuel de la BRI en 2010.

## B. Les différents régimes de change

### ✓ Les régimes de change flottant

Comme nous l'avons vu précédemment, la plupart des économies développées ont aujourd'hui un régime de change flottant. Les États laissent ainsi le marché établir la valeur de leurs devises. Toutefois, certaines Banques Centrales se laissent la liberté d'intervenir de temps à autre sur le marché si elles considèrent que l'évolution du cours d'une devise est néfaste pour l'économie. Ce sont les devises qui ont opté pour un régime de change flottant qui sont les plus accessibles pour les spéculateurs.

Figure 9 : Répartition des volumes d'opération par devises



### ✓ Les régimes de change fixe

Par opposition, il existe aussi des régimes de change fixe. Le système de currency board par exemple est un système de change fixe qui impose deux règles en plus de la fixation de la devise : une limitation de la création monétaire et l'interdiction pour la Banque Centrale de refinancer l'État et les banques. C'est le système qui est utilisé pour le Hong Kong dollar par exemple.

Il y a aussi le « Peg » qui est la fixation du cours d'une devise par rapport à une autre devise ou par rapport à un panier d'autres devises sans que toutefois cette fixation n'implique une politique monétaire intérieure stricte. Ensuite, beaucoup de déclinaisons sont possibles et certains États ont mis en place des systèmes mixtes tels que les « crawling pegs » ou les « semi-pegs ». Les

**Tableau 11 : Les pays ayant adopté un currency board**

Pays	Date d'instauration	Monnaie	Monnaie de réserve
Bulgarie	1997	Lev	Mark allemand puis euro
Bosnie-Herzégovine	1997	Marka	Mark allemand puis euro
Lituanie	1994	Litas	Dollar américain puis euro
Estonie	1992	Couronne estonienne (kroon)	Mark allemand puis euro
Argentine	1991	Peso	Dollar américain
Hong Kong	1983	Dollar de Hong Kong	Dollar américain
Brunei	1967	Dollar de Brunei	Dollar de Singapour
Caraïbes orientales (ECCB) <sup>a</sup>	1965	Dollar des Caraïbes orientales	Livre sterling puis dollar américain
Djibouti	1949	Franc de Djibouti	Franc français puis dollar américain
<i>Iles Caïmans</i> <sup>b</sup>	1972	Dollar Caïman	Dollar américain
<i>Iles Féroé</i> <sup>b</sup>	1940	Couronne féringienne	Livre sterling puis couronne danoise
<i>Gibraltar</i> <sup>b</sup>	1927	Livre de Gibraltar	Livre sterling
Bermudes <sup>b</sup>	1915	Livre des Bermudes	Livre sterling
<i>Iles Malouines (Falklands)</i> <sup>b</sup>	1899	Livre des Falklands	Livre sterling

Source : PONSOT, J.-F. « Parité fixe et règle de convertibilité monétaire dans les économies émergentes : l'impact d'un Currency Board sur la croissance ».

pegs servent à contrôler la valeur d'une devise sur le marché et à éviter des appréciations ou dépréciations trop violentes. Ces systèmes sont généralement mis en place dans des pays à l'économie fragile. Il est très difficile d'investir sur ce genre de devises parce que les spreads sont généralement très larges et que le système en lui-même est créé pour éviter la spéculation.

## **C. Les cross de devises majeures**

Il est intéressant et même primordial pour les intervenants sur le marché des devises de connaître les caractéristiques les plus importantes des principales devises qu'ils sont amenés à traiter au jour le jour.

### **✓ L'EUR/USD**

#### **▶ Quelques particularités sur l'euro**

L'euro a été introduit en tant que monnaie électronique dès le 1er janvier 1999 alors que les pièces et billets euro ont été mis en circulation à partir du 1er janvier 2002. La politique monétaire européenne est dirigée par la BCE. Tout le système monétaire européen est encore assez récent et ce manque de recul empêche les intervenants de cerner les réactions de la BCE dans différentes conditions de marché et face à différentes configurations économiques. De plus, les tensions de plus en plus marquées entre les pays européens et les décisions de la BCE sont source d'inquiétude pour les marchés. On accuse notamment Jean-Claude Trichet de poursuivre une politique de l'euro fort qui pèse sur les exportations européennes.

La monnaie européenne est cependant un succès indéniable. Les Banques Centrales détiennent une part croissante d'euros dans leurs réserves, ce qui contribue à la baisse relative de l'importance du dollar au niveau international. Avec l'élargissement européen et les prévisions d'entrée de nouveaux membres dans la zone euro, de nombreuses devises européennes sont liées de façon plus ou moins forte à l'euro. Parmi elles, on trouve notamment :

- la couronne estonienne (EEK),
- le litas lituanien (LTL),
- la couronne danoise (DKK),

- le lat letton (LVL),
- le nouveau lev bulgare (BGN).

De nombreux commerces de ces pays pratiquent le double affichage euro/monnaie nationale et autorisent les paiements dans les deux monnaies. Le cours de change appliqué est alors très proche de celui du cours central établi par le MCE II (nouveau Mécanisme de cours de Change Européen, mis en place après l'introduction de l'euro).

D'autres devises, hors Union européenne, sont également liées à l'euro à travers un cours de change, fixe ou variable, dont :

Les francs CFA BCEAO (XOF) ou BEAC (XAF)

L'escudo capverdien (CVE)

Le franc CFP (XPF)

Le mark de Bosnie-Herzégovine (BAM)

Le franc comorien (KMF)

► *Quelques particularités du dollar*

Les politiques liées au dollar sont menées par la FED. Celle-ci est très indépendante du gouvernement américain puisque les membres du conseil de la FED sont en place pour de longs mandats qui leur permettent de moins subir les pressions des gouvernements successifs.

Comme nous l'avons vu précédemment, l'objectif principal est de maîtriser l'inflation tout en favorisant la croissance économique. Pour cela, la FED utilise deux outils principaux :

– **les interventions directes sur le marché (Open Market Operations)**

La FED effectue directement des achats ou ventes de bons du Trésor et de bonds. Dans la pratique, des achats massifs de ce type de produits favorisent la baisse des taux d'intérêt tandis que des ventes massives auront tendance à les faire augmenter.

– **le taux d'intérêt cible (Federal Funds Target Rate)**

C'est le taux d'intérêt d'emprunt que la FED offre aux banques de détail. Chaque annonce de cours est très suivie par les marchés ainsi que le discours qui s'ensuit et qui donne des pistes pour les futures politiques à mettre en place.

Dans les faits et pour faire simple, la FED augmente ses taux pour maîtriser l'inflation et les baisse pour relancer la croissance et la consommation.

En amenant progressivement ses taux à 0,25 %, la FED a clairement opté pour une stratégie d'encouragement à l'investissement par les taux pour lutter contre la récession profonde que risque de connaître l'économie américaine en 2009.

Quant à la politique fiscale, qui concerne les dépenses publiques et la fixation des impôts, elle est dirigée par le US Treasury. Son rôle est plus important qu'on peut le penser car il possède l'autorité pour donner l'ordre à la banque fédérale de New-York d'intervenir directement sur le marché des changes en vendant ou achetant le dollar s'il considère que son cours de change est sur (ou sous) évalué.

Le dollar est la devise la plus suivie et la plus traitée sur le marché des changes. En réalité, le dollar est présent dans plus de 90 % du total des transactions sur le Forex. Son poids est donc considérable, ce qui explique du même coup l'importance des données chiffrées de l'économie américaine et des divers rapports sur les mouvements des cours.

Mais ce poids tend à baisser au fil des ans avec, comme nous le disions, la montée en force de l'euro en tant que monnaie de réserve dans les Banques Centrales. Mais il faut ajouter un bémol à cette tendance. En effet, la crise survenue en juillet 2007 a engendré un fort débouclage de positions à risque. Ces actifs à risque étaient la plupart du temps cotés face au dollar d'où une très forte demande en dollars et un euro quelque peu boudé à cause des risques croissants de forte récession en zone euro. Ainsi, la période actuelle est peu favorable à l'euro et sa part au sein des réserves des banques centrales ne devrait pas réellement augmenter dans les deux années à venir. Sur le long terme, cependant, le dollar devrait très certainement repartir à la baisse au profit de l'euro et ce d'autant plus fort que les premiers signes de reprise de l'économie mondiale seront sensibles et que l'appétit pour le risque réapparaîtra chez les investisseurs.

Une autre donnée à prendre en compte est le fait que de nombreuses devises émergentes sont « peggées » avec le dollar. Ce qui signifie que leur cours de change est fixe par rapport au dollar avec une autorisation de fluctuation au

sein d'une bande plus ou moins large. C'est le cas notamment pour de nombreuses devises asiatiques dont le yuan. Il arrive parfois que des pressions sur les marchés poussent les cours en dehors de ces bandes, ce qui provoque des interventions immédiates sur les marchés pour rétablir les cours au sein des bandes de fluctuation. Ces mouvements influencent énormément le cours du dollar sur les marchés. Dans le cas des devises asiatiques, beaucoup d'entre elles apparaissent sous-évaluées par rapport à l'économie et la croissance de leur pays. Ces derniers seront certainement amenés dans le futur à réévaluer progressivement leur monnaie ainsi qu'à diversifier leurs réserves, impliquant un affaiblissement de leur dépendance face au dollar et donc des ventes massives de dollars sur les marchés.

D'autres données doivent être prises en compte pour évaluer la valeur du dollar sur le marché, nous citerons entre autres :

- les différentiels de cours entre les bons du trésor américain et les obligations étrangères. En effet, les investisseurs auront tendance à placer leur argent sur les produits offrant les meilleurs cours de rendement, ce qui implique de forts mouvements sur le marché des devises compte tenu de la valeur élevée du ticket d'entrée sur ce type de produit.
- Le dollar Index: les Banques Centrales ont tendance à se fier à cet indice pour évaluer la valeur globale du dollar sur les marchés plutôt que de se fier uniquement à l'appréciation ou la dépréciation du dollar par rapport à telle ou telle devise.

À noter, enfin, qu'il existe une forte corrélation entre le cours du dollar et celui de l'or. Ce dernier évolue en général dans le sens contraire du dollar puisqu'il est coté en dollars. En période d'incertitude sur les marchés, les investisseurs se reportent sur l'or, considéré comme une valeur refuge, ce qui aura tendance à affaiblir le dollar.

#### ► *Généralités sur le couple EUR/USD*

L'EUR/USD est de loin le cross de devises le plus traité. Il représentait plus de 28 % des volumes de transaction sur le marché des devises en 2007. Ces volumes ne sont pas dus à l'importance des relations économiques entre la zone euro et les États-Unis. En fait, et comme nous l'avons déjà vu précédem-

ment, sur le marché des changes, ce sont les spéculateurs qui dictent leurs lois. Or, le cross EUR/USD est le plus liquide et le plus facile d'accès lorsque l'on veut trader du dollar. De plus, de nombreuses informations et analyses sont disponibles sur internet.

Les spéculateurs favorisent le cross EUR/USD lorsqu'ils ont une vision sur l'évolution du dollar face au reste du monde. Si nous observons le cross USD/JPY, il ne réagira pas exactement pareil que l'EUR/USD sur une nouvelle affectant le dollar, uniquement car la composante yen du USD/JPY est également très forte. D'ailleurs la plupart des intervenants voulant spéculer sur le yen le feront via le USD/JPY et non pas via un autre cross où le yen est présent.

Parallèlement à cela, le cross EUR/USD est aussi utilisé par les spéculateurs qui ont une vision sur l'évolution de la devise européenne. En effet, les autres cross contenant de l'euro ne réagissent pas du tout de la même manière que face au dollar : l'EUR/GBP, EUR/CHF et l'EUR/JPY sont extrêmement influencés par la devise de contrepartie. À noter aussi que parce que l'euro est la devise de 16 pays (Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, la Slovaquie est devenue le seizième état membre de l'Union européenne à adopter la monnaie unique), toutes les nouvelles économiques importantes affectant l'un de ces pays affectent l'euro et donc l'EUR/USD. Cependant, il faut souligner que les politiques monétaires de la FED et les nouvelles économiques provenant des États-Unis influencent bien plus largement cette paire que les nouvelles provenant de l'économie européenne.

Enfin le cross EUR/USD est le point de rencontre entre les deux plus grandes zones économiques de la planète. Il donne constamment la température économique des deux zones et symbolise les différents intérêts et anticipations de chaque intervenant sur le marché des changes.

Le cross EUR/USD a connu des évolutions très importantes depuis 2007. Après avoir atteint des plus hauts au-dessus du niveau des 1,60, il a fortement corrigé avec la crise des subprimes. En effet, les investisseurs se sont massivement désengagés de leurs positions sur des actifs à risque qui, pour la plupart d'entre eux, sont cotés face au dollar. Ainsi, même si la FED mène une politique largement expansive et que les risques inflationnistes sont très forts aux États-Unis, le jeu de l'offre et de la demande a profité au dollar qui a joué

plus que jamais son rôle de devise de référence à l'international. Toute la difficulté est de savoir si cette situation va perdurer dans le temps... Certains signes poussent de nombreux économistes à penser que l'EUR/USD pourrait de nouveau atteindre ses plus hauts lorsque les premiers signes de reprise de l'économie mondiale et que l'appétit pour le risque réapparaîtront sur les marchés...

### ✓ **GBP/USD (« cable »)**

#### ▶ *Quelques particularités de la livre*

Les politiques liées à la livre sont menées de façon conjointe par la BoE (Bank of England) et le MPC (Monetary Policy Committee). Leur objectif principal est de respecter le cours d'inflation cible communément appelé Retail Price Index (RPIX). Pour cela, le MPC utilise différents outils et se réunit une fois par mois pour discuter des grandes lignes à adopter. Parmi ces outils, les plus importants sont :

- le Bank Repo Rate : c'est le cours directeur de la Banque Centrale qui influence les taux d'intérêt des banques commerciales. Ce cours influence donc fortement l'économie et la consommation.
- les interventions directes sur le marché par le biais d'opérations d'achat/vente d'obligations et éventuellement, si nécessaire, de GBP sur le marché spot. Elles permettent de garantir la liquidité nécessaire à la mise en place des nouvelles politiques de taux d'intérêt.

Les taux d'intérêt élevés sur la livre favorisent les opérations de « carry trade ». En fait, les investisseurs se placent long sur le GBP contre les autres devises afin de profiter des différentiels de cours positifs. Le GBP/JPY est particulièrement apprécié pour ce type d'opérations.

Étant donné que le Bank Repo Rate est l'instrument principal de la politique monétaire britannique, il est nécessaire d'anticiper les baisses ou les augmentations de cours avant de prendre position sur la livre. Cela passe par l'écoute attentive des avis des membres et hauts représentants de la BoE et du MPC mais également du Future short sterling à trois mois qui donne généralement de bonnes indications sur les décisions à venir. Dans les faits, lorsque les

cours à trois mois (représentés par la valeur du Future) correspondent aux cours actuels de la BoE, cela signifie que les investisseurs penchent pour un maintien des taux d'intérêt à leur niveau actuel. S'ils sont supérieurs, les investisseurs anticipent une augmentation des cours et inversement.

D'autre part, il est intéressant de noter que le GBP a tendance à s'apprécier lorsque le prix de l'énergie augmente. En effet, le Royaume-Uni est un gros producteur d'énergie (10 % de son PIB provient de ce secteur) et l'augmentation des prix implique des revenus croissants ainsi que des achats supplémentaires de GBP pour les pays importateurs.

#### ► *Généralités sur le couple GBP/USD*

Le GBP/USD représente en 2007 un peu plus de 14 % du total des transactions sur le marché des changes.

C'est le plus « vieux » cross de devises traité sur le marché des changes du fait de la disparition des devises des pays ayant adoptés l'euro. Il est aussi souvent appelé Sterling ou « cable » en raison du câble qui avait été tendu sous l'Atlantique pour permettre aux transactions de s'effectuer.

C'est de loin le couple de devises le plus volatile parmi les devises majeures et il est idéal pour les spéculateurs souhaitant réaliser de rapides aller-retour sur le marché. Il est particulièrement volatile durant les horaires d'ouverture du marché anglais.

La livre a particulièrement souffert de la crise des subprimes et a été la première des devises majeures à s'effondrer face au dollar et au yen. Cela s'explique notamment par l'exposition de l'économie britannique au secteur financier, première victime de la crise, mais aussi par la liaison étroite qui existe entre le Royaume-Uni et les États-Unis.

#### ✓ **USD/JPY**

##### ► *Quelques particularités du yen*

La BoJ (Bank of Japan) a l'entière responsabilité de l'exécution de la politique monétaire au Japon. Cependant, les décisions majeures restent prises par le ministère des finances (MoF).

Lorsque le yen s'apprécie trop rapidement face au dollar, il est important de souligner que les membres de la BoJ et du MoF deviennent particulièrement loquaces et expriment leurs craintes afin de déprécier le yen par la seule force de la spéculation. Mais, de ce fait, ces déclarations sont de moins en moins prises en compte par les investisseurs.

La BoJ et le MoF sont des acteurs particulièrement actifs sur le marché des changes. Ils interviennent de façon régulière dès qu'ils ne sont pas satisfaits du niveau de cours de change du yen.

Il faut également noter que le yen est particulièrement sensible aux économies des autres pays de l'Asie du Sud-est. Cette sensibilité est bidirectionnelle. À savoir qu'une crise des économies asiatiques émergentes influence également fortement la valeur du yen. Un exemple est la mini crise de la bourse de Shanghai fin février 2007, qui avait précipité l'appréciation du yen dans un contexte de confusion sur le marché des actions, l'USD/JPY perdant près de 700 pips en moins d'une semaine.

Il est également utile de rappeler que la fin d'année fiscale au Japon (31 mars) est un moment très important de l'année. Les entreprises japonaises rapatrient leurs placements en devises afin de clôturer leurs comptes et de respecter les ratios imposés par l'autorité des services financiers.

#### ► *Généralités sur le couple USD/JPY*

Les taux d'intérêt japonais se distinguent globalement depuis de nombreuses années par leur faible niveau, largement inférieur à ceux des autres pays membres du G8. Compte tenu notamment de l'orientation prudente de la politique monétaire japonaise poursuivie par la BoJ, cette situation semble destinée à perdurer encore un certain nombre d'années. Les cours d'intérêt sur le yen sont actuellement les plus bas du marché, ce qui favorise la consommation et la croissance et contribue à maintenir un yen sous-évalué par l'effet des opérations de carry trade. En effet, il est très intéressant de se placer court sur les cross dont le yen est la devise de contrepartie, c'est-à-dire de se financer à bon compte en yens pour pouvoir ensuite réinvestir dans des devises dont les taux d'intérêt sont plus élevés (voir les stratégies de carry

trade ou portage). Du moins, cela était particulièrement intéressant jusqu'à ce que les carry-trades se retournent du fait de la crise des subprimes.

## ✓ **USD/CHF (« Swissy »)**

### ▶ *Généralités sur le couple USD/CHF*

Les politiques liées au dollar sont menées par la Banque Nationale Suisse (BNS). Son objectif premier, comme les autres Banques Centrales, est de maintenir la stabilité des prix au travers d'une bonne maîtrise de l'inflation. Elle se réfère pour cela à l'indice national des prix à la consommation qui ne doit pas s'apprécier de plus de 2 % par an.

La devise suisse sert aussi de valeur refuge et a tendance à s'apprécier lorsque le climat géopolitique international est instable, tout comme l'or (le cours de l'USD/CHF est d'ailleurs fortement corrélé à celui de l'or). En effet, le secret bancaire et les fortes réserves en or de la Banque Centrale suisse rassurent les investisseurs. Ce secret bancaire est la clé du succès des banques suisses. Elles attirent les grandes fortunes du monde entier souhaitant échapper à l'imposition sur le revenu et le capital. L'Union européenne, qui lutte contre ces possibilités de « paradis fiscal », a menacé à maintes reprises la Suisse de sévères sanctions si elle ne mettait pas en place un système plus transparent. Rien de réellement efficace n'a encore été adopté mais le moindre changement de régulation du système bancaire pourrait avoir des conséquences importantes sur les flux d'investissement en Suisse.

Les opérations de carry trade sont également importantes sur le franc suisse car les taux d'intérêt y sont parmi les plus bas de la sphère des pays industrialisés. Les investisseurs auront donc tendance à se placer en position longue sur l'EUR/CHF et sur le GBP/CHF, c'est-à-dire à emprunter du CHF à faible cours et à placer de l'euro ou du GBP à des cours plus élevés. Mais, encore une fois, ces opérations ne sont plus vraiment du goût des investisseurs et les politiques de baisse des taux appliquées par les banques centrales un peu partout dans le monde diminuent encore un peu plus l'intérêt du carry-trade. L'EUR/CHF sera préféré pour les investissements à court et moyen terme et les opérations de portage car il est moins volatile que l'USD/CHF qui, lui, sera préféré pour la spéculation en intraday.

L'EUR/CHF est le cross le plus traité sur l'ensemble des transactions impliquant le franc suisse même si l'USD/CHF reste très populaire. Cela s'explique avant tout par le caractère dérivé de l'USD/CHF qui est en fait une combinaison de l'EUR/CHF et de l'EUR/USD. Théoriquement on a :  $USD/CHF = EUR/CHF : EUR/USD$ .

Cette équation est souvent respectée sauf en cas de crise économique majeure ou d'instabilité mondiale, d'autant plus que les investisseurs profitent du moindre écart pour saisir des opportunités d'investissement. Le franc suisse est aussi souvent tradé face à d'autres devises exotiques par les grosses banques privées suisses qui reçoivent des dépôts de leurs clients provenant du monde entier.

A noter également que les opérations de fusions et acquisitions ont des conséquences importantes sur le CHF et qu'elles sont fréquentes en Suisse car ces opérations concernent souvent des instituts financiers et qu'ils sont nombreux en Suisse. Si une entreprise suisse rachète une entreprise étrangère, elle devra vendre du CHF et acheter la devise du pays d'implantation de l'entreprise rachetée et cela engendrera des pressions baissières sur le marché.

### ✓ **USD/CAD (« Loonie »)**

#### ► *Généralités sur le couple USD/CAD*

Le « Governing Council » de la Banque Centrale du Canada est responsable de la mise en place de la politique Monétaire. Son objectif majeur est de maintenir la stabilité des prix en respectant un cours d'inflation cible oscillant entre 1 et 3 % par an.

La valeur du dollar canadien est très dépendante des matières premières. Cependant, des prix trop élevés pénaliseraient des gros importateurs comme les États-Unis, ce qui se révélerait néfaste pour l'économie canadienne qui est très liée à l'économie américaine. En effet, 85 % des exportations canadiennes se font vers les États-Unis. La forte chute du prix des matières premières amorcée courant 2008 a fortement pénalisé le CAD et toutes les devises des pays dont l'économie est fortement liée aux exportations de matières premières.

À noter que les importantes opérations de fusion et d'acquisition qui ont lieu entre les entreprises des deux pays peuvent également affecter de manière ponctuelle le cours de l'USD/CAD.

Les opérations de carry trade sur l'USD/CAD sont fortement liées au plus ou moins grand différentiel de cours entre les deux pays. Lorsque ce dernier est élevé, ces opérations sont très plébiscitées et facilitées par le caractère frontalier du Canada et des États-Unis.

### ✓ AUD/USD (« *Aussie* »)

#### ► *Généralités sur le couple AUD/USD*

L'Australie est un gros producteur de matières premières. L'économie australienne et la valeur du dollar australien sont liées à la fois au prix des matières premières mais aussi aux conditions météorologiques qui vont influencer la qualité des récoltes. Lorsque les prix des matières premières s'apprécient, la Banque Centrale aura tendance à augmenter ses cours afin de lutter contre l'inflation. L'AUD n'a d'ailleurs pas cessé de s'apprécier parallèlement à l'augmentation des prix des matières premières dans le monde. Ce n'est qu'à partir de juin 2008 que la tendance s'est inversée à cause... du fort recul du prix des matières premières !

Les principaux pays importateurs des produits australiens sont le Japon et les pays regroupés au sein de l'ASEAN (Brunei, Cambodge, Thaïlande, Philippines, Singapour, Laos, Malaisie, Myanmar, Indonésie et Vietnam). Les performances de l'économie australienne sont donc par conséquent fortement liées à la santé des économies des pays d'Asie Pacifique.

La politique monétaire australienne est menée par un comité monétaire existant au sein de la Banque Centrale australienne. Les objectifs principaux sont la stabilité de l'AUD et une croissance économique favorisant l'emploi. L'inflation ne doit pas dépasser 2 à 3 % par an en référence à l'indice des prix à la consommation.

Il faut noter que du fait des forts taux d'intérêt de l'AUD, la devise est souvent utilisée pour faire du portage (les spéculateurs empruntent généralement du

yen pour le placer en dollar australien). Les cours de l'AUD sur le long terme sont d'ailleurs largement liés au différentiel de cours entre l'AUD et l'USD. Entre 2000 et 2004, par exemple, les taux d'intérêt en Australie ont fortement augmenté alors que les États-Unis réduisaient fortement les leurs, provoquant ainsi un rally haussier du cross sur cette période.

## ✓ NZD/USD (« Kiwi »)

### ► Généralités sur le couple NZD/USD

La politique monétaire néo-zélandaise est menée par un comité interne à la Banque Centrale. Son objectif principal est de maintenir le cours d'inflation annuel à 1,5 %. Si ce ratio n'est pas respecté, le gouvernement a le pouvoir de renvoyer le gouverneur de la Banque Centrale.

L'économie néo-zélandaise est liée à l'économie australienne car les pays sont très proches géographiquement et l'Australie représente le principal partenaire commercial de la Nouvelle-Zélande. L'AUD et le NZD sont d'ailleurs très fortement corrélés.

C'est une devise qui est, encore une fois, liée à l'évolution du prix des matières premières, qui représentent près de 40 % des exportations. Les mêmes remarques concernant les fluctuations des prix des matières premières pour l'Australie ainsi que les dangers météorologiques sont donc valables ici.

Le Kiwi était également utilisé dans les « carry trade » du fait des forts taux d'intérêt néo-zélandais. Cela rend cependant la devise particulièrement sensible aux variations de taux d'intérêt puisqu'une réduction des taux en Nouvelle-Zélande combinée à une augmentation des taux américains conduit à une réduction du différentiel de cours et rend les placements « longs » sur le NZD/USD moins rémunérateurs. Les investisseurs auront donc tendance à renverser leurs positions ou investir sur d'autres devises. C'est plus ou moins ce qui s'est produit avec la crise des subprimes. La Banque centrale de Nouvelle-Zélande est entrée dans une phase de baisse des taux d'intérêt fin 2008. Cela a accéléré la baisse du NZD face au dollar et au yen. Le NZD s'était déjà fortement déprécié depuis juin 2008 à cause de la chute du prix des matières premières.

## **D. Les devises émergentes en Asie**

Avec l'arrivée de l'euro en 1999, c'est plus de 12 devises qui ont disparu et autant d'opportunités pour les traders. La zone asiatique avec ses économies émergentes et ses régimes de change si particuliers est de ce fait devenue l'une des zones où les opportunités sont les meilleures pour le trader averti.

### **✓ USD/CNY**

L'évolution de la devise chinoise (renminbi ou yuan) est totalement encadrée et protégée par la Banque Populaire de Chine (BPC). Le cours du CNY est en effet fixé par référence à un panier de devises dont la composition est tenue secrète. Or, la sous-évaluation de la monnaie chinoise vis-à-vis du dollar est souvent dénoncée comme l'une des causes des déséquilibres mondiaux et surtout de la balance commerciale déficitaire des États-Unis... Les autorités américaines soutiennent ainsi que la Chine manipulerait son cours de change, ce sentiment étant corroboré par la majorité des travaux empiriques qui estiment que le yuan est sous-évalué de 15 à 30 %.

La Banque Centrale chinoise, pour accommoder ses relations avec les États-Unis, réévalue de temps à autre très légèrement le CNY (2 % en 2005) ; toutefois, le jour de la grande réévaluation n'est pas encore arrivé.

Certains pensent d'ailleurs que la réévaluation du CNY est déjà « over-primée » et prise en compte sur les marchés. En effet, la quasi-totalité des vendeurs Forex dans les salles de marché des banques d'investissement ont pour mission de vendre des solutions de couverture de change à leurs clients inquiets pour anticiper un potentiel risque de réévaluation chinoise.

Ces couvertures se font généralement via des contrats NDF (Non Deliverable Forward) et l'acheteur de ce type de contrat reçoit la différence en euros entre le prix du NDF et le fixing du CNY à une date donnée dans le futur. Le NDF sur le renminbi à six mois, vaut environ 5 % de plus que le CNY aujourd'hui. Ce qui signifie qu'une réévaluation de 5 % de la devise chinoise est anticipée sur la période. Ainsi, en cas de non réévaluation du CNY sur la période, le client perdra la prime de 5 % qu'il avait payée ; en cas de réévaluation plus importante de 5 %, il fera un profit.

Nous constatons que malgré les prises de position publiques de la Banque Centrale chinoise, le CNY est toujours « peggé » face à un panier de devises (où le dollar reste a priori très majoritaire) et que les diverses réévaluations ont été très faibles. Il peut donc être intéressant de parier sur une non réévaluation du CNY à court terme pour recevoir la prime surpayée de la réévaluation.

Comme solution alternative à une réévaluation brutale du CNY, la Banque Centrale chinoise pourrait probablement également s'orienter vers l'adoption d'un système de changes « semi-peggé » de type protectionniste comme celui de Hong-Kong. Dans ce cas, nous n'assisterions pas à une appréciation rapide et sensible du CNY mais plutôt à une appréciation lente et progressive.

Ainsi, en pratique, vendre du CNY à terme via des NDF à des entreprises cherchant à se couvrir contre un risque de réévaluation peut s'avérer être une

**Figure 10 : Exemple de contrat future sur le yuan**

The screenshot shows a trading interface for RMBZ6. The contract is identified as 'Chinese Renminbi / US Dollar, Dec 2006'. The lot size is set to 10. The bid price is 0,12708 and the ask price is 0,12710. The initial margin is 3 380 USD and the maintenance margin is 2 500 USD. The nominal value is 1 271 000,00 USD. The market depth table shows the following data:

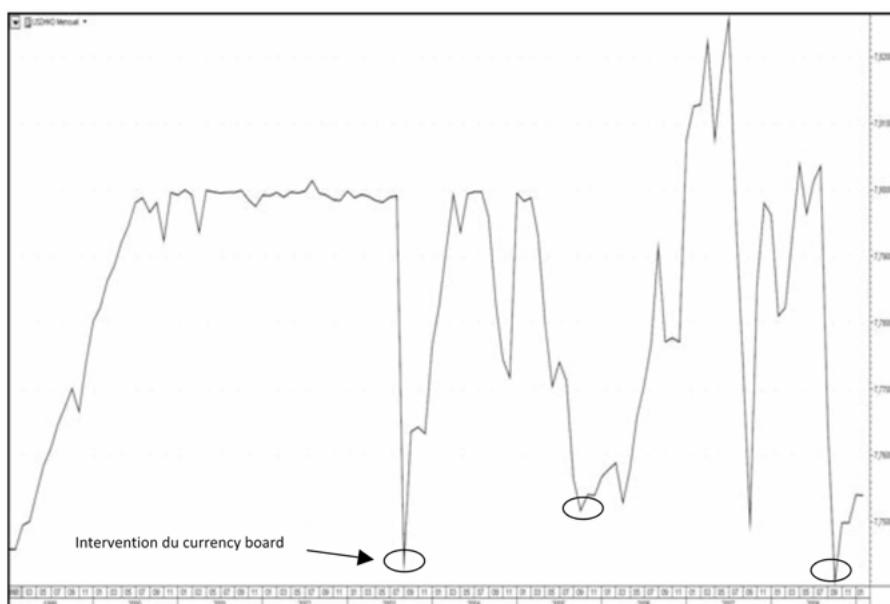
Cum.	Taille	Demande	Offre	Taille	Cum.
	50	0,12708	0,12710	7	
51	1	0,12703	0,12712	14	21
52	1	0,12684	0,12728	20	41
53	1	0,12682	0,12735	3	44
			0,12797	1	45

The order information section shows the last operation at 0,12709 with a lot size of 1000000, a maturity date of 18-déc.-2006, and no notification date.

bonne opération pour les banques qui offrent ce genre de service. Depuis août 2006, cette opportunité était également offerte aux spéculateurs avertis puisqu'il était possible de trader des contrats à terme standardisés sur la devise chinoise. Les spéculateurs pouvaient ainsi prendre des positions sur la couverture du risque de réévaluation de la devise chinoise. Cependant, par manque de liquidité sur le Future, le contrat n'est plus disponible sur les plates-formes de trading accessibles aux particuliers.

## ✓ USD/HKD

Graphique n° 27 : Évolution du cours du HKD (Hong-Kong Dollar) depuis 1999



Le Hong-Kong dollar est une devise très stable grâce au « currency board » qui est un système de protection de la devise mis en place dans les années 80. Selon ce dispositif, le USD/HKD ne pouvait pas dépasser le seuil de 7,8000 sans entraîner l'intervention du « currency board » qui, depuis 2005, encadre le cours de change du dollar de Hong Kong entre 7,7500 et 7,8500. Par ailleurs, les taux d'intérêt de Hong-Kong ont tendance à suivre l'évolution des cours américains, ce qui renforce ainsi la stabilité de cette devise. Chaque rumeur sur une éventuelle réévaluation du renminbi entraîne des mouvements

sur l'HKD, lequel décroche puis revient progressivement vers la stabilité et le seuil des 7,8000. Pour les investisseurs, les opportunités de trading se présentent au moment où les intervenants sur le marché s'affolent et où le niveau des 7,8000 est cassé vers le bas.

## ✓ USD/THB

Le bath thaïlandais est la devise qui a le plus souffert lors de la crise de 1997, au cours de laquelle les spéculateurs se sont mis à vendre massivement cette devise conduisant ainsi à la division de sa valeur par deux en quelques jours.



**Graphique n° 28 : Évolution du THB depuis la crise asiatique de 1997**

La Banque Centrale thaïlandaise a alors pris des mesures draconiennes pour défendre le bath en facturant le refinancement overnight (position gardée plus d'une journée ouvrée) du bath à plus de 1 000 %. Il coûtait alors plus de 3 % de la position globale par jour pour pouvoir être « short » sur le bath. Une position « short » sur la devise était ainsi très onéreuse, et beaucoup de spéculateurs ont été contraints de couper leurs positions, contribuant ainsi à diminuer la dégradation du THB.

Depuis cette époque, la Banque Centrale thaïlandaise stabilise sa devise en obligeant les traders à ne pas conserver de positions short et à ne pas être « long » de plus de 300 millions de THB en overnight (cours overnight de + 300 % en étant short et de – 100 % en étant long).

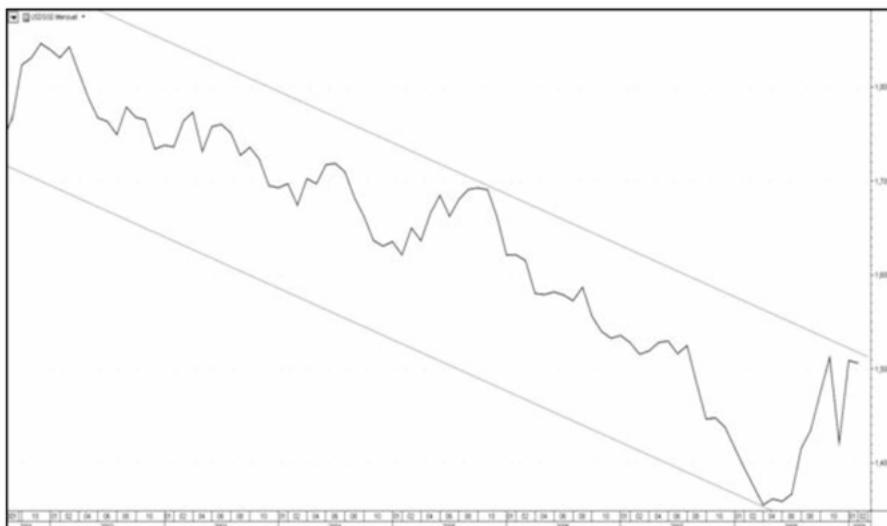
Cette méthode a garanti la stabilité du THB ces dernières années. Suite au coup d'État de septembre 2006, de nouvelles mesures ont encore été prises pour protéger la spéculation autour du THB et il est maintenant très difficile de trader cette devise asiatique.

### ✓ **USD/SGD**

Le dollar singapourien (SGD) est aussi une devise très protégée sur laquelle il est interdit de prendre des positions short en overnight. Cette mesure a parfois pour conséquence l'envolée des cours courts mais permet une relative stabilité du SGD qui est aussi, par ailleurs, lié à un panier de devises dont la composition est maintenue secrète par la MAS (l'autorité monétaire de Singapour). Lorsque le cours de la devise sort d'un tunnel de plus de 2 % par rapport au panier secret de devises, la MAS intervient et achète ou vend massivement le SGD. Les spéculateurs essayent ici de créer des modèles qui répliquent le panier secret de devises et prennent ainsi des positions lorsque l'on est plus ou moins proche des bandes de ce tunnel.

Enfin, la fiscalité attractive de Singapour a eu pour conséquence d'attirer beaucoup de capitaux et le SGD est devenu une devise forte dans la zone asiatique. Il est facile à trader et bénéficie d'une bonne liquidité. Sa récente dépréciation face au dollar est avant tout due à la forte demande en dollars depuis la crise du crédit.

Graphique n° 29 : Appréciation du dollar singapourien (SGD) depuis 2001.



### ✓ *Les autres devises asiatiques : MYR – TWD – KRW*

La plupart des autres devises asiatiques ont les mêmes caractéristiques et sont très dures à négocier car très protégées. Il est toutefois possible de faire des NDF sur ces devises.

**USD/KRW (won coréen)** : La Corée est un gros producteur de puces électroniques et on constate que le cours du won est souvent corrélé à celui du Nasdaq.

**USD/TWD (dollar taiwanais)** : même les NDFs sur le TWD ont un accès restreint et toutes les opérations de change doivent avoir une composante commerciale pour éviter toute spéculation.

**USD/MYR (ringgit malaisien)** : la devise est « peggée » à un panier de devises, sur le même modèle que le CNY.

## **E. Les devises convergentes (devises émergentes qui pourraient entrer dans la zone euro)**

### ✓ *EUR/HUF*

Le forint hongrois est totalement convertible avec les autres devises depuis 2001. Généralement entre 1 et 2 milliards de USD/HUF sont échangés tous

les jours. L'intégration du pays dans la zone euro devait se faire entre 2010 et 2012 mais l'importance de la dette hongroise pourrait retarder le processus d'intégration et la Hongrie pourrait être un des derniers pays dits « convergents » à intégrer la zone euro. L'intégration devrait être d'autant plus retardée que la Hongrie est un des pays de l'Est les plus touchés par la crise des subprimes. Dans ces conditions, on voit mal comment ce pays pourrait respecter l'un des critères déterminants pour accéder à la zone euro : le maintien de son déficit budgétaire sous la barre des 3 % du PIB, et ce durant les deux ans précédant la date prévue de l'adhésion !

### ✓ **EUR/CZK**

La couronne tchèque est devenue flottante après la crise de 1997. Depuis son admission au sein de l'Europe, la Banque Centrale prépare l'admission du pays dans la zone euro en respectant les critères de Maastricht. Les spéculateurs internationaux sont très actifs sur cette devise dont on estime le volume moyen journalier entre 3 et 5 milliards de USD.

### ✓ **EUR/PLN**

Le zloty est une devise totalement convertible depuis 2000. L'intégration de la Pologne à la zone euro, initialement prévue pour 2008 puis repoussée à 2010 devrait finalement s'effectuer en 2012 même si le contexte actuel ne facilitera pas le travail des nouveaux postulants. En attendant le PLN reste une devise relativement liquide dont les volumes de trading avoisinent les deux milliards d'USD par jour.

## **F. Les autres devises émergentes**

### ✓ **USD/RUB**

Le rouble russe n'est convertible totalement librement que depuis 2006. Après que la parité ait affiché un plus bas à 23,0472 le 15 juillet 2008, le rouble s'est considérablement déprécié face au dollar et évolue, début 2009, autour des 36,0000. Le rouble pourrait repartir à la hausse en cas de reprise à la hausse des cours du pétrole.

### ✓ **USD/TRY**

L'inflation rampante en Turquie avait fortement fait se dévaluer la livre turque (TRL) au cours des années 80 et 90. Aujourd'hui avec la Nouvelle Livre Turque dont le symbole est TRY, la devise attire beaucoup de traders du fait de la constante appréciation de la devise depuis 2003 et de ses taux d'intérêt élevés. Mais la devise a subi les retournements de carry-trade et s'est fortement déprécié face au dollar depuis le début du second semestre 2008. Au mois de mars 2009, la parité USD/TRY évolue autour de ses plus hauts historiques. Grâce au maintien de taux d'intérêt élevés sur le TRY, les investisseurs pourraient manifester un regain d'intérêt pour cette devise à condition que l'aversion pour le risque diminue sur les marchés financiers. Les volumes moyens journaliers sur le marché spot avoisinent les trois milliards d'USD.

### ✓ **USD/ZAR**

La devise sud-africaine est aussi appelée le rand. C'est l'une des devises les plus volatiles et elle est particulièrement appréciée par les spéculateurs à cause de ses forts mouvements. En raison de la structure de l'économie sud-africaine, le ZAR est fortement corrélé avec l'évolution du prix de l'or (symbole : XAU) et des matières premières en général. Depuis la fin du contrôle des changes en Afrique du Sud, la liquidité du ZAR est bonne aux horaires de Londres. Là encore, la devise s'est fortement dépréciée face au dollar mais le maintien de taux d'intérêt élevés pourrait amener les investisseurs à s'y intéresser de nouveau.

### ✓ **USD/MXN**

Le peso mexicain est la devise la plus traitée parmi les devises d'Amérique du Sud. Depuis la crise de 1994 où le peso mexicain avait perdu trois fois sa valeur en quelques jours, la devise s'est stabilisée et elle est maintenant très largement traitée avec des volumes moyens de plus de dix milliards d'USD par jour. De juin 2008 à mars 2009, le peso a cependant perdu près de 50 % de sa valeur, faisant réapparaître les craintes inflationnistes au Mexique.

Nous ne pouvons pas parler dans ce livre de toutes les spécificités de chaque paire de devises. Nous avons donc choisi de mettre l'accent sur les paires de

devises qui sont accessibles via les plates-formes électroniques de trading. Vous trouverez donc en annexe une liste des devises plus exotiques. À signaler par ailleurs que ces devises ont généralement une liquidité très limitée et que les régulations nationales ou internationales empêchent toute spéculation.

## **G. Forex 2.0 Le Linden Dollar**

Le Linden USD est la devise utilisée dans Second life, un monde virtuel accessible sur internet. Elle est parfaitement convertible et son cours a évolué entre 250 et 300 L\$ pour 1 USD pour 600 millions de USD échangés au cours de l'année 2006. Apparemment, certains arbitrages seraient possibles en se servant des taux d'intérêt élevés que paient les banques de Second Life. À signaler aussi qu'une plate-forme d'échange entre devises de différents jeux serait en préparation, il serait alors possible d'échanger des Linden Dollar contre du World of Warcraft Gold par exemple !



# GÉRER AU MIEUX SON PORTEFEUILLE DE DEVISES

## 1. LES BASES DU MONEY MANAGEMENT

Comme nous l'avons vu dans l'introduction à l'analyse technique, les investisseurs n'agissent pas tous de la même façon au même moment. Trois critères doivent ainsi être pris en considération en fonction de votre « profil » d'investisseur :

- la technique (quels indicateurs retenir pour déterminer les moments propices à l'achat/vente ?) ;
- la psychologie (quelle est ma relation vis-à-vis du risque ?) ;
- la façon de gérer le capital engagé, c'est-à-dire le « money management ».

Nous allons donc dans cette partie développer les bases du money management afin de vous permettre d'optimiser la gestion de votre propre capital. Il nous faudra également aborder quelques notions de psychologie car sur les marchés, votre pire ennemi reste souvent... vous-même !

### A. Principes de base

Une bonne gestion de votre capital est primordiale dans vos trades : elle va vous permettre de maîtriser vos pertes et vos gains via l'évaluation des ratios « gains/pertes » et « risque/rendement » de votre approche d'investissement et vous guidera dans vos choix d'entrées et de sorties du marché.

Avant de prendre une quelconque décision concernant la répartition de votre capital, il vous faut déterminer quelles sont les probabilités de gains ou de pertes pour chacun des cross que vous souhaitez traiter. L'objectif étant, bien sûr, que la somme de ces probabilités soit positive (i.e. que le ratio gains/pertes soit supérieur à 1 !). Cependant, dans vos estimations, ne vous attendez pas à

avoir des ratios de type 30 : 1 (le potentiel de gain est 30 fois supérieur au potentiel de perte), ceux-ci ne dépassent généralement pas les 5 : 1.

Déterminer les probabilités de gain ne reste possible qu'à condition de se pencher sur le risque que comporte votre investissement. Comme nous l'avons vu auparavant, plus la volatilité d'un marché est forte, plus le risque est grand. Ainsi, il est beaucoup plus risqué d'investir sur la Lire turque (exotique), que sur l'euro (major). Mais il ne faut pas oublier non plus que, plus la volatilité d'un marché est forte, plus les potentiels de gains sont élevés. Ces deux paramètres nous permettent alors de considérer le ratio risque/rendement de l'investissement. Attention cependant, paradoxalement ce ratio écrit en numéraire se lit de façon inversée : un ratio risque/ rendement de l'investissement égal à 4 : 1 signifie que le rendement potentiel de votre investissement est 4 fois supérieur au risque encouru.

Tous ces paramètres pris en compte, il devient évident que pour manager au mieux votre portefeuille, celui-ci doit aussi bien comprendre des cross risqués mais à fort potentiel de gain, que des cross « plus sûrs » présentant un potentiel de rentabilité inférieur pour un montant investi équivalent. La prise de risque dépendant essentiellement de la psychologie de l'investisseur, la logique reste que la probabilité de rentabiliser votre investissement soit supérieure à votre perte potentielle.

## **B. Mise en pratique**

Il s'agit désormais de pouvoir identifier clairement les valeurs de ces différents ratios. Malheureusement, il n'existe pas encore de formule miracle permettant de déterminer le risque ou le potentiel de tel ou tel cross. C'est aux investisseurs qu'il revient d'étudier le potentiel haussier ou baissier de telle ou telle devise par rapport à une autre, via l'étude des indicateurs par exemple ! Le choix d'un ratio est donc purement subjectif, il reste très lié à la psychologie de l'investisseur.

Admettons qu'après étude du cours de l'EUR/USD nous ayons un fort sentiment haussier sur ce cross et que le ratio risque/ rendement de l'investissement soit de 2 : 1. Cela signifie en clair que l'on estime qu'il y a davantage de

probabilité que le cours EUR/USD augmente de 100 pips qu'il ne baisse de 50 pips. Devant ce constat, nous avons donc intérêt à acheter de l'EUR/USD. De plus, une telle conclusion va nous permettre de mettre en place deux types d'ordres de vente qui nous permettront de clôturer notre position :

- un ordre stop connexe, qui prendra effet si l'EUR/USD diminue de 50 pips ;
- un ordre limite connexe, qui prendra effet si l'EUR/USD augmente de 100 pips.

Ces ordres ne sont d'ailleurs pas définitifs ! Il est tout à fait possible de les annuler ou de les modifier si l'on estime que le cours a finalement des chances d'augmenter de plus de 100 pips. Compte tenu de cette possibilité, il est donc judicieux de ne pas « s'endormir » sur les ordres que l'on a placés, mais de continuer à prêter attention aux différentes informations que nous procure le marché. Attention cependant à garder de réels objectifs en tête. Il n'y a rien de pire que de changer d'avis à chaud en fonction des évolutions rapides des cours. Une fois votre décision prise, essayez de vous y tenir le plus possible en faisant abstraction des avis extérieurs mais sans pour autant rester borné. Gardez également en mémoire qu'il est rare que le marché se trompe... vous devez savoir profiter des tendances et surtout ne pas considérer par exemple qu'un cross s'étant beaucoup déprécié n'a plus de potentiel baissier... encore récemment, de nombreux traders ont été piégés par la brusque appréciation du yen : le cours du USD/JPY est passé de 121,60 à 115,15 entre le 23/02/2007 et le 05/03/2007 et a continué à se déprécier avec l'accélération des débouclages de positions de carry-trade. AU début du mois de mars 2009, il s'établit autour de 98,00 !

Dans la pratique, il est tout d'abord conseillé de ne pas utiliser un levier supérieur à 40, ce qui signifie que vous ne devez pas avoir plus de 40 fois la valeur de votre compte en montant total cumulé de positions ouvertes sur le marché. Lorsque vous effectuez vos premiers trades, utilisez un levier maximum de 10, quitte à renforcer vos positions au fur et à mesure. Cela vous permettra de vous entraîner sans risquer une trop grosse part de votre capital. D'autre part, il est nécessaire de diversifier vos positions. Cela ne signifie pas traiter une dizaine de paires. Deux ou trois suffisent. Mais arrangez vous surtout pour que ce choix soit logique. Vous ne prendrez jamais une position longue (à

l'achat) sur l'EUR/USD alors que vous êtes court (à la vente) sur l'EUR/CHF! En effet, dans le premier cas, vous auriez acheté de l'euro et dans le second vous en auriez vendu! Même si le potentiel haussier ou baissier de l'USD et du CHF par rapport à l'euro n'est pas le même, cela n'est pas logique du tout!

Toujours à des fins de protection du capital initial, il est recommandé d'adopter une stratégie dite « stratégie par palier ». Par exemple, si l'EUR/USD est à 1,35 et que vous anticipez une hausse à 1,36, au lieu d'investir le total de votre capital à 1,35 il est préférable de le répartir à mesure que le cours augmente. Investissez un premier tiers à 1,35, le tiers suivant à 1,3540 et le dernier tiers à 1,3570. Ainsi, si par malheur vos estimations se révélaient fausses, tout votre capital ne serait pas engagé dès le début.

Lorsque vous coupez vos pertes ou prenez vos gains, la même logique s'applique : ne fermez pas toujours vos positions en une seule fois.

### **Exemple**

Vous avez acheté 100 000 EUR/USD au cours de 1,3500. Votre analyse vous donne un potentiel haussier à 1,3650. Le marché s'apprécie à 1,3650 mais vous ne savez pas exactement si le potentiel haussier est terminé. Pour ne pas vous priver d'une poursuite éventuelle du mouvement, vous allez prendre la moitié de vos plus-values en vendant 50 000 EUR/USD. Vous êtes donc toujours long de 50 000 sur l'EUR/USD.

Ces techniques visent à optimiser vos rendements en coupant les pertes rapidement, en laissant courir les plus-values plus longtemps et en consolidant les positions gagnantes tout au long de la tendance du marché. Cela ne vous permettra certainement pas de réaliser le trade idéal (mais utopique) : acheter au plus bas pour revendre au plus haut. Cependant, un bon trader cherche avant tout à réaliser des performances moyennes mais régulières.

D'autre part, ces stratégies vous permettent généralement d'être plus réactif aux variations des cours. En effet, combien de fois verrez-vous votre intuition se confirmer sur le marché alors que vous n'avez pas pris de position par peur de vous tromper! Quand vous vous décidez enfin à investir, pas de chance, le marché se retourne... vous coupez alors vos pertes en rageant que le marché s'acharne contre vous mais 5 minutes après il repart dans l'autre sens!

Investir par palier vous permet donc de limiter les risques liés à de mauvais choix de points d'entrée ou de sortie sur le marché tout en vous permettant de suivre vos intuitions du moment.

L'essentiel dans le money management est de connaître son propre style de trading ! Il est donc inutile de chercher à copier une méthode : ce qui est fructueux pour l'un, peut être désastreux pour l'autre. Ce constat nous amène alors à nous pencher davantage sur les réactions que peuvent adopter les investisseurs sur le marché du Forex.

### **C. Trading et psychologie**

Selon leur profil et leur expérience sur les marchés, les investisseurs éprouvent des relations plus ou moins fortes avec leur argent. Il est cependant nécessaire de se détacher au maximum de cette relation à l'argent. De bonnes plus-values sur un jour ou une semaine ne signifient pas que vous puissiez vous permettre de faire n'importe quoi par la suite et, *a contrario*, encaisser des pertes ne signifie pas que vous êtes un mauvais trader.

D'autre part, vous serez d'autant plus stressé par vos positions si l'argent que vous investissez est de l'argent vital... on ne l'aura jamais assez dit : il ne faut pas investir l'argent dont on a besoin.

Prenons un exemple concret sur le marché : un trader investissant 90 % de son capital propre sur le Forex sera psychologiquement bien plus fragile qu'un autre n'y consacrant que 5 % ! Cette fragilité sur le marché peut être extrêmement néfaste pour un trader qui vivra chaque opération avec inquiétude et même peur, ce qui peut se traduire par des actes insensés (prise de position très risquée, changement de décisions à la dernière minute...). Un minimum de détachement est donc nécessaire pour votre bien être en tant que trader. C'est la raison pour laquelle il ne faut pas investir plus que ce que l'on peut se permettre de perdre.

Mais il ne faut pas confondre détachement et indifférence ! L'indifférence ne permet aucune logique dans les trades, et, nous l'avons suffisamment bien compris, investir sur le Forex mêle à la fois intuition et stratégie. Le mot d'ordre est donc la « modération ».

Il existe donc un certain nombre de règles d'or qui pourront vous permettre de gérer vos comptes de façon active tout aussi bien que vos émotions !

- N'investissez pas tout sur un seul trade ! Choisissez deux ou trois paires de devises et répartissez votre capital tout en vous laissant une marge confortable pour tenir vos positions.
- Il est très important pour un investisseur de connaître ses propres réactions. Effectivement, bien que de nombreux outils existent pour vous aider à anticiper les réactions du marché, il ne faut pas s'attendre à ce qu'ils vous indiquent systématiquement la tendance à venir. À défaut donc de pouvoir anticiper de façon certaine les réactions du marché, assurez-vous de connaître vos propres réactions en fonction des différents scénarios d'évolution possible. Cela vous permettra de réagir de manière efficace en coupant vos pertes rapidement, ou à l'inverse en récupérant vos gains.
- Si vous avez une idée de trade : ne tardez pas à prendre position ! il est alors conseillé de suivre une stratégie par « palier », pour tenir votre position même si le marché ne vous donne pas tout de suite raison... Attention cependant à ne pas s'entêter et garder trop longtemps la position. Fixez-vous un seuil de perte maximum.
- Les néophytes sur le Forex ont parfois tendance à perdre du temps et surtout à stresser en restant devant leur ordinateur pour observer les cours bouger. Ce n'est pas en les regardant intensément qu'ils vont aller dans votre sens ! Lorsque vous prenez une position, il est évidemment nécessaire de se renseigner régulièrement sur son évolution, mais les pips varient en temps réel, ce n'est donc pas l'indicateur principal à prendre en compte !

Enfin, des comportements généraux sont à noter sur le marché des devises. En effet, étant donné qu'il y a de nombreux paramètres influençant le Forex, ce marché a tendance à être psychologique. Les investisseurs cherchent à se rassurer avec l'analyse technique, qui apparaît comme l'aspect « concret »... d'où l'importance des seuils de cours psychologiques que sont les supports et résistance !

Les perceptions du marché par les investisseurs influencent donc de façon importante le marché des changes, surtout en période de faible activité au niveau des annonces économiques, où les mouvements sont plus spéculatifs car moins basés sur des données concrètes.

- En tendance haussière (ou baissière), lorsque les cours sont proches d'un chiffre rond, ce dernier sera très souvent atteint.
- Beaucoup d'ordres « stop » et « limite » sont placés au niveau des chiffres ronds, des mouvements de repli ou d'accélération des cours sont donc probables, du fait de l'exécution de ces ordres.
- Lorsque les cours approchent de plus hauts ou plus bas historiques, on notera souvent un léger repli lié aux prises de gain avant de voir éventuellement les cours aller beaucoup plus haut/bas.
- Achetez la rumeur, vendez la déclaration officielle ! En effet, c'est un principe bien connu sur les marchés. La plupart du temps, les cours ont tendance à s'apprécier sur l'anticipation de telle ou telle mesure à venir. Mais lorsque cette mesure est déclarée publiquement et officiellement, les cours chutent car les investisseurs ont déjà anticipé la nouvelle et prennent leur bénéfice. C'est souvent le cas pour les déclarations de taux d'intérêt des Banques Centrales, on joue la rumeur d'une hausse et quand celle-ci est confirmée, le marché part à contre sens.
- Certains chiffres économiques ou rapports ont plus d'importance que d'autres. Pourtant ce n'est pas toujours justifié et il y a parfois des effets de mode de telle ou telle donnée économique. Il est donc important de bien suivre les impacts des différentes annonces sur le marché et leur évolution au fil du temps.

## **D. La magie et les déceptions du marché du Forex**

Le Forex est l'un des marchés les plus spéculatifs au monde grâce à sa taille énorme, sa liquidité et la manière dont fluctuent les devises. Nous pourrions donc imaginer que la majorité des traders gagne des sommes astronomiques sur ce marché. Pourtant ce n'est pas le cas et pour chaque gagnant il y a souvent beaucoup de perdants.

La seule raison à cela est que certains traders se trompent sur le potentiel de profit qu'ils peuvent réaliser sur le Forex. En effet, il est possible de gagner beaucoup d'argent sur ce marché mais ce sera forcément en prenant des

risques importants, comme c'est d'ailleurs le cas sur n'importe quel autre marché. De plus, le day-trading demande une discipline très importante et faire du trading de devises n'est pas facile, autrement tout le monde serait déjà millionnaire. Même les traders les plus expérimentés font des pertes de temps à autre et il faut réaliser qu'apprendre à bien trader prend du temps et qu'il n'existe pas de raccourcis pour devenir un bon trader.

Un aspect très intéressant mais aussi souvent responsable de pertes sur le marché des changes est l'effet de levier. Beaucoup de traders analysent correctement les marchés et prennent les bonnes positions au bon moment, toutefois ils ne sont souvent pas capables de garder ces positions car leur effet de levier est trop important.

Nous l'avons vu, avec un compte de 10 000 euros vous pouvez investir jusqu'à 1 million d'euros. Prendre une position sur 300 000 EUR/USD, par exemple, est équivalent à un effet de levier 30, ce qui est déjà très important si l'on compare cet effet de levier à celui de la plupart des hedge funds qui est, lui, plus proche de 5.

## **2. QUELQUES STRATÉGIES DE TRADING**

### **A. Les différents styles de trading**

Le marché du Forex est un marché très flexible, permettant à tous les types d'investisseurs de trouver leur propre style de trading.

Le choix d'une ou de plusieurs stratégies devra être fait en fonction de différents critères: votre capital, votre disponibilité pour le trading, votre résistance au stress... Pour mieux vous accompagner dans votre progression, ce chapitre décrira les stratégies de trading les plus utilisées et les plus performantes.

Nous vous conseillons cependant, quelle que soit la stratégie adoptée, de toujours partir d'un graphique en 4H ou en quotidien, afin de repérer la tendance générale de marché et les supports et résistances majeurs.

La présentation de ces différents styles de trading n'a pas pour but d'être exhaustive et d'entrer dans les détails. Elle vous aidera avant tout à définir le style de trading à adopter en fonction de votre disponibilité et de votre profil psychologique.

## ✓ **Le très court terme**

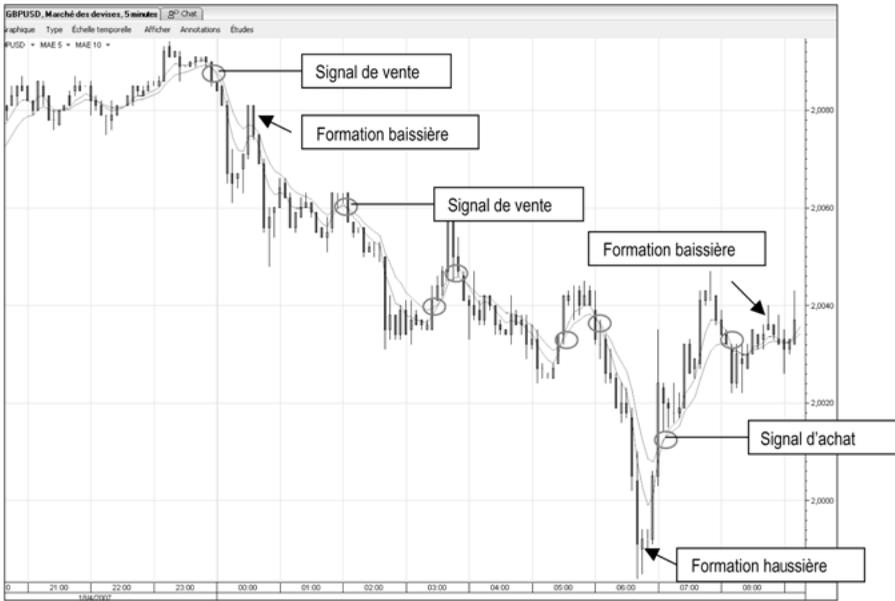
Le trading à court terme consiste à prendre position pour une durée très courte (de quelques secondes à quelques minutes) avec des objectifs de gains en termes de pips relativement faibles (entre 5 et 20 pips le plus souvent). Cette technique implique généralement l'utilisation d'un effet de levier plus important.

Il s'agit de la technique la plus difficile à maîtriser mais elle offre aussi les plus belles perspectives de gains car vous profitez de tous les mouvements haussiers et baissiers au sein d'une tendance.

**Tableau 12 : Récapitulatif du trading à très court terme**

<b>Profil de l'investisseur court terme</b>	Grande disponibilité, forte résistance au stress, forte réactivité au marché.
<b>Type de graphique</b>	Graphique en 5mn, type chandeliers japonais
<b>Effet de levier moyen sur chaque position</b>	Entre 30 et 50
<b>Objectifs de gains en termes de pips sur un trade</b>	Entre 5 et 20 pips de gain
<b>Fixation du seuil de perte maximum sur un trade</b>	La moitié de l'objectif de gain
<b>Outils d'analyse technique conseillés</b>	Analyse des supports et résistances mineurs, Moyenne mobile période 5 croisée avec une moyenne mobile période 10.
<b>Avantages</b>	Maximiser ses gains en profitant des mouvements haussiers et baissiers au sein d'une tendance
<b>Inconvénients</b>	Stratégie demandant du sang froid, risques liés aux cassures des supports et résistances mineurs
<b>Paire(s) conseillée(s)</b>	GBP/USD, EUR/JPY, EUR/USD, GBP/JPY

**Graphique n° 30 : GBP/USD, graphique en 5 mn, MBE 5 croisée MBE 10, exemple d'un trade très court terme**



### ✓ **Le day trading**

Le day trading consiste à faire des allers-retours dans une journée en clôturant ses positions à la fin de la journée.

**Tableau 13: Récapitulatif du day trading**

<b>Profil du day trader</b>	Disponibilité moyenne (30 minutes par jour en utilisant des ordres), forte résistance au stress, bon feeling des marchés, bonne analyse des tendances court terme.
<b>Type de graphique</b>	Graphique en 30 mn, type chandeliers japonais
<b>Effet de levier moyen sur chaque position</b>	Entre 20 et 40
<b>Objectifs de gains en termes de pips sur un trade</b>	Entre 20 et 50 pips de gain
<b>Fixation du seuil de perte maximum sur un trade</b>	La moitié de l'objectif de gain
<b>Outils d'analyse technique conseillés</b>	Analyse des supports et résistances majeurs, Moyenne mobile période 5 croisée avec une moyenne mobile période 10.
<b>Avantages</b>	Profiter des tendances court terme, moins de stress, plus sécuritaire.
<b>Inconvénients</b>	Nécessite une bonne gestion des points d'entrée et des « stop ».
<b>Paire(s) conseillée(s)</b>	Les Majeurs

**Graphique n° 31 : GBP/USD, graphique en 30 mn, MBE 5 croisée MBE 10, exemple d'un trade en day trading**



### ✓ *Le moyen/long terme*

Nous entendons par moyen/long terme, un style de trading basé sur des positions tenues au-delà d'une journée.

**Tableau 14 : Récapitulatif du trading à moyen/long terme**

<b>Profil de l'investisseur moyen/long terme</b>	Peu de disponibilité pour le Forex, logique d'investisseur. Sensible à l'analyse macroéconomique et peu porté sur l'analyse technique.
<b>Type de graphique</b>	Graphique en quotidien ou 4 H, avec affinement des points d'entrée avec un 30 mn, chandeliers japonais
<b>Effet de levier moyen sur chaque position</b>	Entre 10 et 30
<b>Objectifs de gains en termes de pips sur un trade</b>	Entre 60 et 200 pips de gain
<b>Fixation du seuil de perte maximum sur un trade</b>	La moitié de l'objectif de gain
<b>Outils d'analyse technique conseillés</b>	Analyse des supports et résistances majeurs, ligne de tendance.
<b>Avantages</b>	Profiter de toute l'amplitude des canaux haussiers ou baissiers sans se soucier des variations au sein de ces tendances majeures
<b>Inconvénients</b>	Nécessite un capital important pour tenir ses positions
<b>Paire(s) conseillée(s)</b>	Toutes paires de devises, attention aux exotiques, souvent très volatiles

## **B. Les stratégies fondées sur l'analyse technique**

Le marché des changes est probablement le marché le mieux adapté à l'utilisation de l'analyse technique, non seulement parce que beaucoup d'intervenants y ont recours mais aussi parce que c'est un marché qui ne ferme jamais et sur lequel il n'y a donc pas de gap à l'ouverture. Nous allons décrire ici quelques principes basiques permettant d'intervenir sur le marché des changes en utilisant l'analyse technique.

**Graphique n° 32: GBP/USD, graphique en quotidien, exemple d'analyse à long terme**



### ✓ **Les supports et résistances**

Comme nous l'avons vu, les supports et résistances sont les indicateurs qui vous donneront les informations les plus fiables sur le mouvement des devises.

Lorsque vous utilisez les lignes de support et de résistance, l'objectif sera de prendre une position à l'achat au dessus d'un support et de solder cette position en dessous d'une résistance. À l'inverse, vous pourrez vendre en dessous d'une résistance et acheter lorsque le cours arrive au dessus du support.

Au départ, tracer les supports et résistances vous demandera du temps mais avec l'expérience, ceux-ci vous sauteront aux yeux sans même les tracer. Nous vous recommandons de tracer ceux-ci sur des graphiques en quotidien ou en 4 heures car ce sont les plus représentatifs de la tendance.

Voici la méthode pour les tracer :

## 1. Identifier les plus hauts et plus bas que l'on retrouve au moins 2 fois.

Graphique n° 33 : Identification des plus hauts et plus bas constatés au moins deux fois



## 2. Rejoignez par une ligne horizontale ces plus hauts et plus bas :

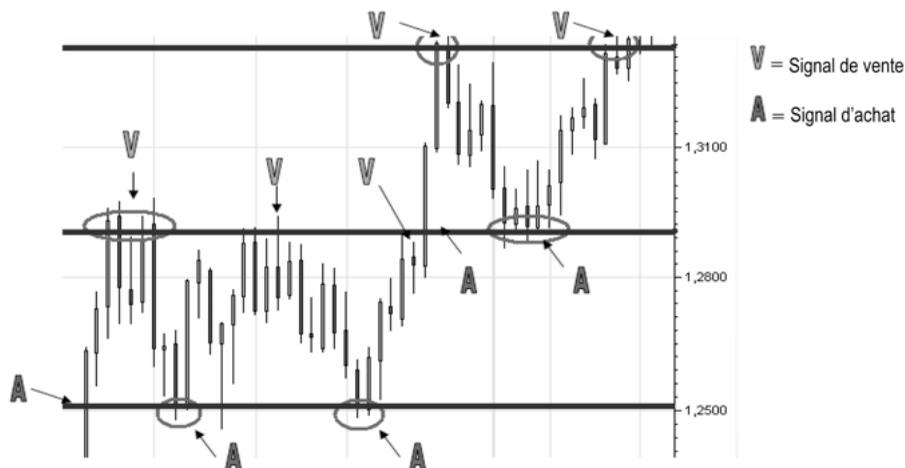
Graphique n° 34 : Tracer ses supports et résistances



Plus le support ou la résistance rejoint un grand nombre de points, plus cette marque sera forte et aura des difficultés à être cassée.

### 3. Prenez position de la manière suivante :

Graphique n° 35: prendre position selon les supports et résistances

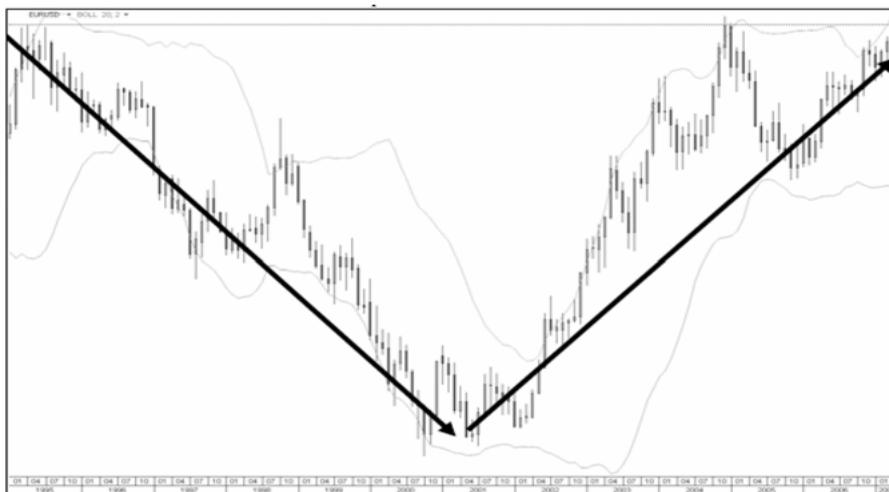


#### ✓ Les tendances

Cette analyse part du principe que le marché suit la même direction sur des périodes long terme (graphique en quotidien, voire hebdomadaire ou mensuel). Il s'agit donc de se placer sur la tendance en choisissant de bons points d'entrée.

Le tout est bien sûr de savoir à quel moment un retournement de tendance s'annonce... Le graphique ci-après est un graphique hebdomadaire, pas question donc de prendre position en se basant dessus. Vous devez affiner votre point d'entrée avec un graphique en 4H voire 30 mn afin de repérer les supports et résistances au sein de ces tendances.

### Graphique n° 36: EUR/USD en mensuel, jouer les tendances



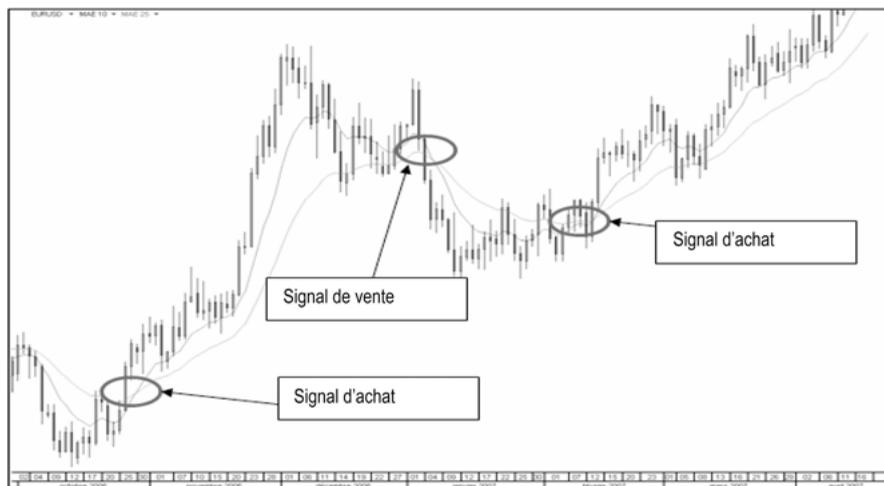
- En tendance haussière, choisissez un point d'entrée proche d'un support.
- En tendance baissière, choisissez un point d'entrée proche d'une résistance.

Pour repérer les changements de tendance, vous pouvez utiliser un mix de deux moyennes mobiles exponentielles (MME) : une MME période 10 associée à une MME période 25 pour un graphique en quotidien et une MME période 10 associée à une MME période 45 pour un graphique en 4H.

- Lorsque la MME courte est au-dessus de la MME longue, cela signifie en général que nous sommes dans une tendance haussière.
- Lorsque la MME courte est en dessous de la MME longue, cela signifie en général que nous sommes dans une tendance baissière.

Les moyennes mobiles exponentielles doivent être utilisées en complément des autres outils d'analyse graphique tels que les supports, résistances et les lignes de tendances que nous avons étudiées auparavant.

### Graphique n° 37 : EUR/USD en quotidien avec MME 10/MME 25



#### ✓ **Les doubles zéros**

Le marché des changes recèle particulièrement d'opportunités lorsqu'il est possible de savoir où se placent les ordres stop. En effet l'exécution des ordres stop a pour effet de faire bouger rapidement le marché. On dit souvent d'ailleurs que le marché est allé chercher des stop lorsqu'il y a un pic soudain inexplicable. La stratégie que nous exposons ici est une approche qui joue sur le facteur psychologique des traders. En effet, l'être humain a tendance à privilégier les chiffres ronds aux décimales et la plupart des « stop-loss » ou des « take-profits » sont placés sur des chiffres ronds. Sachant cela il est possible de faire des stratégies prenant en compte l'exécution de ces ordres.

De plus, cette technique est assez connue (consciemment ou pas d'ailleurs) et beaucoup de traders l'utilisent ce qui fait que nous pouvons souvent parler de prophétie auto réalisatrice sur les chiffres ronds sur le Forex. Les exemples les plus frappants sont les accélérations que l'on peut observer la première fois que des seuils psychologiques sont cassés :

1,3000 sur l'EUR/USD ; 2.0000 sur le cable ; 100 sur le USD/JPY, etc.

Enfin, nous pouvons aussi signaler que la part des options de change dans les volumes traités sur le marché des changes est en constante augmentation. De la même manière qu'avec des ordres « stop », les opérateurs ont tendance à choisir des chiffres ronds pour les « strikes » ou les barrières d'options. Cela a alors la même conséquence que pour les « stop » et lorsque que nous sommes dans des zones de 'double zéro' les traders d'options vont passer des ordres importants.

Cette stratégie consiste donc à prendre position lorsque les deux dernières décimales d'un cross arrivent à zéro : par exemple,

Exemple 1 : GBP/USD Signal d'achat méthode double zéros

Graphique n° 38 : GBP/USD en 10 minutes

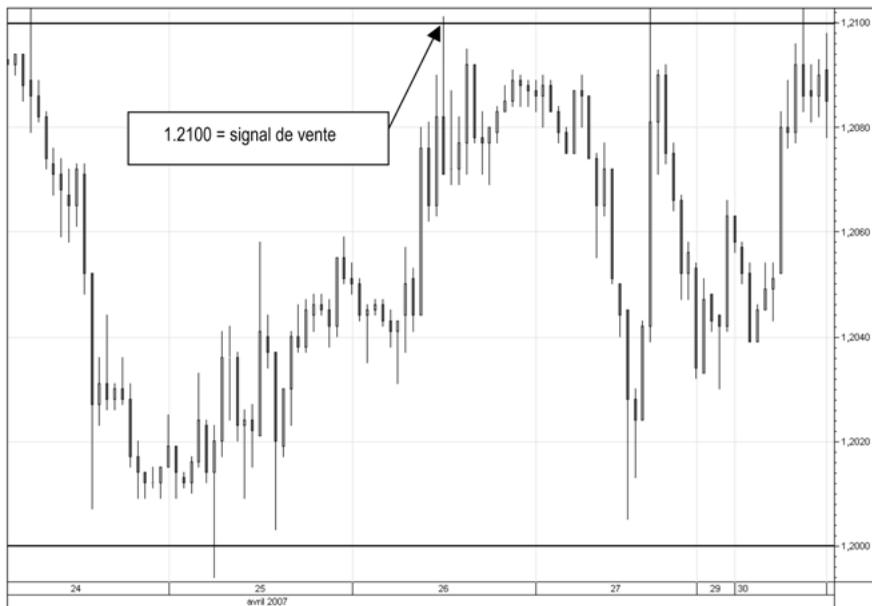


Technique de trading conseillée à l'achat :

- Prendre position à l'achat sur un double zéro après un mouvement baissier.
- Placer un stop 20 pips en dessous du point d'entrée.
- Placer un ordre limite 50 pips au dessus de votre point d'entrée.

## Exemple 2 : USD/CHF Signal de vente méthode double zéros

Graphique n° 39: USD/CHF en 30 minutes



Technique de trading conseillée lors d'une vente :

- Prendre position à la vente sur un double zéro après un mouvement haussier.
- Placer un stop 20 pips au dessus du point d'entrée.
- Placer un ordre limite 50 pips en dessous de votre point d'entrée.

Pour que cette méthode offre les meilleurs résultats possibles, il est préférable de la compléter avec d'autres outils (lignes de supports et résistances, moyennes mobiles...).

### ✓ Les « *breakouts* »

Pour que cette stratégie fonctionne, il est nécessaire de l'appliquer en prenant plusieurs jours successifs (au moins trois). Le principe est le suivant : si les

plus hauts et plus bas du jour un n'ont pas été cassés en jour deux et trois, alors, dès que le cours cassera le plus haut, il conviendra de prendre position à l'achat. Inversement, si le cours casse le plus bas du jour bas, alors il conviendra de prendre une position short, c'est-à-dire une position de vente.

Cette méthode de trading relativement simple convient essentiellement aux day traders. Ainsi, il est dans un premier temps nécessaire de trouver les « breakouts points » (plus hauts et plus bas du jour un) en adoptant la démarche suivante :

1. Pour établir vos « breakouts points », vous devez avoir au moins trois jours consécutifs durant lesquels les plus hauts et plus bas du jour un n'ont pas été franchis en jour deux ni en trois.
2. Vous pouvez alors tracer deux lignes parallèles : une sur le plus bas et une sur le plus haut.
3. Il suffit alors de prendre position à l'achat si le cours atteint votre parallèle haute ou de prendre position à la vente si le cours atteint votre parallèle basse.

Exemple 1 : EUR/USD Signal d'achat méthode « Breakout »

Graphique n° 40 : EUR/USD en journalier

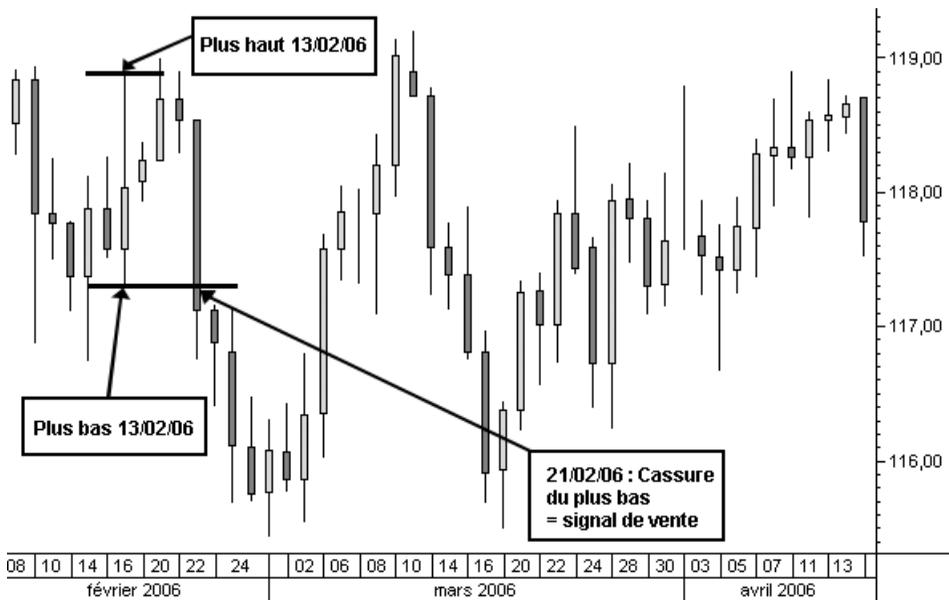


Technique de trading conseillée lors d'un achat :

- Prendre position à l'achat 10 pips au dessus de votre « breakout point ».
- Placer un stop 20 pips en dessous du point d'entrée.
- Placer un ordre limite 50 pips au dessus de votre point d'entrée.

Exemple 1 : EUR/USD Signal de vente méthode « Breakout »

Graphique n° 41 : USD/JPY en journalier



Technique de trading conseillée lors d'une vente :

- Prendre position à la vente 10 pips en dessous de votre « breakout point ».
- Placer un stop 20 pips en dessus du point d'entrée.
- Placer un ordre limite 50 pips au dessous de votre point d'entrée.

Pour que cette méthode offre les meilleurs résultats possibles, il est préférable de prendre position lorsque la cassure du « breakout point » s'effectue à un moment de volatilité importante, notamment en phase de rally haussier/baissier.

De plus, il est nécessaire de se prévenir contre les faux breakouts. Ceux-ci surviennent essentiellement lorsque les « breakout points » sont identiques aux supports et résistances du cours.

### ✓ *La stratégie des « U » de Thomas Jégu*

Thomas Jégu a débuté le trading du Forex en tant qu'investisseur particulier. Remarqué pour ses performances, il a élaboré des stratégies simples pour s'initier au trading sur le marché des devises. Il a notamment mis au point la stratégie des « U » qui permet d'identifier des niveaux intéressants pour entrer ou sortir du marché. Cette technique repose sur une analyse visuelle des graphiques et peut s'utiliser dans toutes conditions de marché. Thomas Jégu explique ici sa stratégie et comment repérer des configurations en U, prendre position et appliquer un money management cohérent avec cette stratégie.

#### **1. Identifier une configuration en U**

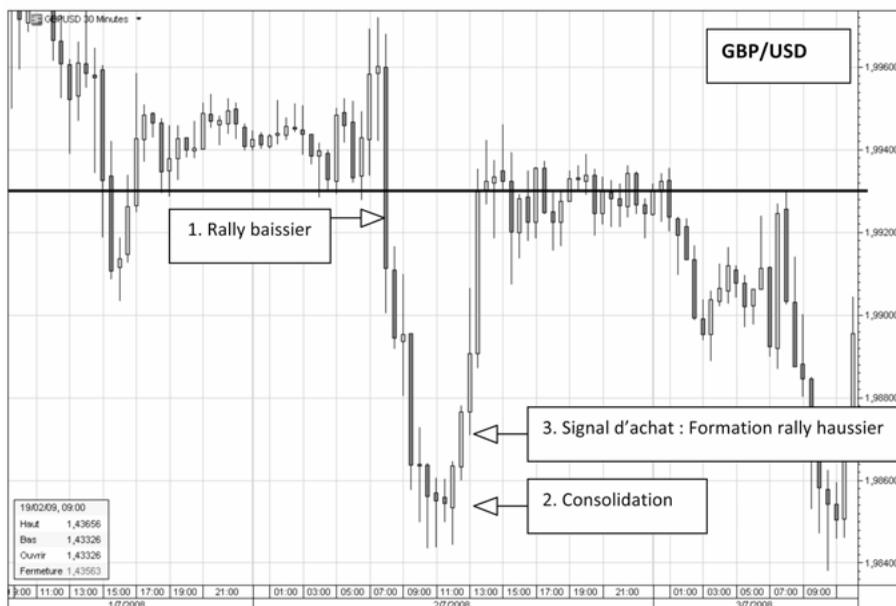
La base de cette stratégie consiste en une étude graphique mettant en valeur un mouvement de survente ou de surachat brutal d'un cours, avec pour objectif de tirer profit d'une future phase de correction. Cette stratégie peut être utilisée à court, moyen et long terme.

Pour identifier ce type de configuration, il est nécessaire d'analyser les graphiques de la paire de devises en chandelier japonais sur trois échelles de temps différentes : 4 heures, 30 minutes et 10 minutes. La tendance de fond s'analyse grâce au graphique en 4 heures. Les tendances à court et moyen terme s'analysent respectivement avec les graphiques en 30 minutes et 10 minutes. **Si la tendance de fond est haussière : les configurations en U seront toujours jouées dans le sens de la tendance, donc à l'achat. À l'inverse, si la tendance de fond est baissière, les U seront joués dans le sens de la vente.**

Il y a trois étapes dans l'identification d'une configuration en U (cf. graphique ci-dessous) :

- 1. Identifier un rally haussier ou baissier des cours** : ce rally est représenté par un ou deux chandeliers baissiers/haussiers successifs. L'ombre du chandelier doit être d'au moins 100 pips sur du 4 heures, 80 pips sur 30 minutes ou 60 pips sur du 10 minutes.
- 2. Attendre la mise en place d'une consolidation** : il est nécessaire d'attendre la formation de deux ou trois chandeliers de consolidation qui donneront un signal de fin du mouvement baissier/haussier.
- 3. Attendre le signal d'achat/de vente** : ce signal est identifié lorsque le cours corrige 25 % du rally baissier/haussier (25 pips sur le quatre heures, 20 pips sur le 30 minutes, et 15 sur le 10 minutes).

En fait, cette technique combine différents outils d'analyse technique sans que l'on ait besoin de connaître leur fonctionnement : nous aurions le même résultat en combinant un RSI, des moyennes mobiles et des formations de support ou de résistances. Voici un exemple de configuration en U sur le câble (GBP/USD) en échelle de temps 30 minutes :



Sur cet exemple, nous observons une phase baissière du cours de 115 pips en l'espace de quelques heures. Nous avons donc notre signal de survente (1. Rally baissier) avec un plus bas à 1.9845. Nous observons ensuite très clairement 5 chandeliers de consolidation (2. Consolidation). Le cours entame alors une correction de 25 % du rally baissier en repassant au-dessus des 1.9870 : notre signal d'achat s'est formé (3. Signal d'achat).

## **2. Mise en place du trade après identification de la configuration en U**

- 1. La prise de position :** elle s'effectue lorsque notre signal d'achat est validé. Généralement, nous utiliserons un effet de levier compris entre 5 et 20 maximum sur la position et achèterons donc à 1.9870.
- 2. Placer le stop :** il est placé 20 pips en dessous du point le plus bas des chandeliers de consolidation, ici à 1.9825.
- 3. Placer le take profit :** il est placé au niveau où s'est renforcée la baisse. Dans notre exemple, il est placé à 1.9945.

Ce trade a donc une espérance de gain de 100 pips avec une perte possible de 45 pips. Nous respectons un money management cohérent avec un ratio Gain/Risque de 2:1.

Dans cet exemple, nous utilisons cette stratégie sur un trade court terme. Il est tout à fait possible d'exercer cette technique à plus long terme avec des stops et take profits plus élevés. Il est aussi possible d'utiliser cette stratégie sur tout type de cross. De plus, vous pouvez aussi exercer des variantes sur cette stratégie de base avec la possibilité de renforcer la position et ainsi de maximiser ses profits.

### ***Exemple de variante stratégie des U***

Nous pouvons prendre en compte le money management des renforts de position. Le trade sera divisé en quatre étapes :

- 1° étape : la prise de position
- 2° étape : premier renfort de position
- 3° étape : second renfort de position
- 4° étape : la prise de profit

Le trade se déroulera exactement de la même façon, nous y ajouterons seulement deux renforts de position. Dans notre exemple précédent, le trade possédait un objectif à 100 pips de gains. Nous fixerons donc deux objectifs de renforts de position. Chaque fois que le trade gagne 20 pips, nous reprendrons position à l'achat sur le cross. Toutes les positions auront le même take profit. Enfin, il est conseillé de placer un stop traînant afin de sécuriser les plus values.



### ***Derniers conseils***

- Il est nécessaire qu'il y ait au moins trois chandeliers de consolidation pour pouvoir prendre position sinon le trade devient plus risqué.
- Il existe d'autres configurations tout aussi visuelles telles que les V ou les M que vous pouvez jouer de la même façon.

- Pour que cette technique soit performante, il convient de trader exclusivement dans le sens de la tendance 4 heures, le risque de cassure sera trop important à contre tendance.
- Il est enfin toujours nécessaire de positionner des stops se prémunir en cas d'insertion de tendance.

### **C. Il n'y a pas que l'analyse technique !**

L'un des plus gros avantages du marché du Forex comparé à d'autres marchés est qu'il réagit beaucoup à l'information et que la notion de délit d'initié n'y existe pas. Normalement, un bon trader a seulement besoin de suivre l'actualité en temps réel pour avoir une opinion sur le marché et transformer cette opinion en trade. Les meilleures opérations sur le marché des changes ont été faites de cette manière... À titre d'exemple, voici un bref rappel d'opérations réalisées par trois traders connus : George Soros, Stanley Druckenmiller et Andy Krieger.

#### **✓ George Soros**

Au cours de l'été 1992, il y avait beaucoup de spéculation sur l'entrée possible de l'Angleterre dans la zone euro. En cas de rejet de l'Angleterre, la livre Sterling serait sérieusement pénalisée et c'est le pari qu'a pris le financier George Soros, fondateur et dirigeant du plus grand hedge fund au monde : Quantum fund. Il prit la décision de vendre pour 10 Milliards de GBP ! La banque d'Angleterre essaya désespérément de stabiliser la livre et épuisa toutes ses ressources en devises étrangères pour contrer la vente massive du financier. Malgré ces efforts, le 16 septembre 1992 (Black Wednesday), la bataille était finie, la Banque d'Angleterre n'avait plus de ressources et la livre plongea. Georges Soros gagna 1 milliard de dollars en une journée avec cette opération.

#### **✓ Stanley Druckenmiller**

Stanley Druckenmiller est un trader qui a fait ses classes avec George Soros. Il dirige maintenant Duquesne Capital qu'il a fondé en 1981. En 1989, il décida d'acheter pour plus de 2 milliards de Marks allemands en anticipant

la chute du mur de Berlin. Il pensait à raison que cet événement provoquerait un immense « rally » sur la devise. Cette simple idée fit de lui un homme riche et même si le profit exact réalisé sur l'opération reste encore inconnu à ce jour nous savons que la performance de son fond fut supérieure à 60 % cette année la...

### ✓ *Andy Krieger*

Andy Krieger s'est fait connaître à l'époque où il travaillait chez Banker's Trust. Il a ensuite, lui aussi, travaillé avec George Soros. Au cours du crack boursier de 1987, tous les traders du monde vendaient du dollar contre toutes les autres devises. L'une des devises ayant bénéficié le plus de ce rally était le Kiwi (NZD, Dollar de Nouvelle Zélande). Krieger fut l'un des premiers à anticiper la fin de ce rally sur le NZD et vendit 200 millions de Kiwis, ce qui représentait alors un montant supérieur à toute la masse monétaire en circulation. En quelques jours le NZD s'effondra et Andy Krieger fit un énorme profit.

Le point commun de tous ces trades est qu'ils étaient basés sur des pures fondamentaux économiques. Mais, du fait que le marché est de plus en plus efficient, il serait pratiquement impossible de les répliquer. Toutefois, il est intéressant de voir que les plus gros profits sont souvent liés à une réflexion à contre courant du marché... mais attention, le marché a cependant raison la plupart du temps...

## **D. Les stratégies fondamentales**

Afin de maximiser vos gains sur le Forex, vous devez mêler à votre analyse technique une part importante de fondamental. Prenons un exemple : entre le 23/02/2007 et le 05/03/2007, le Yen s'est fortement apprécié face à l'ensemble des autres devises. Techniquement, il y avait alors début mars de très bons points d'entrée à l'achat sur les paires dont le yen est la devise de contrepartie. Ce sentiment était renforcé par le fait que ce genre de trade offre des différentiels de taux très rémunérateurs (voir la partie sur le portage). Nous prenons un exemple volontairement antérieur à la crise pour souligner qu'il faut toujours replacer ses trades dans le contexte économique. À l'époque, le carry-trade

fonctionnait bien. Aujourd'hui, même si le yen s'est fortement apprécié, il serait imprudent de se placer vendeur sur le yen alors même que cette devise est très demandée par les investisseurs et les établissements financiers du monde entier pour rembourser les emprunts contractés en yen pendant les années d'avant-crise. Mais la question est : sur quelle paire me positionner ? Quelle est la devise de base que je vais associer au Yen ?

Beaucoup d'investisseurs sur le Forex ne tiennent pas assez compte de cette information. Ils vont automatiquement associer le dollar aux autres devises traitées. Pourtant ce n'est souvent pas le meilleur moyen pour maximiser son potentiel de plus-value. Avant de se positionner, il faut analyser également le potentiel haussier ou baissier de la devise de contrepartie.

Dans notre exemple, il valait bien mieux investir sur le GBP/JPY que sur le USD/JPY ! Pourquoi ? Tout simplement parce que l'économie américaine montrait déjà depuis un certain temps des signes d'affaiblissement et que le potentiel haussier sur le dollar était bien plus faible que sur la livre, devise dont le taux d'intérêt était amené à augmenter progressivement dans la ligne des objectifs fixés par la BoE.

Pour illustrer ces propos, vous pouvez observer ci-dessous les graphiques comparatifs du GBP/JPY et USD/JPY du 01/03/2007 au 27/04/2007 :

**Graphique n° 42 : GBP/JPY du 01/03/2007 au 27/04/2007**



Graphique n° 43 : USD/JPY du 01/03/2007 au 27/04/2007



En observant ces graphiques et en comparant les plus-values sur deux mois, il est indéniable que choisir sa paire en fonction du contexte économique et du potentiel de croissance des pays en question permet de rendre un trade beaucoup plus rentable qu'un autre !

Mais il existe d'autres moyens de profiter de façon concrète des fondamentaux. Voici quelques exemples de stratégies fondamentales :

### ✓ **Prendre position au moment des annonces**

Quelle que soit la stratégie que vous avez adoptée, vous devez tenir compte des effets d'annonces. D'une manière générale, comme nous l'avons vu auparavant, les annonces les plus influentes sont celles concernant les États-Unis.

#### ► *Mécanisme des effets d'annonces*

Chaque jour, vous pouvez consulter les annonces sur le calendrier économique ou sur la newsletter. Le calendrier est en heure G.M.T. (rajouter deux heures en heure d'été et une heure en heure d'hiver).

Figure 11 : Exemple de présentation de calendrier économique

Jeudi, 19-avr-2007					
Heure	Pays	Événement	Période	Consensus	Précédent
00:30		Consumer Inflation Expectation	APR	--	21.00%
00:40		Bank of Japan to Release Monthly Economic Survey			
01:30		Preliminary BoP Imports MoM sa	MAR	--	3.00%
01:30		RBA Foreign Exchange Transactn	MAR	--	AS257M
05:00		Tokyo Dept. Store Sales (YoY)	MAR	--	-0.30%
05:00		Nationwide Dept. Sales (YoY)	MAR	--	1.70%
06:00		Producer Prices (MoM)	MAR	0.40%	0.30%
06:00		Producer Prices (YoY)	MAR	2.70%	2.80%
08:00		Industrial Orders s.a. (MoM)	FEB	1.30%	-2.10%
08:00		Industrial Orders n.s.a. (YoY)	FEB	2.00%	8.30%
08:00		Industrial Sales s.a. (MoM)	FEB	1.20%	-2.40%
08:00		Industrial Sales n.s.a. (YoY)	FEB	--	11.10%
09:00		ZEW Survey (Expectations)	APR	-20.5	-28
11:00		Consumer Price Index MoM	MAR	0.60%	0.70%
11:00		Consumer Price Index YoY	MAR	2.10%	2.00%

À 11h00 G.M.T., nous avons par exemple l'indice des prix à la consommation pour le Canada. Vous avez ensuite une colonne « précédent » ainsi qu'une colonne « consensus » :

- la colonne « précédent » vous indique le chiffre précédent. En l'occurrence, 0,70 % pour notre exemple ;
- la colonne consensus indique le chiffre attendu par les économistes à 11 h 00 G.M.T.

Au moment de l'annonce : d'une manière générale, si le chiffre est identique au consensus, l'annonce aura peu d'impact sur les marchés. À l'inverse, si le chiffre est différent, il risque d'y avoir une forte volatilité sur les marchés.

► *Trader lors d'une annonce*

Au moment d'une annonce, vous n'aurez pas le temps d'analyser les résultats et de les comparer aux attentes et/ou chiffres précédents. En effet, à la seconde où le chiffre sort, le marché bouge énormément (selon l'importance de l'annonce et l'effet de surprise lié à cette annonce). Il faut d'ailleurs faire extrêmement attention en utilisant cette technique car le marché peut bouger très violemment au moment d'une annonce. Généralement d'ailleurs beaucoup de traders essaient de ne pas avoir de position au moment des annonces importantes. Si malgré tout vous décidez d'opter pour cette technique, il faudra

utiliser peu d'effet de levier et ne pas prendre trop de risques comparé au capital que vous avez investi.

Il y a donc trois possibilités au moment des annonces :

- Soit prendre position avant que tombe l'annonce : vous profiterez ainsi du mouvement entier.
- Soit patienter et prendre position au moment même où sort l'annonce. Vous vous positionnez alors sur la tendance qui se dessine.
- Soit attendre que l'annonce passe et se positionner dès que des signes de retournement de marché apparaissent. En effet, on assiste souvent à une rapide correction après les annonces car ces dernières doivent avant tout être considérées comme des coups spéculatifs. Les corrections sont dues à des prises de bénéfices des spéculateurs.

**Tableau 15: Récapitulatif de la stratégie de trading d'annonce**

<b>Effet de levier moyen sur chaque position</b>	Faible
<b>Objectifs de gains en termes de pips sur une opération en EUR/USD</b>	Entre 10 et 50 pips de gain (dépend de l'impact de l'annonce)
<b>Fixation du seuil de perte maximum sur un trade</b>	La moitié de l'objectif de gain
<b>Outils d'analyse technique conseillés</b>	Aucun, seule la réactivité compte
<b>Avantages</b>	Possibilité de gains très rapides grâce à la forte volatilité des marchés
<b>Inconvénients</b>	Oblige à être présent au moment même de l'annonce, peu de marge de manœuvre en cas de position à l'inverse du marché

Impact moyen des annonces sur le cours de l'EUR/USD en pips :

Il est intéressant de voir sur ce tableau que les annonces ont un impact immédiat sur le cours d'une devise mais aussi que cet impact se prolonge sur la journée entière.

**Tableau 16 : Impact des annonces sur le cours de l'EUR/USD**

20 minutes après l'annonce	Mouvement moyen en pips	Mouvement au cours de la journée	Mouvement moyen en pips
Nonfarm payrolls	124	Nonfarm payrolls	193
FOMC	74	FOMC	140
Balance commerciale	64	TIC Data	132
Inflation	44	Balance commerciale	129
Ventes au details	43	Current account	127
PIB	43	Biens durables	126
Current account	43	Ventes au details	125
Biens durables	39	Inflation	123
TIC Data	33	PIB	110

*Source : Day Trading the currency market, par Kathy Lien.*

### ✓ **Le portage ou Carry trade**

Le 'carry trade' est l'une des techniques de trading les plus répandues sur le marché des changes. Il consiste à se servir des différentiels de taux d'intérêt entre plusieurs devises. Concrètement, l'opération consiste à acheter une devise avec des taux d'intérêt élevé et vendre dans le même temps une autre devise avec des taux d'intérêt plus bas. Le gain viendra du différentiel de taux d'intérêt entre ces deux devises et pourra devenir substantiel si l'on utilise un effet de levier pour réaliser l'opération.

Pour utiliser cette technique il faut donc avoir en tête le niveau des taux d'intérêt des devises concernées.

Par exemple, si l'on achète du dollar Néo-Zélandais, NZD, où les taux d'intérêt sont à 3,5 %, et que l'on revend du JPY avec des taux d'intérêt à 0,10 %, le différentiel de taux est de 3,4 %. C'est ce différentiel qui sera gagné tous les

jours par le trader faisant une opération de carry trade. Si le trader utilise un effet de levier, le rendement sera de fait encore plus important.

Pour simplifier les calculs et envisager rapidement les profits potentiels d'un carry trade, il suffit de faire le calcul suivant :

(Des calculs plus détaillés sont placés en fin de chapitre.)

Différentiel de taux d'intérêt x effet de levier x Nombre de jours /360.

Sur les plates-formes de trading ce différentiel de taux d'intérêt est matérialisé avec un swap de change. Le swap de change exprime en pips le différentiel de taux et correspond à une opération combinée de prêt et de dépôt (le prêt s'effectuant dans la devise avec des taux d'intérêt élevés et l'emprunt dans la devise avec des taux d'intérêt bas.). Chaque jour le swap de change ou roll-over est appliqué à la position détenue.

À signaler que sur chaque cross de devises, des roll-overs sont appliqués tous les jours mais que ce n'est que pour les cross de devises où le différentiel de taux d'intérêt est important que le roll-over aura un véritable impact sur la position gardée en portefeuille.

Exemple de tableau de synthèse des roll-overs :

**Figure 12: Exemple de présentation d'historique des roll-overs**

### Rollover history for Account 1

Instrument	Order	Amount	Position	Trade Date	Value Date - From	Value Date - To	Price - From	Price - To	Tomorrow/Next
CHFALD	3907154	100000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	1.167955	1.168151	0.000158
EURAUD	7967913	25000	Short	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	1.631070	1.631157	0.000102
AUDUSD	6472949	100000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	0.754990	0.754943	-0.000050
AUDUSD	4920666	50000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	0.758218	0.758163	-0.000050
AUDUSD	7969424	25000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	0.719053	0.719026	-0.000050
AUDUSD	9588119	25000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	0.712714	0.712656	-0.000050
CHFPLN	8258916	50000	Short	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	3.164432	3.164784	0.000310
EURCHF	4692909	50000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	1.559096	1.559044	-0.000042
EURCHF	8268701	25000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	1.540285	1.540243	-0.000042
EURCHF	8958867	25000	Long	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	1.539117	1.539075	-0.000042
CHFVOK	3029099	50000	Short	27 Sep 2004	28 Sep 2004	29 Sep 2004	0.000000	0.000000	0.000079

Lorsqu'une position est « roulée » à une nouvelle date de valeur, toute plus-value ou perte associée à cette position est également roulée à la nouvelle position mais un petit intérêt sur la perte ou la plus-value est ajouté ou déduit au cours d'ouverture de la nouvelle position.

**Figure 13: Exemples de taux de Swap au 05.03.09**

EURUSD	- 0,000004/-0,000129
USDJPY	0,003/- 0,0068
GBPUSD	0,000028/-0,000112
USDCHF	0,000025/-0,000098
EURCHF	- 0,000005/-0,000195
AUDUSD	-0,000106/-0,00018

Donc, toute position spot tenue au-delà de la fin de la journée de trading est 'roulée' à une nouvelle date de valeur. Lors du roll-over, la position est clôturée et ré-ouverte avec une petite différence entre le prix de clôture et le prix de réouverture. Cette petite différence est le swap de change qui matérialise l'opération de prêt-emprunt.

Il faut signaler que les opérations de carry trade ne sont pas des méthodes miracle de trading et lorsque les traders effectuent ce genre de stratégie, ils sont face à un risque de change qui peut réduire à néant très rapidement tous les gains liés aux différentiels de taux d'intérêt.

Les stratégies de portage sont des stratégies long terme. Il s'agit de trouver un bon point d'entrée sur une paire de devises dont le différentiel de taux d'intérêt est important et de garder cette position le plus longtemps possible.

Bien choisir son point d'entrée est primordial car vos gains sur le portage ne compenseront jamais vos pertes si vous êtes dans le mauvais sens du marché.

Par exemple, la paire TRY (Lire Turque)/JPY (yen) est très intéressante pour faire du carry trade. En effet, les taux en JPY sont proches de zéro alors que les taux en lire turque sont plutôt élevés: de l'ordre de 11,5 %. L'opération de portage rapportera alors 11,4 % par an (sans compter les éventuels frais appliqués sur les rollovers par votre courtier). Si l'on rajoute à cela un effet de levier de 10, cela fait une performance annuelle de 150 %.

Comme nous l'avons déjà indiqué, il faut faire attention car le problème des carry trade est que leurs initiateurs sont en risque de change. Or, la performance du marché des devises est plus volatile que celle des taux d'intérêt, et

si l'on met une année à gagner 15 % grâce aux taux d'intérêt, ce gain peut être réduit à néant en quelques jours à cause d'un mouvement violent sur le marché des changes comme celui que nous avons vécu depuis la crise des subprimes où tous les carry trades se sont violemment retournés. Aujourd'hui encore, il semble difficile de recommander les carry trades et il vaut mieux attendre des signes de reprise de l'appétit au risque sur les marchés pour s'y intéresser de nouveau.

Signalons enfin que ces dernières années la majorité des carry trade a bien fonctionné et que généralement au portage s'est ajouté la performance des cours de change.

### ✓ **La diversification**

Le dicton veut que l'on dise « ne jamais mettre tous ses œufs dans le même panier ». Cette expression s'applique très bien lorsqu'il s'agit d'investir sur les marchés financiers. Certes vous gagnerez très certainement moins en répartissant votre capital sur différents produits qu'en investissant tout sur un unique produit qui « par chance » marche très bien. Mais en même temps, vous réduirez le risque de voir votre capital s'évaporer à cause d'un mauvais placement.

Prenons l'exemple d'un business angel, l'un de ces hommes d'affaires qui investissent dans de jeunes entreprises en échange de parts. Aucun d'entre eux ne se risque à investir tous ses fonds dans un projet aussi prometteur qu'il paraisse. Il vaut mieux investir une part des fonds disponibles dans 10 entreprises et espérer en voir une se développer fortement, ce qui compensera largement les éventuelles pertes liées aux autres investissements.

La diversification nous ramène à la notion du ratio gain/risque. Pour maximiser ce ratio, il faut bien sûr viser les investissements à fort potentiel de rendement mais se préoccuper également de la notion du risque. C'est ici qu'intervient la stratégie de diversification.

#### ► *Le Forex pour diversifier son portefeuille d'investissement*

Tous les investisseurs actifs s'accordent à dire qu'il est primordial de diversifier ses investissements sur différents marchés afin de répartir son risque. Le

Forex est le seul marché qui soit décorrélié des marchés boursiers et représente donc un marché prioritaire dans la stratégie de diversification. Ainsi, lorsque les différentes bourses mondiales subissent de fortes récessions et que les porteurs d'actions se trouvent bloqués dans des positions qu'ils n'arrivent pas à solder par manque d'acheteurs, les investisseurs qui possèdent des devises dans leur portefeuille peuvent profiter des mouvements sur le marché des changes en inversant aisément leurs positions s'ils sont à contresens ou compenser leurs pertes sur actions s'ils sont dans le sens du marché. Cela est rendu possible grâce à la très grande liquidité du Forex qui offre à tout moment de la journée des opportunités de vente et d'achat sans avoir à se soucier du carnet d'ordres.

D'autre part, détenir des produits financiers sur des marchés étrangers est un bon moyen de diversification mais c'est aussi s'exposer au risque de change de la devise dans laquelle sont vendus ces produits. En effet, lorsque vous achetez des actions en dollars sur le marché américain, vous vous exposez à un risque de dépréciation du dollar face à l'euro, ce qui se répercutera sur vos plus-values. Imaginez maintenant que vous preniez une position à l'achat sur EUR/USD pour un montant équivalent à vos placements en actions américaines, alors vous couvrez votre risque de change sur les marchés et ce que vous perdez d'un côté, vous le gagnez de l'autre.

Il faut donc voir le marché des devises comme un marché qui permet de gérer activement ses investissements. Gérer activement ne signifie pas pour autant avoir beaucoup de temps à consacrer à ce marché. Vous pouvez tout aussi bien repérer de bons points d'entrée et de sortie et travailler uniquement à l'aide d'ordres car, une fois encore, la liquidité étant forte, vos ordres sont exécutés au prix auquel vous les avez placés.

Enfin, le fort effet de levier proposé vous permet d'envisager vos investissements sur le Forex de deux façons :

- la première, comme votre part de capital d'investissement à risque, c'est-à-dire en utilisant un fort effet de levier. Vous pourrez ainsi tout aussi bien doubler voire tripler votre capital en quelques jours, mais vous vous exposez à de forts risques de marché.

– la seconde, comme un investissement à part entière et à risque modéré, en partant sur les bases d'une gestion rigoureuse de l'effet de levier et d'un bon money management.

► *Diversifier son portefeuille de devises sur le Forex*

Nous l'avons vu, diversifier son portefeuille d'investissements sur plusieurs marchés est indispensable et le marché des devises apparaît comme un marché incontournable au moment de vos choix. Mais la notion de diversification est également primordiale lorsque vous effectuez des transactions sur le Forex. En effet, investir tout son capital sur une seule et même paire de devises, pour autant que vous ayez un fort sentiment sur ce cross, est trop risqué. Il vaut mieux sélectionner trois ou quatre paires afin de répartir les risques. De cette façon, vous ne ferez certes jamais la plus value maximum mais vous limiterez les pertes si vous êtes à contresens de marché.

Attention cependant à bien choisir les paires sur lesquelles vous investissez. Prenons un exemple :

Vous possédez un compte de 10 000 euros. Vous ne souhaitez pas dépasser un effet de levier 40:1, ce qui vous autorise à prendre position pour 400 000 euros en cumulé sur le marché.

Vous pensez que le dollar va se déprécier face à l'euro sur le moyen/long terme car le dollar fort n'est qu'un effet temporaire dû à la crise du crédit et que le déficit budgétaire abyssal des États-Unis accompagné d'une politique expansive de la FED risque de les rattraper. Vous décidez donc d'acheter 100 000 EUR/USD et 100 000 GBP/USD. Vous souhaitez cependant vous couvrir contre le risque d'appréciation du dollar. Vous pensez que, si le dollar était amené à poursuivre son appréciation, cela se ferait tout particulièrement face à des devises très fragilisées par la crise comme les devises des pays d'Europe de l'Est. Ainsi, vous décidez d'acheter 150 000 USD/CZK. Vous couvrez ainsi une partie de votre risque contre le dollar mais sur une paire bien précise et bien réfléchie.

Sur les plates-formes de trading en ligne, certaines options vous permettent d'afficher votre exposition à telle ou telle devise sur le marché. À vous ensuite

de réduire ou d'accentuer cette exposition selon vos études, vos intuitions et votre volonté de prendre des risques ou non. Encore une fois, tout est une question de ratio gain/risque...

### ✓ **La corrélation**

L'intérêt de la diversification est directement lié aux corrélations entre devises et certaines méthodes de trading peuvent en découler.

Lorsque l'on traite sur le marché des changes il est très utile de s'intéresser à l'évolution des paires de devises les unes par rapport aux autres. En effet, le principe de base du Forex est, rappelons le, de parier sur l'appréciation d'une devise par rapport à une autre. Cependant, les paires de devises contiennent souvent une devise en commun ou sont sujettes aux mêmes sensibilités économiques, politiques, climatiques... il est donc fréquent de voir certaines paires évoluer dans le même sens ou a contrario dans le sens contraire. Ces comparaisons sont basées sur les données historiques des cours et sont susceptibles de s'accentuer ou de s'affaiblir au fil du temps en fonction des nouvelles données macro et micro économiques du marché monétaire. Utilisées correctement, elles permettent de repérer des opportunités d'investissement, de diminuer le risque sur certains trades et surtout d'évaluer son exposition à telle ou telle devise au sein de son portefeuille.

#### ► *L'analyse de votre portefeuille de devises*

Lorsque vous investissez sur le Forex, votre portefeuille est en général composé de trades portant sur plusieurs paires de devises. Si votre portefeuille est majoritairement composé de paires qui tendent à évoluer dans le même sens alors cela augmentera votre exposition face à l'évolution des cours d'une seule devise. Si votre portefeuille est majoritairement composé de paires qui tendent à évoluer en sens contraire, alors cela reviendra en quelque sorte à couvrir vos positions sur le marché mais minimisera vos potentiels de plus-value (ce que vous gagnez sur un trade vous le perdez sur l'autre).

On peut établir une échelle de corrélation située entre  $-100$  et  $+100$ . Plus le chiffre s'approche de  $-100$  et plus les cours des cross considérés auront tendance à évoluer de façon inverse (corrélation négative). Réciproquement,

plus le chiffre s'approche de +100 et plus les cours auront tendance à évoluer de façon identique. Un chiffre de +15 montre que les parités ne sont pas corrélées. Des tableaux croisés, reprenant l'ensemble des coefficients de corrélation existent sur internet. Cependant ils ne sont souvent pas mis à jour. Pour mieux comprendre comment interpréter ces coefficients, nous allons prendre l'exemple des paires GBP/USD et EUR/USD sur le mois d'avril 2007 et le mois de février 2009.

Coefficient de corrélation sur avril en se basant sur les cours journaliers de ces deux cross : 91,5.

Coefficient de corrélation sur février 2009 : 0,63.

On s'aperçoit ici que les paires « EUR/USD » et « GBP/USD » étaient fortement corrélées en avril 2007 (coefficient de 91,5) mais que ce n'est plus le cas en février 2009 (coefficient de 63). L'évolution du coefficient de corrélation entre EUR/USD et GBP/USD s'explique ici par la perte totale de confiance des investisseurs dans le GBP après la crise des subprimes. En effet, l'économie du Royaume-Uni étant fortement liée à celle des États-Unis et très dynamique dans le secteur financier, c'est la première à avoir subi des ventes massives de sa devise sur les marchés.

En 2007, lorsqu'on investissait le même montant à l'achat (ou à la vente) sur EUR/USD et GBP/USD, cela revenait quasiment au même que de doubler sa position sur EUR/USD ou GBP/USD. La seule différence était qu'il était plus simple d'être réactif sur une paire de devises que sur deux... On pouvait ainsi avoir la sensation trompeuse de diversifier ses investissements alors que c'était tout le contraire ! Si vous n'êtes pas au fait des coefficients de corrélation, vous pouvez même parfois prendre des positions inverses sur des paires très corrélées (long GBP/USD et court EUR/USD par exemple) alors que cela n'a aucun sens puisque ce que vous gagnez d'un côté, vous le perdez de l'autre.

► *Comment se tenir à jour des chiffres de corrélation des différentes parités ?*

L'une des caractéristiques majeure des taux de corrélation des paires de devises est qu'ils varient fortement au cours du temps. En effet, le Forex est un marché très dynamique et les décisions des différentes Banques Centrales ou encore les changements de contexte économique et politique peuvent provoquer des mouvements conséquents sur les cours et changer la donne. Preuve en est l'évolution de notre corrélation avec EUR/USD et GBP/USD dans le temps !

### **Exemple**

Il est donc nécessaire de pouvoir mettre à jour sur ces données. La meilleure façon est de le faire soi-même à l'aide d'EXCEL.

Voici comment procéder en se basant sur l'exemple d'une recherche de corrélation entre l'EUR/USD et le GBP/USD :

Procédez comme suit :

- Choisissez les paires dont vous souhaitez étudier les corrélations. Dans notre exemple nous choisissons EUR/USD et GBP/USD.
- Choisissez la période de temps sur laquelle vous souhaitez faire votre étude. Ici nous prendrons 1 mois.
- Reportez les cours du GBP de l'EUR dans une colonne en choisissant, par exemple, le cours de clôture du jour et ce, sur une période de 1 mois (prenez votre graphique en chandelier japonais, échelle de temps quotidien, ce qui signifie que chaque chandelier représente une période d'1 jour).
- Dans une cellule vide, tapez « = COEFFICIENT.CORRÉLATION », ouvrez une parenthèse, puis sélectionnez l'ensemble des valeurs de la colonne GBP, tapez sur « , » puis sélectionnez l'ensemble des valeurs de la colonne EUR, fermez la parenthèse.

Figure 14 : Exemple de calcul d'un coefficient de corrélation

D25		=COEFFICIENT.CORRELATION(D3:D22;E3:E22)							
	A	B	C	D	E	F	G	H	
1	Avril 2007			Février 2009					
2	EUR	GBP		EUR	GBP				
3	1,3365	1,9778		1,2842	1,4262				
4	1,3330	1,9742		1,3039	1,4456				
5	1,3367	1,9762		1,2847	1,4465				
6	1,3429	1,9708		1,2790	1,4609				
7	1,3374	1,9652		1,2932	1,4782				
8	1,3354	1,9625		1,3003	1,4896				
9	1,3439	1,9727		1,2910	1,4537				
10	1,3431	1,9748		1,2905	1,4392				
11	1,3481	1,9793		1,2860	1,4265				
12	1,3527	1,9861		1,2859	1,4351				
13	1,3534	1,9886		1,2797	1,4297				
14	1,3566	1,9899		1,2582	1,4235				
15	1,3608	2,0085		1,2530	1,4209				
16	1,3612	2,0034		1,2672	1,4291				
17	1,3590	2,0022		1,2818	1,4428				
18	1,3576	2,0009		1,2693	1,4484				
19	1,3639	2,0017		1,2844	1,4478				
20	1,3637	2,0014		1,2721	1,4200				
21	1,3600	1,9912		1,2743	1,4313				
22	1,3652	1,9976		1,2668	1,4312				
23	1,3647	1,9995							
24									
25	0,9153			0,6299					
26									

L'indice de corrélation est ici de 0,9153 soit 91,53%. Il signifie que sur le mois d'avril, l'EUR/USD et le GBP/USD ont évolué de manière fortement identique, en se basant sur les cours journaliers de ces deux cross.

Il n'est pas utile de mettre à jour ces chiffres quotidiennement. Une fois par mois est suffisant. Certains sites vous permettent d'obtenir automatiquement les cours de clôture sur une journée.

Pour les investisseurs plus actifs, des études sur des chandeliers en 1H peuvent être envisagées mais les relevés des cours s'avèrent alors bien plus fastidieux !

► *Exemple de corrélation entre l'EUR/USD et le GBP/USD*

Si vous avez une idée sur l'évolution du dollar à moyen terme, vous pouvez prendre une position sur de l'EUR/USD mais dans ce cas là vous ne percevrez pas seulement la performance du dollar mais aussi celle de l'euro. Il peut alors être judicieux de prendre aussi une position en GBP/USD par exemple pour compenser l'effet de l'euro. De plus prendre des positions sur plusieurs cross va permettre de diminuer le risque global de la position.

	EUR/USD		GBP/USD		
	RISQUE	PERF.	RISQUE	PERF.	CORR
2004	15,00 %	4,00 %	19,00 %	8,00 %	0,94
2005	19,00 %	30,00 %	23,00 %	33,00 %	1,00
2006	15,00 %	25,00 %	13,00 %	20,00 %	0,93
2007	28,00 %	10,00 %	27,00 %	- 10,00 %	0,81
2008	35,00 %	-5,00 %	16,00 %	2,00 %	0,76

Ce tableau montre le risque, la performance et la corrélation entre les deux cross de devises.

Imaginons maintenant que nous choisissons les proportions entre les deux cross de devises avec le tableau suivant :

**Tableau 17 : Illustration des ratios risque/performance selon la stratégie de diversification**

EUR/ USD	GBP/ USD	PERF. 2004	RISQUE 2004	PERF. 2005	RISQUE 2005	PERF. 2006	RISQUE 2006	PERF. 2007	RISQUE 2007	PERF. 2008	RISQUE 2008
0,00%	100,00%	8,00%	19,00%	33,00%	23,00%	20,00%	13,00%	-10,00%	27,00%	2,00%	16,00%
5,00%	95,00%	7,80%	18,69%	32,85%	22,79%	20,25%	13,01%	-9,00%	26,54%	1,65%	16,24%
10,00%	90,00%	7,60%	18,40%	32,70%	22,58%	20,50%	13,03%	-8,00%	26,14%	1,30%	16,55%
15,00%	85,00%	7,40%	18,11%	32,55%	22,38%	20,75%	13,06%	-7,00%	25,79%	0,95%	16,94%
20,00%	80,00%	7,20%	17,84%	32,40%	22,17%	21,00%	13,10%	-6,00%	25,50%	0,60%	17,41%
25,00%	75,00%	7,00%	17,58%	32,25%	21,96%	21,25%	13,14%	-5,00%	25,25%	0,25%	17,95%
30,00%	70,00%	6,80%	17,32%	32,10%	21,76%	21,50%	13,20%	-4,00%	25,06%	-0,10%	18,56%
35,00%	65,00%	6,60%	17,09%	31,95%	21,56%	21,75%	13,27%	-3,00%	24,93%	-0,45%	19,25%
40,00%	60,00%	<b>6,40%</b>	<b>16,86%</b>	<b>31,80%</b>	<b>21,35%</b>	22,00%	13,34%	-2,00%	24,84%	-0,80%	20,01%
45,00%	55,00%	6,20%	16,64%	31,65%	21,15%	22,25%	13,43%	-1,00%	24,81%	-1,15%	20,85%
50,00%	50,00%	6,00%	16,43%	31,50%	20,95%	22,50%	13,52%	0,00%	24,84%	-1,50%	21,76%
55,00%	45,00%	5,80%	16,24%	31,35%	20,75%	22,75%	13,63%	1,00%	24,91%	-1,85%	22,75%
60,00%	40,00%	5,60%	16,06%	31,20%	20,55%	23,00%	13,74%	2,00%	25,04%	-2,20%	23,81%
65,00%	35,00%	<b>5,40%</b>	<b>15,89%</b>	31,05%	20,36%	23,25%	13,87%	3,00%	25,23%	-2,55%	24,95%
70,00%	30,00%	5,20%	15,72%	30,90%	20,16%	23,50%	14,00%	<b>4,00%</b>	<b>25,46%</b>	-2,90%	26,16%
75,00%	25,00%	5,00%	15,58%	30,75%	19,96%	23,75%	14,14%	5,00%	25,75%	<b>-3,25%</b>	<b>27,45%</b>
80,00%	20,00%	4,80%	15,44%	30,60%	19,77%	<b>24,00%</b>	<b>14,30%</b>	6,00%	26,10%	-3,60%	28,81%
85,00%	15,00%	4,60%	15,31%	30,45%	19,58%	24,25%	14,46%	7,00%	26,49%	-3,95%	30,24%
90,00%	10,00%	4,40%	15,20%	30,30%	19,38%	24,50%	14,63%	8,00%	26,94%	-4,30%	31,75%
95,00%	5,00%	4,20%	15,09%	30,15%	19,19%	24,75%	14,81%	9,00%	27,44%	-4,65%	33,34%
100,00%	0,00%	4,00%	15,00%	30,00%	19,00%	25,00%	15,00%	10,00%	28,00%	-5,00%	35,00%

Assez vite nous nous apercevons donc que nous pouvons diminuer notre exposition au risque tout en améliorant nos performances grâce à la diversification<sup>1</sup>.

### ✓ Les arbitrages

Les vrais arbitrages sans risque sont malheureusement de plus en plus difficiles à trouver sur le marché des changes tant celui-ci est bien organisé. Il est toutefois possible de déceler de temps à autre des écarts de prix entre différentes plates-formes de trading, mais ces décalages de prix sont rares et

1. Pour plus d'informations sur la diversification, je vous conseille de lire : *Financial Management, Théorie and Practice* de Eugene F. Brigham et Michael Erhardt.

proviennent plus souvent d'erreurs de cotation plus que de la non efficacité du marché. Il est aussi parfois possible d'arbitrer les contrats futurs IMM avec des forwards de change aux mêmes dates sur les devises émergentes. Les opportunités sont rares et elles sont généralement saisies par des professionnels dont le métier est de les guetter...

Au niveau interbancaire, certaines banques n'ont pas accès à la même liquidité du fait de leurs risques de crédit, ce qui peut également faire apparaître certains arbitrages. Par exemple, il arrive que sur certains marchés émergents, les banques locales qui n'ont pas de très bonnes notations de crédit, soient prêtes à payer plus cher que sur le marché interbancaire pour exécuter un trade.

De manière anecdotique, signalons enfin que certains petits malins se servent de la vitesse de leur connexion internet pour arbitrer les plates-formes électroniques de leurs brokers. En branchant une plate-forme avec une connexion téléphonique lente d'un côté et une autre avec un système ultra rapide, ils peuvent parfois acheter et revendre en un instant à des prix différents. Les brokers victimes de telles pratiques ne mettent pas longtemps à s'en rendre compte et en général ils n'apprécient guère la manœuvre !

### **3. FORWARD/FUTURES/SWAPS/NDFS**

En plus du change au comptant, il y a d'autres possibilités pour accéder au marché des changes.

#### **A. Les contrats Futures**

Un contrat Future est un contrat légal qui permet au porteur d'obtenir une certaine quantité d'un produit donné à une date donnée (appelée échéance) et à un prix fixé dès aujourd'hui.

Les contrats Futures sont utilisés comme instruments de couverture (protection d'une éventuelle baisse ou hausse des cours) ou par nécessité (si livraison physique) par les professionnels d'un secteur donné. Un meunier achètera des contrats Futures sur le blé par exemple pour se protéger contre une hausse du

prix du blé ou encore tout simplement car il sait qu'il aura besoin d'être livré en blé à une certaine date donnée.

Toutefois, la plupart des échanges de contrats Futures sont assurés par les spéculateurs qui tentent de tirer profit de l'évolution des cours. Ce sont eux qui assurent la liquidité des contrats et tentent d'arbitrer d'éventuelles disparités de prix.

Dans un contrat Future, tout est clairement précisé dès le départ : la quantité et la qualité du sous-jacent en question, le prix par unité, la date et la méthode de livraison.

Le prix d'un contrat de Futures est représenté par le prix accepté de la commodity, ou de l'instrument financier, qui sera livré dans le futur.

## **B. Les contrats Futures sur les devises**

Les contrats Futures sur les devises permettent donc d'acheter une quantité spécifiée de devises, à une date donnée et à un prix donné. En cela ils ressemblent exactement à des opérations de change à terme standardisées. Le calcul du prix d'un contrat Future peut donc se faire de la même manière que celui d'une opération de change à terme. Généralement les contrats Futures sont sur des bases trois mois. Théoriquement donc, un contrat Future 3 mois doit valoir le même prix qu'un outright 3 mois.

Aux États-Unis, les Futures sur les devises ont été pendant longtemps plus populaires que le marché du spot pour les spéculateurs car les marchés futures y sont très bien organisés et les coûts de transactions y sont relativement bas.

Il existe six échéances pour chaque Future. Pour s'y retrouver dans les cotations des futures il faut connaître le symbole de la devise : EC par exemple pour l'EUR/USD sur le CME. Ensuite une lettre représente le mois d'échéance du contrat. Je profite d'ailleurs de cette occasion pour donner la règle du 'STROPY WILL' qui est le moyen mnémotechnique pour trouver les lettres correspondant aux mois d'échéances des contrats Futures.

Vous prenez l'alphabet à partir de la lettre F : F G H I J K L M N O P Q R S T U  
 V W X Y Z puis vous enlevez les lettres du mot 'Stroppy will' : F G H J K M N Q  
 U V X Z

Il vous reste chacune des lettres suivantes par lesquelles on désigne les mois d'échéance des contrats Futures.

Janvier	F
Février	G
Mars	H
Avril	J
Mai	K
Juin	M
Juillet	N
Août	Q
Septembre	U
Octobre	V
Novembre	X
Décembre	Z

Enfin le dernier chiffre du symbole de chaque contrat représente l'année d'échéance du contrat : 7 pour 2007 par exemple.

Le contrat ECQ7 est donc un contrat sur l'EUR/USD à échéance août 2007.

### ✓ **Exemple de contrat Future sur devises : Le Dollar Index**

Il est généralement beaucoup plus efficace de faire du trading sur les devises via le marché spot directement plutôt que via les contrats Futures. Toutefois Dollar Index est un contrat Future qu'il est assez intéressant d'étudier en détail :

Le Dollar Index (symbole = DX) est un contrat de Futures négocié ouvertement, et que l'on trouve sur le NYBOT. Il correspond à la moyenne géométrique pondérée de 6 devises :

Euro	57,6 %
Yen japonais	13,6 %

Livre britannique	11,9 %
Dollar canadien	9,1 %
Couronne suédoise	4,2 %
Franc suisse	3,6 %

Les traders de Forex s'intéresseront à ce contrat Future car il résume la performance du dollar sur les divers marchés monétaires mondiaux. Si l'index dollar est négocié plus bas, alors il est très probable qu'un autre composant de ce même indice soit négocié plus haut. Quand un trader de monnaie jette un rapide coup d'œil au prix du Dollar Index, cela lui donne un bon indice sur l'état du marché des devises dans le monde.

### **C. Le change à terme (Forward/Outright)**

Les opérations de change à terme sont utilisées à l'origine par les entreprises qui veulent protéger leurs risques de change à des dates données. Par exemple, un importateur de voitures japonaises en Europe sait qu'il devra payer ses voitures en Yen à une date donnée dans le futur. Il pourra, par exemple, décider de fixer le cours de change du Yen dans 6 mois en faisant une opération de change à terme.

Le change à terme est une solution destinée à réduire le risque de change en fixant dès la conclusion de l'opération le cours qui sera appliqué à l'échéance. Il y a deux manières de comprendre le prix d'une opération de change à terme. La première manière est de considérer que le prix du Forward est le prix du spot dans le futur et la deuxième manière est de considérer le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises. C'est aussi d'ailleurs de cette façon qu'est calculé le prix du Forward :

Forward = Spot + (ou moins) le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises du cross traité

Il convient donc de noter qu'une opération de change à terme combine en fait une opération de change au comptant et une double opération de trésorerie (prêt/emprunt) dont les prix sont parfaitement connus dès le départ.

- 1) Nous empruntons des dollars pour 3 mois
- 2) Nous vendons ces dollars et achetons des euros

3) Nous déposons ces euros sur un compte rémunéré pour 3 mois à 4 % (taux directeur de la BCE au 26/04/2007)

Et mathématiquement :

Forward outright = Spot x (1 + Taux d'intérêt de la première devise x le nombre de jours/ année) / (1 + Taux d'intérêt de la seconde devise x le nombre de jours/année)

À noter que la base de calcul 360 jours ou 365 jours dépend des devises qui sont traitées.

Contrairement à certaines idées reçues, dans un marché « normal », un cours de change à terme n'a aucun caractère prévisionnel de ce que sera le cours de change futur.

## **D. Les Swaps de change**

Nous pouvons considérer que :

Swaps de change = Forward – Spot

Il est exprimé en pips et représente le nombre de pips qu'il faut additionner ou soustraire au spot pour obtenir un Forward. Dans un swap de change, l'impact des mouvements du spot est très faible.

L'évolution du prix du swap de change va dépendre simplement de l'évolution du différentiel de taux d'intérêt entre deux devises.

Le swap de change est donc surtout utilisé pour spéculer sur l'évolution des taux d'intérêt court terme d'un cross de devises.

## **E. Les NDFs**

Les NDFs ou *Non Deliverable Forwards* sont des opérations de change à terme pour lesquelles aucun échange physique des montants en devises n'est possible. Elles permettent de couvrir, à une date donnée, un risque de change

à terme entre une devise convertible comme le dollar et une devise non librement convertible comme le Peso argentin ou le dollar taïwanais.

Traiter un NDF suppose de conclure avec la banque un contrat où sont définis :

- le montant notionnel : c'est le montant théorique auquel s'applique le différentiel entre taux garanti et taux variable dans le contrat. Il peut être libellé en devise convertible ou en devise non convertible ;
- le cours du NDF : c'est le cours de change à terme que l'on applique entre la devise convertible et la devise non convertible ;
- la date de fixing : elle correspond généralement à deux jours ouvrés avant la date de valeur ;
- la date de valeur ou date d'échéance de l'opération.

À la date d'expiration du contrat, l'on compare le prix auquel le contrat a été fait avec le prix d'un fixing qui avait été préalablement établi. La constatation du fixing est généralement faite en référence à une page Reuters. S'il existe une différence, elle conduit à un échange d'une soule en devise convertible entre la banque et le client.

Les NDFs sont généralement utilisés pour les devises difficilement traitables directement sur le marché spot. Le seul moyen de spéculer sur l'évolution du prix de la devise est alors de rentrer dans ce genre de contrat. Les NDFs sont, par exemple, utilisés pour spéculer sur le Yuan Chinois. Ce qui est original ici est que le prix du NDF représentera la probabilité d'une réévaluation (ou déévaluation) du Yuan. À aucun moment donc le prix du NDF ne sera lié au différentiel de taux entre les deux devises mises en présence.

Les fixings sur les contrats NDFs se standardisent avec le temps mais chaque contrat NDF possède ses règles propres de fixing. Le fixing de la devise chinoise CNY, se fait par exemple de la manière suivante :

- 2 jours avant la date de valeur
- Cours de référence sur la page Reuters SAEC
- Heure de référence : 4.00 PM, heure de Beijing

Alors que le fixing du Dong Vietnamien sera fait par rapport à la moyenne des cotations faites par trois banques locales à 3.00 PM, heure d'Hanoi, à la date d'échéance du contrat.

Les NDFs présentent des avantages indéniables : ils permettent notamment de se couvrir sur le risque de change de devises non librement convertibles et aucune prime n'est à payer lors de la conclusion du contrat à terme.

Cependant, il est moins intéressant de passer par un NDF lorsque le cours de change évolue favorablement sur le marché Spot. D'autre part, le NDF ne permet pas l'échange physique des devises à date d'échéance.

## **4. LE TRADING DES OPTIONS DE CHANGE**

Afin de réaliser des opérations de couverture ou tout simplement de diversifier ses produits d'investissement, il est intéressant de se familiariser avec les options négociables, de connaître leurs mécanismes et leurs principes de base. Les investisseurs intervenant sur ce marché utilisent fréquemment ces outils et nous allons donc dans cette partie définir les différents types d'options afin de comprendre les stratégies et les applications qui en découlent. Les options restent cependant des produits délicats à traiter et il est déconseillé de s'y attaquer avant d'avoir une réelle expérience du marché spot.

### **A. Définition générale**

Une option, que ce soit sur le marché du Forex ou sur l'ensemble des marchés financiers, est un contrat qui confère à son acquéreur le droit d'acheter (ou de vendre) un actif financier (dans le cas du Forex, il s'agira donc d'une devise contre une autre devise), à un prix déterminé et à une date fixée, ou pendant une période préalablement définie.

Il est très important de souligner que les options confèrent un DROIT d'acheter ou de vendre, il ne s'agit en aucun cas d'une obligation ! L'initiative du droit d'exercice appartient exclusivement à l'acheteur de l'option.

Nous signalerons à toutes fins utiles que les options sont de nos jours utilisées sur tous les marchés financiers mais que leurs développements et l'évolution

de leurs méthodes de pricing sont récentes et proviennent du marché des changes. Nous ne détaillerons d'ailleurs ici que les options de change.

Nous l'avons dit, tout contrat nécessite de préciser les principales caractéristiques de l'option, à savoir :

- Le cross traité (EUR/USD, GBP/JPY,...),
- le montant investi,
- le sens de la transaction : achat ou vente,
- la catégorie d'option :
  - o une option d'achat est appelée un « **call** » (contrat qui confère le droit d'**acheter** à une date donnée une certaine quantité d'actifs sous-jacents).
  - o une option de vente est appelée un « **put** » (contrat qui confère le droit de **vendre** à une date donnée une certaine quantité d'actifs sous-jacents).
- le cours d'exercice de l'option appelée strike,
- la date de départ du contrat et sa durée de vie : sa date limite de validité est appelée « échéance », « date d'expiration », ou encore « maturité » de l'option,
- le prix de l'option, ou « prime ».

Nous pouvons également distinguer trois grands types d'options : les options américaines, européennes et asiatiques. Attention ! La différence entre ces types n'a rien à voir avec une quelconque situation géographique ! Avec les options américaines, le porteur peut exercer à tout moment entre la date d'acquisition et l'échéance, alors qu'avec les options européennes, le porteur ne peut exercer qu'à échéance. L'option asiatique ne concerne pas, quant à elle, le moment où l'exercice est permis (elle peut être dans ce sens américaine ou européenne) mais le calcul de son prix. Pour l'américaine et l'europpéenne, le prix d'exercice est fixe, pour l'asiatique, il correspondra à la moyenne du cours du cross depuis l'émission de l'option jusqu'au jour de son exercice. Cependant, la plupart des courtiers en ligne proposent essentiellement des options de type européen dont la gestion est plus aisée.

Nous pouvons acheter et vendre des options avec des objectifs différents :

**Tableau 18 : Les positions de base pour les options**

Sens de la transaction	Option d'achat (call)	Option de vente (put)
Achat	Droit d'acheter	Droit de vendre
Vente	Engagement de vendre	Engagement d'acheter

Grâce aux options, l'acheteur de l'option connaît dès le départ le risque que nous prenons et l'adapter à une stratégie. Par exemple, si je pense que l'euro va monter face au dollar sur un horizon de temps précis et que je ne veux pas perdre plus d'un certain montant fixé par avance, je peux acheter un call et je sais que mon risque sera limité à la prime de ce call.

D'autre part, si je suis persuadé que l'euro ne baissera pas, je peux vendre un put, et j'encaisserai ainsi la prime de ce put. Mon risque ne sera toutefois pas limité.

## **B. Le prix de l'option : la prime**

### **✓ Les notions de « valeur »**

La prime d'une option se décompose en deux éléments :

#### ► *La « valeur intrinsèque »*

Il s'agit du profit qui serait réalisé par l'acheteur de l'option si l'option était exercée immédiatement. On distingue alors trois types d'options :

- Si la valeur intrinsèque est positive, les options sont dites « dans la monnaie ». Dans le cas de l'achat d'un call, cela signifie que mon prix d'exercice est inférieur au cours spot. Je peux donc acheter moins cher que le cours du moment à la date d'exécution de mon option.
- Si la valeur intrinsèque est « considérée comme nulle » (il n'existe pas de valeur intrinsèque négative), les options sont dites « en dehors de la monnaie ». Dans ce cas, le prix d'exercice est supérieur au cours du spot pour un call par exemple. Je ne vais pas exercer ce call à la date d'échéance car cela reviendrait à acheter plus cher que le cours spot à cette date !

- Si la valeur intrinsèque est nulle, les options sont dites « à la monnaie ». Dans ce cas, le cours du cross est égal au prix d'exercice.

► *La « valeur temps »*

Cette valeur correspond à l'anticipation des variations de cours de change entre deux monnaies. Elle représente donc la différence entre la valeur de l'option, telle qu'elle est cotée, et sa valeur intrinsèque. Il s'agit de la rémunération du vendeur qui prend le risque que les cours évoluent en sa défaveur.

Plus la date d'échéance approche et plus la valeur temps se déprécie, puisque la probabilité que le cours du cross soit en dehors de la monnaie devient de plus en plus faible au fur et à mesure que l'on se rapproche de cette date. Cette valeur dépend donc de plusieurs facteurs : du cours du cross, de la durée de vie résiduelle de l'option, du taux d'intérêt sans risque de la devise achetée ou vendue et du taux d'intérêt sans risque de la seconde devise du cross.

✓ ***Impact des composantes sur la valeur de la prime***

Nous allons ici étudier l'impact des variations des différentes composantes du prix d'une option :

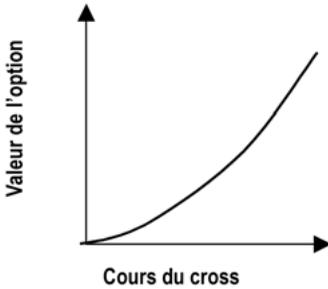
- Le cours du sous-jacent ou cross
- La durée de vie de l'option
- La volatilité du cross
- Le prix d'exercice
- Les taux d'intérêt

Chacun de ces facteurs sera analysé séparément en considérant que les autres composantes sont « immobiles », c'est-à-dire qu'elles ne varient pas (selon la formule : toutes choses restant égales par ailleurs).

► *Le cours du cross*

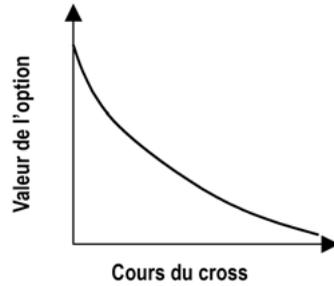
**Figure 15: Achat d'un call**

*Achat d'un call*



**Figure 16: Achat d'un put**

*Achat d'un put*



Lorsque nous achetons un call, sa valeur augmente lorsque la devise sous-jacente prend de la valeur. Inversement, lorsque nous achetons un put, sa valeur augmente lorsque la devise sous-jacente perd de sa valeur.

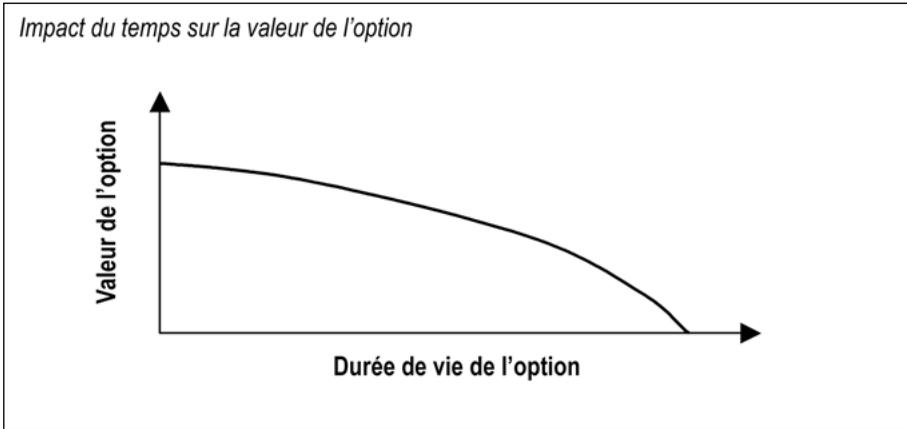
► *La durée de vie résiduelle de l'option*

Plus l'échéance de l'option est rapprochée, plus la marge d'erreur est faible dans l'estimation d'évolution de la parité, et donc plus sa prime est faible. Prenons un exemple: nous sommes le 7 mars, le cours du cross de l'EUR/USD est à 1,3150 et je souhaite vendre un call à 1,3400 à date d'échéance 30 mars. Ma prime à recevoir sera faible car il y a peu de chance que le cours de l'EUR/USD soit supérieur à 1,34 à si brève échéance!

La diminution de la valeur temps ne s'effectue pas de façon linéaire mais connaît une forte dégradation au cours du dernier tiers de la vie de l'option. Ainsi, on considère qu'une option d'une durée d'un an perdra seulement 40 % de sa valeur au cours des 8 premiers mois, et les 60 % restant de manière accélérée au cours des 4 derniers.

La valeur d'une option est donc d'autant plus forte que la date d'échéance de celle-ci est éloignée. Le risque pris par le vendeur est donc important lorsqu'il propose une échéance lointaine et augmente les opportunités de gain pour l'acheteur, ce qui explique la hausse du montant de la prime! Ce constat est d'ailleurs valable aussi bien pour les calls que pour les puts.

Figure 17 : Impact du temps sur la valeur d'une option



► *Définition et calculs de la volatilité*

Le concept de la volatilité est très fréquemment utilisé par les intervenants sur le Forex, remplaçant même parfois la valeur de la prime lors de la cotation des options. Cette volatilité représente en fait la propension d'un cross de devises à s'éloigner de sa moyenne des rendements journaliers, sur une période donnée. Elle évolue donc de façon similaire au prix de l'option (plus la volatilité est élevée, plus la prime est élevée, et inversement), et est, tout comme le cours du cross, un élément déterminant de la prime.

En effet, nous pouvons comprendre que plus la volatilité d'un cross de devises est élevée plus la probabilité pour que ce cross atteigne des cours extrêmes est importante. Donc plus la volatilité est élevée, plus le prix de la prime d'une option est important.

Il existe trois types de volatilité :

– *la volatilité historique* : qui observe les mouvements passés d'un cross pour déterminer ses mouvements futurs. Il s'agit donc d'un outil statistique (détermination de l'écart type de la rentabilité du cross sur une période élémentaire passée, habituellement ramenée dans une base annuelle, cf. annexe « calculs »).

- *la volatilité implicite* : qui représente, pour faire simple, l'amplitude des variations futures du cours anticipé par le marché, par l'observation au moment même du trade des cours des options et celui du cross traité.
- *la volatilité anticipée* : qui est un indicateur de la volatilité future du cours du cross. Cependant, au jour d'aujourd'hui, aucune formule mathématique réellement satisfaisante n'a été trouvée pour déterminer cette volatilité. Ceci explique pourquoi, dans la pratique, seules les volatilités historique et implicite sont utilisées.

On utilise les deux premières définitions de la volatilité afin de comparer les prix d'options. Effectivement, si aucune formule n'existe pour lier ces deux volatilités, la méthode suivante permet de les comparer afin de déterminer les sur et les sous-évaluations des options : au chiffre de volatilité historique est associé un prix théorique de l'option. Lorsque la prime traitée sur le marché est supérieure (ou inférieure) à cette valeur théorique, on estime que le marché surévalue (ou sous-évalue) l'option, ou encore, que l'option est surcotée (ou sous-cotée).

Sur les marchés on parle de « vendre de la volatilité » lorsque l'opérateur vend des options surévaluées, dont la volatilité implicite est supérieure à la volatilité historique.

Sur le marché du Forex, les devises les plus volatiles sont les devises exotiques, suivies des devises émergentes et la grande majorité des options sont tradées sur les devises majeures dont la volatilité est plus faible et la liquidité meilleure.

#### ► *Impact du prix d'exercice*

Le cours d'exercice d'une option, ou strike, correspond au cours auquel l'option peut être exercée à la date d'échéance.

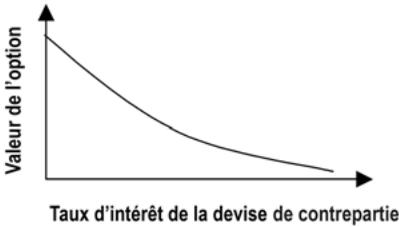
Dans le cas d'un call, plus le prix d'exercice se situe à des niveaux élevés par rapport au cours spot, plus la prime sera réduite. Signalons d'ailleurs qu'il n'existe pas d'options gratuites. Même si le cours d'exercice d'une option est très éloigné du spot, il est toujours possible qu'il y ait un mouvement brutal sur le marché et que cette option prenne de la valeur d'un coup.

► *Impact du taux d'intérêt sans risque sur la devise de base et du taux d'intérêt sur la devise de contrepartie*

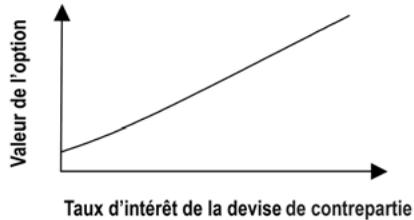
Lorsqu'un taux d'intérêt est élevé, les investisseurs préfèrent généralement acheter des calls plutôt que la devise du cross de devises, afin de pouvoir placer le reste de leur capital et profiter ainsi de ces taux élevés. Effectivement, le fait de posséder des options plutôt que l'actif lui-même permet une immobilisation moindre du capital (puisque l'acheteur peut ne payer à l'origine que le prix de l'option) et les fonds restants peuvent donc être investis dans d'autres actifs rémunérés.

Le pricing d'une option prend en compte implicitement les différentiels de taux entre deux devises du fait que le prix de l'option est obtenu par rapport au prix des forwards calculé à la date d'échéance de l'option.

**Figure 18 : Effet d'une hausse des taux d'intérêt sur la devise hausse des taux étrangère (call)**



**Figure 19 : Effet d'une hausse des taux d'intérêt sur la devise de contrepartie (put)**



► *Récapitulatif*

Tableau 19 : Impact d'une hausse des différents paramètres sur les prix de l'option

Facteur en hausse	Call	Put
Cours du cross	+	-
Durée de vie de l'option	+	+
Volatilité	+	+
Prix d'exercice	-	+
Taux d'intérêt sans risque de la devise considérée dans le cross	+	-
Taux d'intérêt de la devise de contrepartie	-	+

✓ *Modèles d'évaluation*

Dans la réalité, tous ces facteurs évoluent simultanément. Il existe donc des modèles de calculs permettant de calculer le prix d'une option en tenant compte de l'ensemble de ces composantes. Nous n'allons pas, dans un souci de simplicité, développer ces méthodes mais sachez que la plus commune est le modèle de Black et Scholes. (1973).

## C. Stratégies sur les options

Le maniement des options peut s'avérer très pratique pour créer de véritables stratégies sur le marché des changes permettant d'optimiser ses profits. Pour bien comprendre ces stratégies, le plus simple est encore de comparer l'évolution du prix d'une option ou de plusieurs options par rapport à l'évolution du spot.

✓ *Les stratégies fondamentales*

Reprenons le tableau 14 vu précédemment :

Sens de la transaction	Option d'achat (call)	Option de vente (put)
Achat	Droit d'acheter	Droit de vendre
Vente	Engagement de vendre	Engagement d'acheter

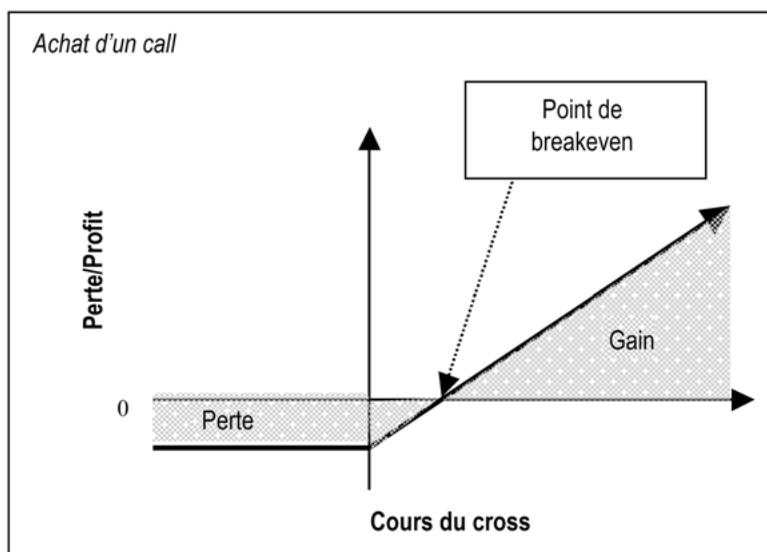
► *Achat d'un EUR/USD*

Acheter un call revient à anticiper une hausse du cours du cross traité. Il s'agit donc d'une stratégie de spéculation à la hausse puisque les pertes sont limitées à la prime payée (risque minimum) et les perspectives de gain sont d'autant plus importantes que le cours du cross augmente.

Pour dégager une plus-value, le gain sur l'exercice doit être supérieur à la prime payée. Le « point mort », ou « point de breakeven » correspond au cours pour lequel le gain est nul. C'est-à-dire :  $\text{point mort} = \text{cours d'exercice} + \text{prime payée}$ .

En général, plutôt que d'exercer son option, l'acheteur a davantage d'intérêt à la revendre avant l'échéance. Ainsi, il peut récupérer une partie de la « valeur temps » de la prime.

Figure 20 : Achat d'un EUR/USD

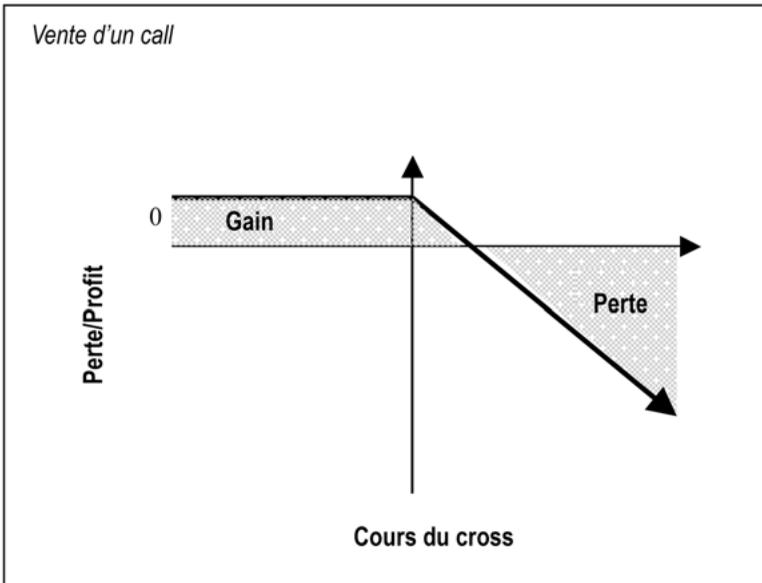


► *Vente d'un EUR/USD*

La vente d'un call est une stratégie qui correspond à une évolution neutre ou légèrement baissière du cours d'un cross. Le vendeur espère vendre des devises à un cours plus élevé que le cours spot mais s'engage à se porter contrepartie en cas d'exercice de l'option. Le gain net du vendeur de call est donc opposé à celui de l'acheteur : il gagne ce que l'autre perd. Il gagne lorsque le cours de l'actif est inférieur au point mort. Son gain est plafonné au prix de l'option, alors que sa perte peut être en théorie illimitée.

La vente de call est donc une opération relativement risquée. Ce risque peut être diminué lorsque l'investisseur possède déjà les devises concernées par le call dans son portefeuille (il s'agit alors de « vente de calls couverts »), mais cette stratégie reste principalement réservée aux institutionnels disposant de fonds importants leur permettant d'assurer la couverture.

**Figure 21 : Vente d'un EUR/USD**

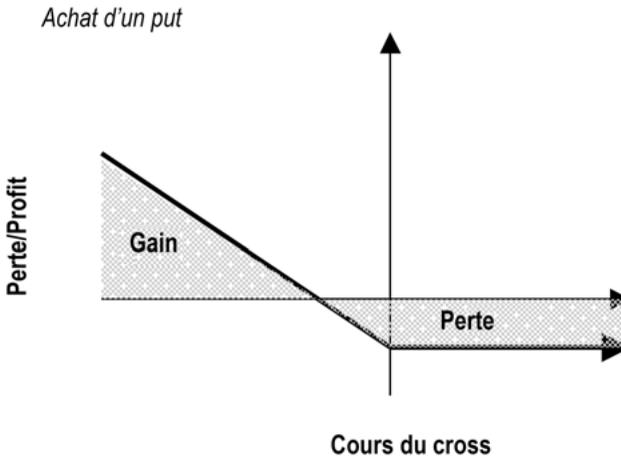


► *Achat d'un EUR/USD*

Il s'agit de la stratégie la plus connue et la moins risquée des stratégies baissières. Elle est symétrique à l'achat de call. Son avantage est de limiter le risque au montant de la prime tout en offrant des perspectives de gain théoriquement illimitées.

Cette stratégie se met en place lorsque l'investisseur anticipe une baisse rapide et importante du cours d'un cross. En cas de hausse des cours, sa perte est limitée à la prime versée.

Figure 22 : Achat d'un EUR/USD

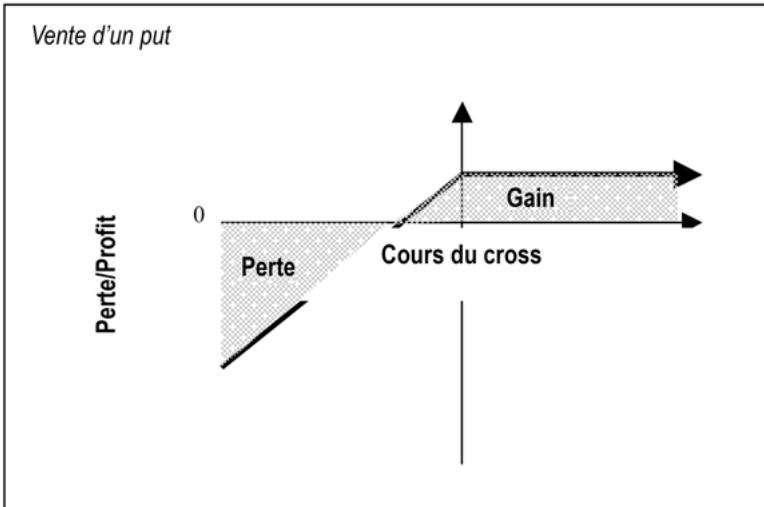


► *Vente d'un EUR/USD*

Ici, le vendeur s'attend à une hausse ou à une relative stabilité des cours. En cas de baisse des cours, l'acheteur a le droit d'exercer et le vendeur se voit dans l'obligation d'acheter à un prix d'exercice supérieur au prix du marché! On considère que si l'estimation de la hausse est importante, il est préférable d'acheter des calls car la perte éventuelle se limite à la prime payée.

Le vendeur de Put encaisse la prime mais risque l'exercice de l'acheteur. Si le cours baisse, il perdra la différence entre le prix d'exercice et le cours de la devise. Si le cours monte, l'option ne sera pas exercée: le vendeur de Put gagne alors le montant de la prime.

Figure 23: Vente d'un EUR/USD



On peut donc résumer les effets de ces stratégies dans le tableau suivant :

Tableau 20 : Les stratégies simples liées aux options

	Achat d'un call	Vente d'un call	Achat d'un put	Vente d'un put
<b>Stratégie associée</b>	Spéculation à la hausse	Spéculation à la baisse	Spéculation à la baisse	Spéculation à la hausse
<b>Espérance de gains</b>	Illimitée	Limitée à la prime perçue	Illimitée	Limitée à la prime perçue
Pertes possibles	Limitée à la prime payée	Illimitée	Limitée à la prime payée	Illimitée

### ✓ Les stratégies combinées

En combinant ces stratégies, l'investisseur peut réduire de manière significative son exposition au risque. Nous allons nous efforcer de donner quelques exemples de ces stratégies combinées afin de vous permettre de couvrir au mieux vos positions sur options.

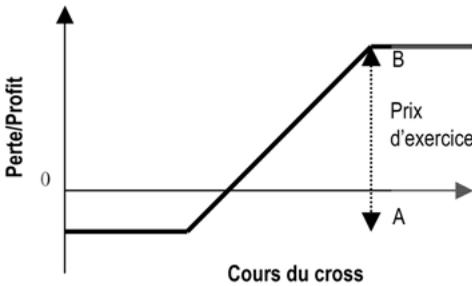
► *Les stratégies d'écart*

– **Écart vertical**

L'écart vertical est une stratégie qui consiste à acheter d'une part et vendre d'autre part des options de même type, ayant la même échéance mais des prix d'exercice différents. On peut donc avoir quatre types de stratégies :

- Call spread haussier : achat call A + vente call B avec  $A < B$ ,
- Put Spread haussier : achat put B + vente put B, avec  $A < B$
- Call spread baissier : vente call A + achat call B avec  $A > B$ ,
- Put spread baissier : vente put A + achat put B, avec  $A > B$

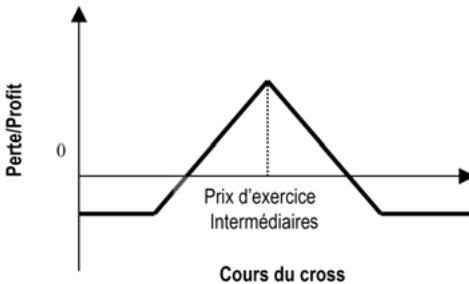
**Figure 24 : Call Spread haussier**



Ces stratégies permettent donc de limiter la prise de risque puisque le potentiel de gain et le potentiel de perte sont plafonnés. Dans le cas d'un call spread haussier par exemple, la perte maximale est égale à la différence entre la prime du call acheté et celle du call vendu.

**Figure 25 : Vente de l'écart papillon**

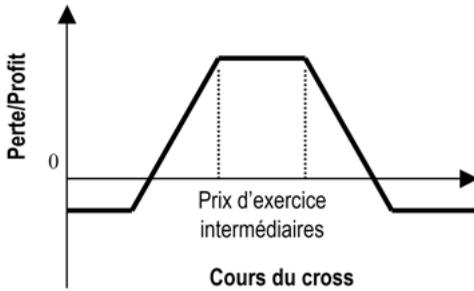
– **L'écart papillon**



Il s'agit d'une combinaison entre deux écarts verticaux de même échéance, composée de deux options achetées (ou vendues) au prix d'exercice intermédiaire, et d'une option vendue (ou achetée) de part et d'autre de ce prix.

La multiplicité des options à négocier simultanément fait de cette stratégie une stratégie assez complexe. Elle reste adaptée si les cours atteignent le prix d'exercice intermédiaire ou se stabilisent autour de ce prix.

Figure 26 : Vente de l'écart condor



**– L'écart condor**

La stratégie de l'écart condor est relativement similaire à celle de l'écart papillon à cela près que les prix d'exercice sont écartés (hausse pour le call, baisse pour le put). Il y a donc dans ce cas quatre types d'options à négocier simultanément. Les plus-

values sont moindres que pour l'écart papillon mais l'acheteur de cette stratégie espère alors diminuer le coût d'investissement.

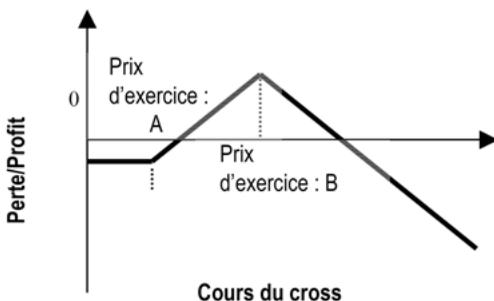
Cette stratégie est adaptée à une situation de stabilité des cours entre les deux prix d'exercice intermédiaires.

**– L'écart ratio**

Cette stratégie combine des quantités différentes de calls achetés et vendus (ou de puts achetés ou vendus). On distingue alors quatre types de stratégies :

- put ratio spread : achat de x puts, de prix d'exercice A  
     Vente de y puts de prix d'exercice B  
     avec  $y > x$  et  $A > B$
- put ratio back spread, position inverse du put ratio spread
- call ratio spread (cf. schéma ci dessous) : achat de x calls, de prix d'exercice A  
     – vente de y calls, de prix d'exercice B  
     avec  $y > x$  et  $B > A$
- call ratio back spread, position inverse du call ratio spread

Figure 27 : Call ratio Spread



La stratégie de call ratio spread est adaptée à une légère hausse du marché mais pas à une hausse importante de celui-ci.

L'opérateur dans ce cas se protège contre une baisse du cours de l'actif.

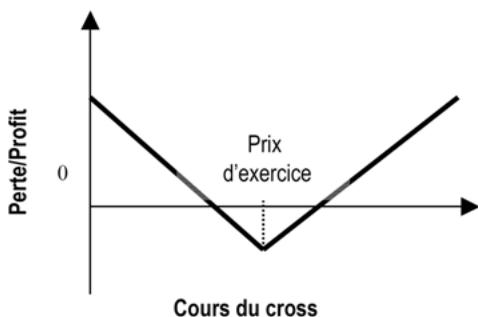
Cependant cette stratégie est la plus complexe des stratégies de combinaison.

► *Les combinaisons*

Il s'agit des stratégies utilisées lorsque l'on anticipe des variations concernant la volatilité des options que l'on possède. On combine alors entre elles des options de vente et d'achat afin de « vendre » ou d'« acheter » de la volatilité (on parle alors de « marché de la volatilité »)

Figure 28 : Achat de straddle

– Le straddle (ou stellage)



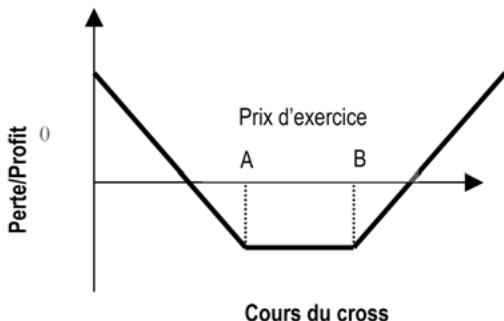
Le straddle est une stratégie combinant un call et un put de même prix d'exercice et de même échéance.

La perte maximale de l'acheteur se limite donc aux deux primes payées. Celui-ci anticipe une forte variation du cours du cross (hausse de la volatilité implicite).

Le vendeur anticipe une stabilisation des cours du cross autour du prix d'exercice (baisse de la volatilité implicite).

Figure 29 : Achat de strangle

– Le strangle



La stratégie du strangle est similaire à celle du straddle à cela près que les prix d'exercice sont écartés (comme pour l'écart condor vis-à-vis de l'écart papillon). Ainsi, le call et le put ont des prix d'exercice différents.

Pour l'acheteur cela induit une diminution des coûts d'investissement et permet d'affiner les prises de position. L'achat d'un strangle se décompose de la façon suivante :

Achat d'un put, de prix d'exercice A

Achat d'un call, de prix d'exercice B

Et  $A < B$

Pour le vendeur, l'opération est risquée car les possibilités de perte sont illimitées. Par contre, les chances de gain s'étendent sur une période plus longue que dans le cas d'un straddle. La vente d'un strangle s'établit symétriquement à l'achat :

Vente d'un put, de prix d'exercice A

Vente d'un call, de prix d'exercice B

Avec  $A < B$

## **D. Analyse du delta**

Afin de déterminer avec davantage de précision les risques et les opportunités de notre portefeuille d'options, les financiers ont mis en place un certain nombre d'indicateurs de sensibilité permettant d'identifier l'importance des paramètres entrant dans la composition du prix de l'option.

Ces indicateurs de sensibilité sont désignés communément par des lettres grecques – telles que le delta, le gamma, le thêta, le véga ou le rhô –, mais nous n'allons analyser dans cette partie que le principal de ces indicateurs : le coefficient delta (  $\Delta$  ).

### **✓ Principes de base**

Le delta est sans doute le plus connu et le plus utilisé des indicateurs de sensibilité. Il est directement lié à l'une des applications du modèle de Black et Scholes, cité précédemment, et dont la formule de calcul se trouve en annexe de ce livre.

Le delta mesure la sensibilité de la valeur d'une option par rapport aux fluctuations de la devise sous-jacente. Mathématiquement, il s'agit de la dérivée de la valeur théorique d'une option par rapport au cours du sous-jacent (cf. annexe « calcul »), sa valeur est toujours comprise :

- entre 0 et 1 pour une option d'achat
- entre – 1 et 0 pour une option de vente

Un delta de 0,5 (ou 50 %) signifie que la prime augmente de 0,5 lorsque le cours du sous-jacent augmente de 1.

Ce coefficient est lui-même fonction du cours du cross traité, du temps et de la volatilité, ce qui nécessite un constant ajustement des positions des détenteurs d'options.

Les options peuvent sembler à certains égards difficiles à appréhender. Toutefois nous avons vu qu'acheter des options permet de quantifier immédiatement ses risques car le trader saura dès le départ qu'il s'engage à perdre seulement la quantité de la prime de l'option. De la même manière, vendre une option permet d'encaisser des primes ce qui est toujours pratique dans certaines stratégies. Enfin, les options permettent de créer des stratégies qui peuvent parfaitement s'adapter aux scénarii qu'un trader aura anticipés.

## Conclusion

En choisissant de lire cet ouvrage, vous avez montré votre intérêt pour le Forex et les nombreuses opportunités qu'il offre. Désormais, vous faites partie d'un cercle restreint d'investisseurs particuliers qui connaissent et comprennent les mécanismes de ce marché encore méconnu du grand public. C'est donc tout naturellement que vous envisagez, si ce n'est pas déjà fait, d'investir sur les devises et de profiter à votre tour des perspectives de gains qu'offre ce marché. Toutefois, si ces opportunités sont réelles, il convient de rester prudent. Beaucoup de traders, même avertis, perdent de l'argent sur le marché des changes : selon Bill Lipschutz interviewé par Jack Schwager dans *The new market wizard*, la majorité des traders spot sur le marché interbancaire réaliseraient de bien meilleurs profits s'ils se contentaient de seulement donner un prix à leurs clients. La part des opérations rattachées à leurs opérations purement directionnelles de « proprietary trading » serait donc en majorité déficitaire. Ce constat est plutôt pessimiste pour les petits spéculateurs si l'on considère que leurs méthodes de trading s'apparentent au « proprietary trading ». Au cours de mes expériences de trader puis de broker, j'ai pu à de nombreuses occasions confirmer ce constat. Outre le caractère encore nouveau de ce marché, la principale raison en est que la plupart des traders ne respecte pas les règles les plus élémentaires de trading et de money management.

Le marché des changes en tant que plus grand marché au monde regorge toutefois d'opportunités : il est donc possible d'y réaliser des gains infinis. Après m'être concentré tout au long de cet ouvrage à expliquer et présenter les mécanismes de fonctionnement de ce marché, il convient désormais de rappeler à toutes fins utiles quelques règles élémentaires de prudence.

- 1) Ne jamais risquer plus de 10 % de son capital total sur une seule opération.
- 2) Toujours utiliser des « stop-loss » et les respecter.
- 3) Ne pas prendre ses profits avant l'objectif fixé.
- 4) Ne pas faire « d'overtrading », c'est-à-dire de trader même quand il n'y a pas d'opportunités d'investissement.
- 5) Évitez les petits gains et les fortes pertes.

- 6) Si vous doutez ou ne croyez plus en votre position alors sortez du marché.
- 7) Ne clôturez pas des positions sans raison : pensez que clôturer une position revient à prendre une position inverse à celle que l'on a déjà.
- 8) Ne réinvestissez pas tous les bénéfices de vos opérations de trading.
- 9) Ne faites pas de moyennes à la baisse.
- 10) Ne pas oublier que : « the trend is your friend » (La tendance est votre amie).

Rappelons enfin qu'il est toujours plus simple de réaliser des gains sur de courtes périodes de temps plutôt que de réaliser des gains récurrents. Lorsque l'on trade sur le Forex, il faut donc bien prendre en considération que les résultats obtenus au cours de périodes de un à deux mois se reproduisent rarement sur une année entière et que ce type d'investissement implique de réaliser des bons comme des mauvais trades.

Il ne faut donc jamais oublier que si tout le monde s'accorde pour dire que le marché des changes offre des opportunités de gains illimitées et rapides, accessibles à tout investisseur, encore peu de personnes y arrivent !

### **ANNEXE 1. LES CONSÉQUENCES DE LA CRISE DES SUBPRIMES : QUE POUVONS-NOUS ANTICIPER SUR LE FOREX ?<sup>1</sup>**

L'éclatement de la bulle du crédit en 2008 a provoqué des mouvements brutaux sur toutes les classes d'actifs. Les devises ont été au centre de ce tourbillon lorsque les marchés mondiaux ont commencé à se déstabiliser à la fin du premier semestre 2008 puis à s'effondrer en septembre/octobre. Voici quelques exemples du vent de panique qui a frappé le marché des devises en 2008 :

- Le GBP/USD affichait une parité autour de 2.0000 début 2008. La paire a plongé de plus de 25 % pour s'établir en-dessous des 1.5000 à la fin de l'automne. Début décembre, l'EUR/GBP avait grimpé de plus de 20 % sur l'année.
- Après avoir touché un plus haut depuis 10 ans, en évoluant au-dessus des 1.6800 en octobre 2007 alors que les marchés actions atteignaient des records, l'EUR/CHF fêtait les 1 an de ce record en affichant un plus bas jamais atteint en octobre 2008.
- L'AUD/JPY, la paire de référence pour le carry-trade parmi les devises du G7, du fait du large différentiel de taux entre les deux devises de cette paire, a vu son canal d'évolution des cours moyens à 20 jours passer de 100 pips (environ 1 % du prix du spot) durant l'été à plus de 500 pips lors des jours de forte volatilité de fin octobre. 500 % d'augmentation de la volatilité !
- Le Rand Sud-africain a perdu plus de 40 % de sa valeur contre le dollar après avoir connu une période de 7 ans de relative stabilité. La couronne islandaise, quant à elle, est devenue complètement inconvertible.

---

1. Perspectives tirées des Outlook 2009, recherche stratégique de Saxo Banque, par Steen Jakobsen.

Donc, que nous réserve 2009 et les années à venir au niveau des devises majeures ? À première vue, il semblait que les premiers mois de 2009 pourraient ressembler aux derniers mois de 2008 : une nouvelle vague de débouclage des positions à risque combinée à un renforcement du dollar et du yen et une faiblesse des devises les plus corrélées avec les grands cycles économiques (AUD et CAD).

Mais juste avant la fin de l'année 2008, la FED a fait une déclaration de guerre totale contre la déflation, ce qui nécessitera l'émission d'une grande quantité de monnaie. C'est une position très agressive qui prend de court nos anticipations et celles du marché. La BoE et la BoJ semblent plus ou moins prêtes à suivre le même chemin. Mais la BCE s'est élevée contre cette position et semble prendre le parti d'un ralentissement voire d'un arrêt des baisses de taux et a même critiqué la FED en l'avertissant sur les risques inflationnistes d'une telle attitude. La divergence de ces politiques monétaires et les tensions qu'elle génère sont la garantie d'une forte volatilité de l'EUR/USD en 2009.

### **USD : UN NOUVEAU RENFORCEMENT DU BILLET VERT AVANT UN FORT REPLI ?**

Au début de 2008, le dollar américain s'affaiblissait à cause de la perte de confiance des investisseurs dans la capacité de l'économie américaine à rebondir face aux problèmes des subprimes et à l'éclatement global de la bulle du crédit. La FED avait déjà lancé une campagne agressive de baisse des taux alors que les pressions inflationnistes augmentaient dans le reste du monde. Les investisseurs ont réagi en initiant d'importantes positions vendeuses sur le dollar durant le premier semestre 2008 sur la base de ces décorrélations. Mais lorsque la crise du crédit est devenue globale, une vague de débouclage de positions à risque s'est opérée sur les marchés, faisant ainsi reprendre des couleurs au billet vert et faisant grimper le dollar index de plus de 20 %. Les paires USD/devises émergentes ont été les grandes gagnantes car les positions vendeur USD/Acheteur devises émergentes et vendeur actions américaines/ acheteur actions des marchés émergents ont été les plus largement suivies par les investisseurs et ce, même par les investisseurs américains qui avaient depuis longtemps boudé les actions de leur marché domestique et qui investissaient à l'étranger comme ils ne l'avaient jamais fait auparavant... Au moment où nous entamons l'année 2009, cette hausse de l'USD a été forte-

ment corrigée du fait des déclarations de Ben Bernanke à propos de la guerre ouverte contre la déflation. Deux scénarios sont envisageables pour le dollar en 2009. Il y a toujours une chance pour que l'on assiste à une nouvelle phase de débouclage des positions à risque et de liquidation d'actifs, ce qui renforcerait le dollar face à la plupart des devises. Sur un horizon de temps plus éloigné, la politique super-expansive de la FED est le signal fort d'une volonté de dévaluation du dollar afin d'éviter une déflation de la dette. Au final, M. Bernanke devrait y parvenir et l'on pourrait voir l'EUR/USD repartir vers des plus hauts à moyen/long terme.

### **EUR : UNE VALEUR SÛRE OU UN INCIDENT À PRÉVOIR ?**

Dans les dernières semaines de 2008, l'euro s'est fortement apprécié face aux devises du G-7 étant donné que la BCE a pris la position claire de ne pas se joindre au jeu de la dévaluation appliqué par la FED et la BoE. Bien que cette politique d'austérité et les craintes des conséquences inflationnistes de la dévaluation soient admirables, cette position a brutalement accéléré la hausse de l'euro – une tendance qui ne sera pas durable durant 2009. Cette tendance garantit un atterrissage très dur pour l'économie de la zone euro et risque de provoquer la pire déflation dans le monde tant que la BCE et les pays de la zone euro refuseront de faire marcher de façon massive la planche à billets comme le fait le reste du monde. Nous ne serions pas étonnés que les circonstances actuelles et les différends au sein des pays de l'UE forcent la BCE à baisser ses taux à un niveau proche de zéro. L'euro semble incroyablement cher alors que nous entamons 2009 et nous nous attendons à ce que des menaces s'accumulent au-dessus de la monnaie unique au cours de l'année, avec la possibilité qu'un ou plusieurs pays de l'union menace de quitter la zone euro, comme l'Italie ou la Grèce, du fait des effets contraignants et dévastateurs de l'euro fort sur leur économie. Notez que la dette gouvernementale à 10 ans de l'Italie, de la Grèce et d'autres pays de la zone euro encore, offre déjà un rendement largement supérieur à celui de la dette allemande – plus de 130 points de base en ce qui concerne la dette italienne à 10 ans à mi-décembre. Toute menace pesant sur l'intégrité de l'Union européenne aurait des effets désastreux sur la devise unique car les responsables des réserves mondiales pourraient être tentés de diversifier leur exposition à l'euro. Nous sommes également très inquiets au sujet des banques européennes et de leur grande exposition aux économies de la Communauté Économique Euro-

péenne du fait des risques potentiels de défaut de paiement sur les prêts accordés à l'étranger durant les années de la bulle.

### **JPY : UNE ROUTE CABOSSÉE POUR 2009 ALORS QUE LE JAPON SE BAT CONTRE UNE TROP FORTE APPRÉCIATION DU YEN**

Le carry trade sur le JPY a pris fin brutalement en 2008 et le yen qui a longtemps été survendu a subi une réévaluation rapide mais juste. Ce phénomène n'est pas encore arrivé à son terme alors que nous entamons l'année 2009 mais le chemin vers un yen plus fort pourrait être bien plus chaotique dans les mois à venir. Plus le yen se renforce et plus cela provoque des dommages sur l'économie japonaise qui est fortement dépendante de ses exportations. La BoJ devrait commencer à intervenir sur les marchés pour lutter contre un yen trop fort comme elle en a déjà fait la demande explicite auprès des autres pays membres du G-7. Donc, même si nous sommes haussiers sur le yen sur le premier semestre 2009, ce trade est difficile à recommander si l'on tient compte du ratio risque/gain. Puisque nous ne nous attendons pas à une reprise de l'économie en 2009, nous pensons que le carry trade restera un concept mort dans un futur proche. Aussi, dans une économie mondiale où tant de pays se noient dans des dettes sans fin, il est difficile de parier contre une nation dont la population possède une épargne dépassant 100 % du PIB américain.

### **GBP : LA PLUS GROSSE PARTIE DE LA BAISSÉ DÉJÀ PRICÉE DANS LES COURS ?**

Le GBP a sombré vers des nouveaux plus bas à mi-décembre 2008 alors que l'économie britannique était de loin la plus vulnérable des économies européennes face à la crise du crédit. Premièrement, les services financiers représentent la seule réelle exportation majeure du Royaume-Uni et c'est le secteur le plus touché par la crise. Deuxièmement, les banques anglaises ont contracté énormément de dettes à l'étranger pour un montant s'élevant à plusieurs fois le PIB du Royaume-Uni. Troisièmement, la Livre était surévaluée et lorsque la BoE a commencé sa politique agressive de baisse des taux d'intérêt, son rendement traditionnel n'était plus là pour justifier l'intérêt porté par les investisseurs à la Livre dans une perspective de carry trade. Enfin, le Royaume-Uni présentait une bulle immobilière peut-être pire que la bulle

immobilière américaine et le consommateur britannique est l'un des plus endettés du monde. La bonne nouvelle ? Le trade « short GBP » était l'un des plus évidents et a été largement suivi par de nombreux investisseurs. Le marché a déjà intégré dans les cours un grand lot de problèmes pour le Royaume-Uni et nous pensons que la Livre pourrait connaître une forte correction haussière courant 2009, au moins face aux devises européennes, et ce, même si la BoE a semblé satisfaite de voir la Livre continuer de se déprécier jusqu'à maintenant.

### **CHF : PERTE DE SON STATUT DE VALEUR REFUGE ?**

Le franc suisse a changé du tout au tout en 2008 alors que la crise du crédit faisait rage sur les marchés. Au début, le franc suisse s'est renforcé parallèlement à la forte contraction de l'appétit au risque sur les marchés, comme il l'a presque toujours fait dans le passé. L'hypothèse était que le CHF avait été beaucoup utilisé comme devise privilégiée pour le carry trade et que tout ce qui a trait au carry trade pouvait se retourner. Cependant, après avoir atteint des plus-hauts, notamment contre l'EUR, le CHF a soudain commencé à s'affaiblir contre l'EUR et les autres devises plus tard dans l'année quand les traders et les investisseurs macros ont observé son exposition au secteur financier. Bien qu'il soit devenu extrêmement populaire, notamment pour les prêts à l'immobilier en Europe Centrale et en Europe de l'Est, d'emprunter du franc suisse pour des investissements effectués en dehors de Suisse, les banques et les investisseurs suisse investissaient également à l'étranger pour des montants équivalents à plusieurs fois le PIB du pays. Les problèmes survenus entre la Suisse et les autorités allemandes et US liés au statut de paradis fiscal de la Suisse ont également terni la capacité de la Suisse à attirer des capitaux étrangers. Le CHF sera donc particulièrement observé par les investisseurs tout au long de 2009...

### **AUD : TOUJOURS SOUS PRESSION ?**

Le dollar australien a été pris dans la double bulle des matières premières et des devises émergentes et est resté fort jusqu'à ce que ces deux marchés aient touché des plus-hauts à la mi-été 2008. Dès lors, sa chute a été vertigineuse et sans-doute grandement accentuée par le débouclage d'énormes positions de carry trade accumulées au fil des années. Les prévisions pour

l'AUD restent très pessimistes tant que les perspectives de croissance mondiale restent faibles, ce à quoi nous nous attendons pour 2009. L'économie australienne peine à combler ses faiblesses et a donc beaucoup de retard à rattraper en 2009. L'AUD sera particulièrement sensible à tout ralentissement en Chine qui serait pire qu'anticipé, en raison des exportations essentielles vers ce pays, en particulier le fer et le charbon. Ce risque lié à la Chine est d'une ampleur inconnue du fait de l'opacité des performances réelles de l'économie chinoise.

### **CAD : UN HAS-BEEN JUSQU'EN 2010 ?**

Le dollar canadien a mis du temps à s'affaiblir comparé aux autres devises fortement corrélées au marché des matières premières, mais lorsque le prix du pétrole s'est effondré, son destin était scellé et l'USD/CAD est passé de la parité à 1.3000 en l'espace d'un mois. L'économie canadienne a toujours été très liée à l'économie des États-Unis. Ceci dit, le Canada a fait preuve d'une résistance surprenante jusqu'aux derniers mois de l'année, lorsqu'il était clairement apparu que la crise du crédit était d'ampleur mondiale. Le Loonie pourrait continuer à souffrir en 2009, du fait principalement de la chute du coût des matières premières associée à une faible croissance mondiale. Les problèmes que rencontre le secteur automobile US sont également à prendre en compte, les pièces automobiles constituant une part non négligeable des exportations du Canada. Il semblerait que la série de mauvais chiffres au Canada n'en est qu'à ses débuts et que le pire est à venir, le Canada aura donc fort à faire. Ceci dit, un désastre devrait être évité : le Canada a été un des pays les plus responsables au niveau fiscal ces dernières années et est plutôt bien placé pour se sortir de cette pagaille par rapport à d'autres économies majeures.

### **NZD : POURSUITE DE LA CHUTE À PRÉVOIR... ?**

La place du NZD en tant que maillon faible des devises du G10 en 2008 était justifiée. L'économie du pays a commencé à s'affaiblir bien avant celle de la plupart des autres pays à cause de sa propre bulle du crédit/logement. Maintenant la banque centrale abaisse les taux de manière agressive pour combattre le ralentissement économique et l'effondrement de la bulle de ses actifs domestiques. Malgré cela, la Nouvelle-Zélande a du chemin à faire pour équilibrer son économie, notamment à cause de son énorme déficit du compte

courant qui nécessite d'importants financements externes difficiles à lever. De plus, la détérioration des prix des produits agricoles diminue les revenus issus de l'exportation. Heureusement pour le pays, le gouvernement a bien réussi à équilibrer son budget jusqu'à maintenant et la Nouvelle-Zélande pourrait donc représenter un intérêt une fois que le réajustement nécessaire au rééquilibrage de l'économie aura été opéré.

### **NOK ET SEK : UN INTÉRÊT POTENTIEL POUR L'AVENIR ?**

Les devises scandinaves se sont soudainement affaiblies en 2008 pour de bonnes raisons. Dans le cas de la Norvège, la corrélation traditionnelle avec le prix du pétrole se traduit presque inévitablement par l'affaiblissement du NOK. Outre la corrélation avec les prix du pétrole, le NOK était devenu une devise populaire pour les carry trade en raison de l'augmentation agressive des taux par Norges Bank atteignant 5,75 % à la mi-année. Hélas, son exposition aux matières premières, sa faible liquidité, l'explosion de la bulle immobilière, à quoi s'ajoute actuellement la diminution rapide du différentiel de taux entre le NOK et les autres devises, font que l'EUR/NOK se traite à des plus-hauts non vus depuis des années. Courant 2009, cependant, le NOK pourrait revêtir un intérêt à l'achat d'autant plus que l'EUR court un réel risque de forte correction baissière.

Le SEK s'est radicalement affaibli avec des exportations qui s'effondrent et un secteur bancaire en danger en raison d'investissements gigantesques et déraisonnables contractés auprès des pires économies émergentes d'Europe de l'Est – les pays baltes. Alors que le débouclage des positions à risque et les tensions économiques continuent de sévir, cela pourrait peser sur la couronne, mais sa valeur face à l'Euro est déjà très faible en ce début 2009, surtout si l'on considère le fait que la Suède affiche toujours un surplus au niveau de son compte courant et qu'elle a réussi à dégager des excédents budgétaires jusqu'à cette année. La Suède semble certainement bien mieux armée que beaucoup d'autres pays membres de la Zone Euro pour combattre cette récession. De plus, en décembre, le bureau de la dette nationale suédoise est intervenu efficacement lorsque l'EUR/SEK a dépassé les 11,00.

## **ANNEXE 2. QUIZZ**

Une seule bonne réponse par question\* :

**1 Sur la paire USD/JPY, quelle est la devise cotée au certain ?**

- A Le dollar
- B Le yen
- C Les deux
- D Aucune des deux

**2 Le spread est :**

- A Ce que vous gagnez ou perdez sur un trade.
- B La différence entre l'offre (le bid) et la demande (ask).
- C Un montant fixe à payer sur vos trades.
- D Le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises.

**3 Un ordre limite :**

- A Sert à couper ses pertes.
- B Sert à prendre ses gains.
- C Est obligatoirement d'achat.
- D Est obligatoirement de vente.

**4 Parmi ces quatre devises, laquelle n'est pas une major ?**

- A EUR
- B CHF
- C AUD
- D SGD

**5 Le marché du Forex est régulé de la même façon que celui des actions et des futures.**

- A Vrai
- B Faux

---

\* Les réponses sont données page 231.

**6 Lequel de ces indicateurs est un indicateur avancé ?**

- A Le MACD
- B Les moyennes Mobiles
- C Le RSI
- D Le ROC

**7 Parmi ces indicateurs, lequel a le plus d'influence sur le dollar ?**

- A ISM
- B PIB
- C Consommation privée
- D Housing starts

**8 Quand je réalise une opération d'achat sur un cross, je suis :**

- A Long
- B Court
- C Flat
- D Square

**9 Le portage c'est :**

- A Garder une position sur le long terme.
- B Placer systématiquement des ordres d'achat et/ou de vente.
- C Trader sur un cross exotique.
- D Jouer sur le différentiel du taux d'intérêt des devises.

**10 Laquelle de ces notions n'est pas essentielle au trading d'option ?**

- A Le cours d'exercice.
- B Le scalping
- C La prime.
- D La date d'échéance.

**11 Il n'existe pas de future sur devises.**

- A Vrai
- B Faux

**12 Le cours de l'EUR/USD se situe à 1,30, la moyenne mobile simple correspondante se situe à 1,2980, quelles informations cela indique-t-il ?**

- A Les anticipations actuelles des investisseurs sont supérieures à leurs anticipations moyennes des n jours précédents, c'est une période propice à l'achat.
- B Les anticipations actuelles des investisseurs sont supérieures à leurs anticipations moyennes des n jours précédents, c'est une période propice à la vente.
- C Les anticipations actuelles des investisseurs sont inférieures à leurs anticipations moyennes des n jours précédents, c'est une période propice à l'achat.
- D Les anticipations actuelles des investisseurs sont inférieures à leurs anticipations moyennes des n jours précédents, c'est une période propice à la vente

## ANNEXE 3. EXERCICES D'APPLICATIONS\*

### 1. Calcul de la valeur d'un pip

- On considère le cross EUR/USD, nous achetons 250 000 EUR. Combien vaut le pip ?
- On considère le cross AUD/JPY, nous vendons 175 000 AUD. Combien vaut le pip ?

### 2. Prise de position

Je possède une position ouverte à l'achat sur l'EUR/USD dont le cours spot est actuellement à 1,3540, je souhaite vendre à 1,3600, que puis-je faire ?

### 3. Savoir placer un stop

J'ai vendu pour un montant de 100 000 le USD/JPY à 118, 50, je ne souhaite pas perdre sur ce trade plus de 1 000 €, ou dois-je placer mon stop ?

Indications : cours EUR/JPY 161,00

### 4. Analyse graphique

Savez-vous reconnaître s'il y a un support, une résistance et/ou une tendance sur ce graphique ?



\* Les corrigés sont donnés page 210 et sq.

## 5. Le portage

J'ai une position courte sur l'EUR/USD, d'un montant de 100 000, et ce depuis deux jours. Ai-je gagné ou perdu sur le portage ?

On donne : taux d'intérêt euro = 3,75 % et taux d'intérêt Dollar = 5,25 %

## 6. Choisir son effet de levier

J'ai un compte d'une valeur de 10 000 € que je décide d'investir à l'achat sur l'EUR/USD, dont le cours actuel est de 1,3500. J'ai la possibilité avec mon courtier d'avoir un effet de levier allant jusqu'à 100 : 1. J'hésite à utiliser la totalité de ce levier, et décide de me renseigner sur ce que je peux gagner ou perdre avec un effet de levier plus petit à 20 : 1.

*Indication : la couverture de position exigée par votre courtier est de 1 %*

- Quels seront mes gains avec un levier de 100 : 1 et un levier de 20 : 1 si le cours de l'EUR/USD s'apprécie jusqu'à 1,3600 ?
- Quelles seront mes pertes avec ces mêmes effets de levier mais avec un cours qui se déprécie à 1,3400 ?
- Quelle stratégie pouvez-vous donc adopter et pourquoi ?

## Solution du Quizz

- 1 – A
- 2 – B
- 3 – B
- 4 – D
- 5 – B
- 6 – C
- 7 – A
- 8 – A
- 9 – D
- 10 – B
- 11 – B
- 12 – A

## Correction des exercices d'application

### 1. Calcul de la valeur d'un pip

- Un pip pour le cross EUR/USD est 0,0001. Sachant que le pip est exprimé dans la devise cotée à l'incertain, pour un montant de 250 000, le pip vaudra  $250\,000 \times 0,0001 = 25$  USD
- Un pip pour le cross AUD/JPY est 0,01. Sachant que le pip est exprimé dans la devise cotée à l'incertain, pour un montant de 175 000, le pip vaudra  $175\,000 \times 0,01 = 1\,750$  JPY

### 2. Prise de position

Je peux placer un ordre limite de vente à 1,3000. Ainsi, dès que le cours de l'EUR/USD atteindra 1,3000 ma position sera clôturée automatiquement.

### 3. Savoir placer un stop

La valeur d'un pip sur ce trade est de 1 000 yens ( $0.01 \times 100\,000$ )

On sait également que le cours de l'EUR/JPY est de 161 et donc 1 000 EUR valent 161 000 JPY.

Je dois donc placer mon stop à 161 pips au-dessus de mon cours d'ouverture, c'est à dire 120,11.

#### 4. Analyse graphique



#### 5. Le portage

J'ai une position courte sur l'EUR/USD, ce qui signifie que j'ai vendu de l'euro pour acheter du dollar. J'ai emprunté ces euros à 3,75 % et je les ai changés en dollars que j'ai placés à 5,25 %. Il y a donc un différentiel de taux d'intérêt positif entre les deux devises. J'ai gagné sur le portage.

#### 6. Choisir son effet de levier

– Avec un levier de 100 : 1 je pourrais effectuer un trade d'une valeur de 1 000 000 €. Mes gains, si le cours augmente jusqu'à 1,3600, seront donc de  $1\ 000\ 000\ € \times (1,3600 - 1,3500) = 10\ 000\ \$$

Avec un levier de 20 :1, mes gains seront de 2 000 \$

- Si le cours diminue à 1,3400, avec un levier de 100 : 1 mes pertes seraient donc de 10 000 \$. Cette solution n'est donc pas envisageable car, rappelons-le, vous devez toujours posséder sur votre compte 1 % au moins du montant de la position que vous avez prise (soit dans ce cas, un minimum de  $1 \% \times 1\,000\,000 = 10\,000$ ). Dès que le cours passe en dessous des 1,36 vous ne respectez donc plus la couverture de position exigée par le courtier, et vous risquez de voir votre position soldée automatiquement.

Avec un effet de levier de 20 : 1, vous perdriez 2 000 \$, et il vous restera sur votre compte 8 507,46 Euros qui est un montant bien supérieur au 1 % exigé par le courtier dans ce cas.

- La seule stratégie possible est donc de choisir un effet de levier de 20 : 1. Si mes gains sont moins importants qu'avec un levier de 100 : 1, je ne risque pas de voir ma position soldée dès que le cours baisse ! Plus l'effet de levier utilisé est important, et moins de marge de manœuvre il vous reste face aux fluctuations des cross traités.

## **ANNEXE 4. HISTOIRE DU FOREX**

L'existence de la monnaie remonte déjà aux temps de l'Égypte ancienne (aux alentours du 2<sup>e</sup> millénaire avant JC), mais c'est avec l'essor du commerce au Moyen Orient que l'on peut commencer à parler des premiers échanges monétaires internationaux. Ces échanges n'ont cessé depuis de progresser et ont notamment connu une expansion remarquable au Moyen-âge (à partir du 11<sup>e</sup> siècle) avec les croisades. Celles-ci, tout en participant au développement du commerce international, ont permis un perfectionnement des activités bancaires et ont banalisé l'utilisation des billets d'échange et des papiers de dettes internationales. Cependant, la volonté de réguler les monnaies au-delà des frontières nationales n'est apparue qu'au début du 19<sup>e</sup> siècle, époque à laquelle le Royaume-Uni était à son apogée.

### **A Le Gold Standard 1816 – 1933**

Afin de permettre une stabilité monétaire internationale, plusieurs pays s'accordent pour mettre en place un système de parités fixes basé sur la valeur de l'or. Les États-Unis, n'ont rejoint ce système qu'en 1879, après avoir accepté que le couple GBP(£)/USD(\$) soit le premier à être traité en continu dès 1858 (ce couple est appelé « cable » en référence aux câbles nécessaires aux communications entre les deux continents). Ainsi, jusqu'en 1914 la valeur d'une pièce dépend du poids en or qu'elle contient, la livre sterling étant alors la devise la plus « précieuse ».

Après 1914, la plupart des États membres du Gold Standard ont réalisé que cette règle n'était plus tenable : leurs réserves en or ne cessent de diminuer au profit d'une hausse de leurs réserves en devises. Par conséquent, les pièces de monnaie composées d'argent ou d'autres matières moins précieuses que l'or se multiplient. Ce phénomène, conjugué aux effets de la première Guerre mondiale, a provoqué une crise économique profonde en Europe, obligeant cette dernière à abandonner le système de parité fixe basé uniquement sur l'or.

Parallèlement, les États-Unis connaissent une montée en puissance et sont déjà, lorsque la guerre éclate en Europe, en train de supplanter le Royaume-Uni dans leur rôle de première puissance économique mondiale. Ils créent notamment en 1913 la FED (Réserve Fédérale) afin d'organiser

une politique monétaire stable, de soutenir l'économie nationale et de redonner confiance aux américains dans le système bancaire. Cette organisation, bien qu'indépendante, reste plus ou moins régulée par le congrès en place et est dirigée par une agence gouvernementale à Washington, composée de sept élus dont un président (l'actuel est Ben Bernanke, qui a remplacé en 2006 Alan Greenspan, resté à la tête de la FED pendant 19 ans) et un vice président.

Peu après la guerre, un système plus souple mais relativement similaire au Gold Standard fut mis en place (le Gold Exchange Standard à Gênes, en 1922). Mais compte tenu de la diminution des flux économiques internationaux de l'entre deux guerres et de la succession des crises financières, le Royaume-Uni quitte ce système en 1931, puis c'est au tour des États-Unis, quatre ans après le krak boursier de 1929.

À partir de 1934, les économies se replient donc sur elles-mêmes afin d'adopter des politiques monétaires de « sécurité d'échange ».

## **B Les Accords de Bretton Woods 1944 – 1973**

Il faut attendre la fin de la 2<sup>nd</sup>e guerre mondiale pour qu'un nouveau système monétaire international apparaisse. Les États-Unis sont alors les seuls à posséder une réserve suffisante pour que leur monnaie soit convertible en or. Un nouveau système de parité fixe est mis en place : les pays peuvent déterminer la valeur de leur monnaie soit en fonction du cours de l'or, soit en fonction du cours du dollar (avec une possibilité de fluctuation de seulement 1 %!). Le dollar est alors considéré comme « as good as gold ». Pour veiller au respect de ces conditions et aider les pays ne parvenant pas à s'y soumettre, le Fonds Monétaire International (FMI) est créé en 1947. Chaque pays doit y déposer un montant (25 % en or et 75 % en devise nationale) selon une quote-part déterminée au préalable. La part des États-Unis dans ces fonds est de 30 % ce qui leur donne un droit de veto indiscutable lors des prises de décisions (effectivement, pour qu'une décision soit prise, elle doit réunir au minimum 80 % des voix). Cependant ce système n'a réellement fonctionné qu'à partir de 1958.

Les taux d'intérêt étant relativement peu attrayants aux Etats-Unis, on assiste progressivement au développement des eurodollars, c'est-à-dire à la migration des investissements vers l'Europe où les taux étaient bien plus intéressants (notamment au Royaume-Uni). Ce phénomène a contribué à la dégradation de la balance des paiements américaine et provoqué une dépréciation progressive du dollar. Malgré certaines tentatives pour maintenir leur monnaie (comme la création du pool de l'or en 1961 où plusieurs pays se sont associés afin de limiter cette baisse), les crises successives connues par l'économie mondiale dans les années 60 ainsi qu'une contestation grandissante de l'hégémonie américaine ont conduit les États-Unis à dévaluer leur monnaie en 1971. Cette année marque la fin des principes de Bretton Woods puisqu'en plus de sa dévaluation, le dollar cesse d'être convertible en or et les fluctuations des pays par rapport à la monnaie de référence sont désormais limitées à 2,5 % et non plus à 1 %. Ces modifications sont consignées dans un nouvel accord : l'accord Smithsonian. Pourtant, la situation économique des Etats-Unis continuant à se dégrader, une nouvelle dévaluation de 10 % est nécessaire en 1973. En mars 1973, c'est l'effondrement définitif des accords de Bretton Woods et le flottement généralisé des monnaies est proclamé.

## **C Le cas particulier de l'Europe**

Prévoyant l'annonce d'un système de changes flottant au début des années 70, plusieurs des pays membres de la CEE s'inquiètent des conséquences d'un tel changement. Au vu de la nouvelle situation internationale, le Conseil des Ministres de la CEE décide le 21 mars 1972 de maintenir une marge de fluctuation entre les devises communautaires (le serpent monétaire européen) plus étroite que celle existant entre elles et le dollar. Cependant, la conjoncture économique de l'époque (crise pétrolière, faiblesse du dollar...) et de profonds désaccords entre les membres de la CEE ont abouti à l'abandon de cette première tentative d'union monétaire en 1978. Le serpent monétaire fut alors remplacé par le Système Monétaire Européen (SME) cette même année. Les objectifs du SME étaient alors relativement ambitieux : il devait permettre de stabiliser les cours de change, réduire l'inflation et préparer l'unification monétaire européenne au travers de la mise en place de l'ECU, une monnaie – panier contrôlée par un mécanisme de cours de change et d'intervention (MTC),

Le SME a servi de transition à l'instauration de l'Union Economique et Monétaire (UEM), décidée en 1991 et officialisée lors du traité de Maastricht le 7 février 1992. L'UEM a pour ambition à terme la création d'une monnaie unique : l'euro. Pour mener à bien ce projet, trois étapes étaient prévues :

- Renforcement de la coopération monétaire pour satisfaire les critères de convergence des monnaies (1991-1994),
- Création de l'Institut Monétaire Européen (1994-1999), afin de renforcer la coopération entre les Banques Centrales nationales,
- Fixation irrévocable des parités des états participants à l'euro, et politique monétaire conduite par la BCE (Banque Centrale Européenne qui succède à l'IME) et les Banques Centrales nationales des états membres (à partir de 1999).

La monnaie unique européenne fait donc son apparition en 1999 mais ne fut mise en circulation qu'à partir du premier janvier 2002. Elle ne concerne aujourd'hui que 16 pays membres de l'Union Européenne (Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Italie, Irlande, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Slovaquie, Chypre et Malte et, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la Slovaquie) et devrait intégrer progressivement les nouveaux membres de l'UE (à savoir Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, République Tchèque, Slovaquie, Bulgarie et Roumanie) une fois que ceux-ci auront pleinement rempli les différents critères de convergence. Le Royaume-Uni, la Suède et le Danemark sont les trois seuls pays ayant rejoint l'Union Européenne avant 2004 à ne pas avoir rejoint la zone euro.

Malgré sa récente apparition, l'euro est aujourd'hui la deuxième monnaie la plus traitée après l'US dollar, et le couple EUR/USD est désormais largement dominant dans le total des transactions de change internationales. L'euro reste actuellement la seule monnaie à avoir réussi le challenge d'un regroupement de monnaies nationales. Devant cette réussite on peut s'attendre à ce que de nouvelles zones économiques (Asie du Sud-Est notamment) suivent cette trace et cherchent à leur tour à créer une monnaie unique. Les conséquences pour le Forex seraient, entre autres, une diminution du nombre de paires traitables et une réduction de la volatilité au travers d'une meilleure maîtrise de la stabilité monétaire internationale.

## ANNEXE 5. LE CHANGE À TERME POUR LES ENTREPRISES

### Couvrir le risque de change

Les fluctuations du prix des devises ont un impact important sur la trésorerie des entreprises et il devient crucial pour les directeurs financiers de savoir gérer activement leur risque de change.

Cette partie du livre se distinguant de la spéculation, nous avons choisi de la placer en annexe.

Prenons un exemple concret d'un fabricant français qui achète des matières premières en dollars avant de les transformer et de revendre un produit fini qu'il facturera en euros. Les variations du cours de l'EUR/USD peuvent donc affecter sensiblement sa rentabilité. Par souci de simplicité, nous imaginons que cette entreprise paye en une seule fois ses fournisseurs et que son risque est concentré seulement sur un seul paiement qui s'effectue au milieu de l'année.

Supposons que chaque année, cette entreprise achète pour plus de 2 Millions de USD de matières premières :

- le cours de l'EUR/USD est de 1,3000 en début d'année.
- le cours de l'EUR/USD 6 mois plus tard est de 1,2000.
- le cours d'un forward EUR/USD 6 mois est de 1,3500 en début d'année.
- le prix d'un put EUR/USD 6 mois strike 1,3300 est de 30 000 euros.

Théoriquement, si cette entreprise dispose d'assez de trésorerie, elle aura plusieurs options pour acquérir ces dollars au plus bas prix, c'est-à-dire lorsque le cours de l'EUR/USD sera au plus haut.

1<sup>ère</sup> option : Elle couvre dès le début de l'année ses besoins en dollars :

$2 \text{ M USD} / 1,3000 = 1\,538\,500 \text{ euros}$ .

Si elle a la trésorerie disponible, cela lui permettra de bloquer totalement son cours d'acquisition de la devise mais elle ne pourra pas bénéficier d'une éventuelle hausse de l'euro.

2<sup>e</sup> option : L'entreprise attend jusqu'à la date à laquelle elle doit payer son fournisseur pour faire l'opération de change. Elle est ainsi en risque de change durant toute l'année et ne pourra pas fixer à l'avance le coût véritable lié à son fournisseur. Dans notre exemple, l'entreprise déboursa ainsi  $2 \text{ M USD} / 1,2000 = 1\,666\,700$  euros pour acquérir la même quantité de matières premières.

3<sup>e</sup> option : Elle décide de couvrir son risque de change dès le début de l'année et de fixer ainsi le cours de l'opération avec un forward 6 mois :  $2 \text{ M USD} / 1,3500 = 1\,481\,500$  euros. Le coût de l'acquisition de la matière première sera alors de  $1\,503\,600$  euros.

4<sup>e</sup> option : L'entreprise décide d'acheter une option de change lui donnant le droit d'acheter les 2 millions de USD 6 mois plus tard au cours de 1,3300. Coût de l'option : 30 000 euros.

Cette option ne s'exercera que si le cours de l'EUR/USD est inférieur à 1,3300 à la fin de la période. Elle laisse donc un potentiel de hausse de l'EUR/USD important à son détenteur. Ici l'entreprise, pour acquérir ses matières premières, devra déboursier :

$2 \text{ M USD} / 1,3300 + 30\,000 \text{ euros} = 1\,533\,800$  euros.

Nous voyons donc que les choix de l'entreprise ont un très fort impact sur le coût d'acquisition de ses matières premières. La gestion active des flux de change est donc extrêmement importante.

La première solution qui consiste à réaliser ses opérations de change en début d'année permet d'éviter le risque de change mais elle ne permet pas de profiter d'une évolution favorable des cours. Elle oblige aussi l'entreprise à disposer d'une importante trésorerie. La deuxième solution qui consiste pour l'entreprise à attendre le moment du paiement des matières premières a pour conséquence que l'entreprise est en risque de change durant toute l'année et n'a donc aucun contrôle sur son coût d'acquisition.

Les deux dernières solutions lui permettent de gérer activement ses flux de change et ce sont aussi les solutions les plus intéressantes financièrement.

## **ANNEXE 6. LA JOURNÉE TYPIQUE D'UN TRADER DE LA CITY**

Londres est la première place financière au monde en ce qui concerne le trading de devises. Historiquement le Royaume-Uni a toujours voulu maîtriser sa devise et c'est donc une longue tradition anglaise que de trader sur le forex. D'ailleurs la plupart des traders de GBP/USD sont généralement anglais dans les salles de marché de la city alors que l'on retrouve des gens de toutes les autres nationalités aux autres postes dans les salles de marchés londoniennes. Par ailleurs, les fuseaux horaires de Londres permettent de couvrir tous les marchés mondiaux. En effet, en étant basé à Londres on a accès aux marchés européens mais aussi aux marchés asiatiques (le matin) et aux marchés US qui ouvrent à partir de 13h00.

Le trader spot typique commence par être assistant trader très jeune. Au départ son travail consiste essentiellement à nourrir les traders seniors en allant leur chercher leurs petit-déjeuners et déjeuners. Il s'occupe aussi de 'booker' certaines opérations des traders, c'est-à-dire de rentrer dans les systèmes informatiques les opérations qui ne sont pas automatisées. Il est en fait en charge de toutes les tâches que personne ne veut faire. S'il fait correctement ce travail alors, au bout d'une année, il sera reconnu comme quelqu'un de confiance sur qui on peut compter. C'est cette qualité qui est en fait la plus recherchée et qui permet d'accéder au poste de trader. Le junior trader pourra alors remplacer les traders lorsqu'ils sont en vacances. Par la suite, on lui confiera un 'book' et il aura toute la responsabilité dans une Banque ou une institution financière de la cotation d'une ou plusieurs devises.

La journée typique du trader forex commence tôt. Il doit être au bureau à 6h30 pour lancer ses différents systèmes et ordinateurs et pour pouvoir assister à un morning meeting. À partir de 7h00, les premières opérations de trading commencent. Son travail va consister à donner des prix toute la journée. C'est-à-dire à proposer des cotations à ceux qui l'appellent via l'électronique ou via le téléphone. Ses contreparties peuvent être d'autres Banques, des entreprises ou des fonds. Sur chaque opération qu'il fait, il va essayer de réaliser un profit.

Par exemple, imaginons que notre trader s'appelle John et qu'il cote du GBP/USD. Un des vendeurs de la Banque pour laquelle il travaille l'appelle et lui dit qu'un de ses clients, un gros fonds anglo-saxon, désire un prix pour 200 millions de GBP/USD. John doit alors en quelques secondes proposer un prix compétitif à son vendeur et cela en analysant les paramètres suivants :

- Le client de son vendeur, au vu de ses habitudes, va peut être faire une opération sur plus de 200 millions de GBP, il faudra donc faire attention à la réaction du marché en effectuant l'opération.
- La dernière fois que ce client avait appelé il n'avait pas traité, prétextant que le prix n'était pas assez bon. Il faudrait donc peut être faire un effort cette fois ci.
- Apparemment ce client appelle plusieurs banques pour avoir une cotation, donc en plus d'être compétitif il faudra faire attention car les autres banques sont probablement au courant qu'un opérateur va exécuter un ordre d'au moins 200 M de GBP/USD.
- John devra aussi s'assurer de la liquidité du marché en fonction de l'heure de la journée et de l'actualité économique : le spread interbancaire sur le GBP/USD peut varier et parfois plus personne ne propose de prix. Il constatera par exemple qu'au moment où le client appelle le spread sur ses systèmes interbancaires varie entre 2 et 3 pips pour 5 millions de GBP/USD.
- John devra aussi prendre en compte sa propre position sur le GBP/USD, car en tant que trader GBP/USD, il a probablement une position en GBP. Il devra enfin penser aux clients suivants qu'il connaît ou autres intervenants du marché qui auraient peut-être un intérêt sur le GBP/USD.

John voit donc le prix suivant sur ses écrans : 1,9567 – 1,9569 avec 5 millions sur le Bid et 5 millions sur l'Ask. En prenant tous les paramètres précédents, il se dit qu'il doit montrer à son client un spread de 10 pips pour 200 millions de GBP. De plus, il pense que le GBP va monter, il décide donc de protéger son

offre et de montrer clairement qu'il a un intérêt acheteur. Il décide donc de montrer le prix suivant: 1,9567 – 1,9577. Ainsi, si le client ne traite pas, c'est clairement qu'il est aussi acheteur et donc que le marché va probablement monter pour digérer ce gros ordre. John renforcera alors encore sa position acheteuse. Dans le cas contraire, si le fond vend, John sera content car il aura alors une grosse position et il saura que probablement un autre intervenant du marché sera intéressé pour acheter bientôt.

## ANNEXE 7. LE VOCABULAIRE DU TRADER SPOT

'Yours' / 'Mine' / 'Change' / 'Your Risk' / 'How now?' / 'Nothing here'

Généralement, lorsque les ordres se passent oralement, les traders ne disent pas qu'ils achètent ou qu'ils vendent sur le marché des changes. En effet de peur de prêter à confusion la devise du cross que l'on achète ou que l'on vend on préférera dire: 'Yours' et 'Mine'. Par exemple si vous appelez votre courtier par téléphone et vous lui demandez une cotation sur l'EUR/USD. Il vous répondra par exemple: 1,3505 à 1,3508, dans le cas où vous voulez vendre l'euro face au Dollar, vous pourrez dire 'yours' suivi du montant que vous souhaitez vendre. Dans le cas où vous ne dites pas assez vite ce que vous voulez faire, le courtier pourra dire 'change' et donner un nouveau cours ou encore dire 'votre risque' c'est-à-dire que le cours a bougé et que la cotation qu'il vient de donner par téléphone n'est plus valable. Vous devrez demander à ce que le courtier vous re-cote à nouveau si vous voulez trader.

Par déformation professionnelle, un trader spot qui répète toute la journée 'Yours' et 'Mine', aura tendance à aussi utiliser ces termes dans la vie de tous les jours. Si vous rencontrez quelqu'un qui dit 'mine' lorsqu'il désire quelque chose et 'yours' lorsque quelque chose ne lui plaît pas, c'est que probablement cette personne a passé du temps sur un desk spot.

Trois expressions typiques du marché des changes :

'No pain no gain': 'Pas de gain sans efforts'

'The trend is your friend': 'La tendance est votre amie'

'Once a dealer, always a dealer': 'Trader un jour, trader toujours'

## **ANNEXE 8. LES EFFETS DE LA SPÉCULATION SUR LE MARCHÉ DES CHANGES**

Les spéculateurs sont de plus en plus nombreux sur le marché des changes. Les investisseurs particuliers et les Hedge funds représentent à eux seuls 35 % des transactions Forex et on peut considérer que plus de 90 % des transactions totales n'ont aucun but commercial. Les monnaies étant un outil économique de premier ordre, beaucoup de critiques et controverses sont faites aux spéculateurs ; on les accuse notamment de gonfler artificiellement les cours et de ne pas permettre une juste valorisation d'une monnaie par rapport à une autre.

Cependant, de nombreux économistes affirment que les spéculateurs permettent de fournir un marché à la couverture de change et sont donc indispensables car ils mettent en relation les spéculateurs (investisseurs à risque) avec les investisseurs n'intervenant que pour des opérations de hedging (investisseurs souhaitant limiter les risques de change). D'autres pensent que cela est rendu possible seulement par le caractère non régulé et mondial du marché des changes et que le rôle des spéculateurs n'est pas si important.

Alors que les marchés actions sont souvent considérés comme bénéfiques à l'activité économique car ils apportent du capital aux entreprises, leur permettant ainsi d'investir dans des projets de développement et de faire grossir leur activité, créant par la même de la richesse et de l'emploi, la spéculation sur les monnaies est considérée comme une activité suspecte et malsaine dans de nombreux pays.

Mais ces propos sont à nuancer : même s'il est indéniable que la spéculation sur actions est favorable aux entreprises, elle ne l'est qu'en partie. En effet, elle a aussi des conséquences néfastes comme la rentabilité à tout prix au détriment d'activités moins rentables mais tout de même performantes et justifiant parfois des licenciements, l'enrichissement d'une minorité au détriment de la majorité...

Quant à la spéculation sur devises, même s'il est vrai qu'elle revêt parfois des conséquences néfastes sur l'économie d'un pays – on se souvient notamment

qu'en 1992, les effets de la spéculation avaient poussé la Banque Centrale suédoise à devoir augmenter ses taux d'intérêt de 150 % par an durant quelques jours puis de dévaluer la Couronne suédoise – on peut également considérer, comme Gregory Millman, que les spéculateurs sont les garants d'une politique économique saine menée par les différents gouvernements nationaux. En effet, la mondialisation aidant, les acteurs financiers sont désormais informés immédiatement de la santé économique de telle ou telle zone économique. En menaçant de punir les pays qui ne s'imposent pas des réglementations assez strictes en termes de déficit budgétaire, les mouvements financiers de spéculation fonctionnent comme des systèmes d'alarme pour les gouvernements et les poussent à prendre les décisions nécessaires à l'assainissement de leurs finances publiques.

Sans la spéculation, on peut donc penser que certains gouvernements pourraient être tentés de mettre en place des politiques économiques ayant de graves conséquences sur la santé de la croissance du pays au moment d'élections par exemple !

## **ANNEXE 9. COMMENT COMMENCER ?**

Être trader à plein temps sur le marché des changes est un business de rêve et vous pouvez y accéder avec seulement un ordinateur et une simple connexion à Internet !

De plus vous pourrez gagner beaucoup d'argent sans les contraintes que vous avez aujourd'hui :

Vous serez votre propre boss.

Vous n'aurez plus à supporter vos collègues de bureau.

Vous n'aurez plus besoin de convaincre des clients.

Vous pourrez 'travailler' depuis où vous voudrez : Aussi bien chez vous que dans un endroit éloigné.

Vous choisirez les jours (ou les nuits) ou vous voudrez travailler.

Vous pourrez prendre des vacances quand vous voudrez.

Etc.

Vous pensez donc que le Forex est le meilleur marché pour 'vivre du trading'. Vous avez d'ailleurs raison et à ce stade avancé du livre, je ne réitérerai pas une nouvelle fois les différents avertissements sur la dangerosité du marché des changes. Voilà donc ce dont vous avez besoin pour vous lancer dans cette grande aventure :

- Une bonne connexion internet
- Un ordinateur dédié au trading
- 1 ou 2 écrans

Entraînez-vous sur un compte de démonstration pendant une courte période de temps pour tester la plate-forme et la réactivité du broker avec qui vous travaillerez.

Ensuite, ouvrez un compte et commencez par faire des opérations de petite taille. Si tout se passe bien, vous pourrez augmenter la taille de vos positions progressivement. Si au bout de plusieurs semaines votre méthode fonctionne alors commencez à augmenter la taille de vos positions.

Suivez et répétez votre méthode en respectant les règles de money-management que vous vous serez fixées.

Enfin, rapatriez régulièrement les profits que vous faites.

## **ANNEXE 10. TÉMOIGNAGES**

### **Mathieu, 22 ans, Étudiant en école de commerce**

J'ai commencé à m'intéresser au Forex par l'intermédiaire de mes cours de finance. Ce marché a particulièrement attiré mon attention car il me semblait accessible et ludique. En plus, en tant qu'étudiant, c'est le seul marché où je pouvais gagner beaucoup avec un petit budget ! Je me suis entraîné un petit mois sur une plate-forme en ligne avec un compte démo et ça m'a largement suffi pour comprendre les bases du Forex et me décider à commencer le trading en réel. Evidemment, je n'ai pas encore fait fortune, mais c'est en bonne voie puisque je dégage déjà des gains. En tous cas, j'apprends plein de choses qui me servent même pour mes études !

### **Isabelle, 41 ans, femme au foyer**

Le Forex est devenu pour moi un de mes « passe-temps » favoris ! Des amies m'en avaient déjà parlé avec beaucoup d'entrain et m'ont finalement convaincue de tester ce marché. Au début, je prenais ça à la légère, je regardais le cours des devises évoluer de temps en temps et m'amusais à passer quelques trades sans aucune connaissance de cause. Je devais avoir de l'intuition car mon compte fictif prenait de la valeur, ce qui m'a motivé à y passer plus de temps. J'ai donc commencé à me documenter, à lire des revues économiques, et j'aurais d'ailleurs bien aimé qu'un livre comme celui-là soit disponible à ce moment-là ! J'ai donc appris quelques « petits trucs » qui m'ont permis d'augmenter encore mes gains. Mon mari me demande même d'investir de l'argent pour lui, depuis qu'il m'est arrivé une fois de gagner en quelques heures un montant quasi égal à son salaire mensuel. J'en ai parlé récemment à une de mes amies et nous avons décidé de gérer un nouveau compte à deux.

### **Patrick, 37 ans, entrepreneur**

Avec mon activité je n'avais jamais pris le temps de m'intéresser à la bourse à cause de mon emploi du temps chargé. En plus, je pensais vraiment que tous

les marchés étaient fermés le soir à l'heure où je rentre. Après l'éclatement de la bulle financière en 1999, j'ai lu dans un journal que le marché des devises, jusque-là peu connu, commençait à attirer des particuliers, notamment aux Etats-Unis. Quelque temps après j'ai découvert un site qui proposait de traiter directement sur ce marché via une plate-forme en ligne, accessible 24h/24. Par curiosité, j'ai ouvert un compte même si j'étais un peu réticent au départ car je pensais qu'il fallait beaucoup s'investir pour réussir. En fait j'ai eu l'occasion de discuter avec mon courtier qui m'a bien expliqué que ce marché s'adaptait aussi bien aux traders actifs qu'aux investisseurs plus ponctuels. Pourtant mes débuts n'ont pas été vraiment glorieux puisque j'ai perdu le quart de mon capital en un mois. J'en ai reparlé avec mon courtier qui m'a donné quelques conseils simples et adaptés à ma situation : désormais je n'investis pratiquement qu'à moyen terme en me concentrant uniquement sur trois ou quatre cross de devises, et ça me réussit plutôt bien, puisque j'ai regagné tout ce que j'avais perdu et largement dépassé le montant de mon capital initial.

### **Stéphane, 31 ans, éducateur sportif**

Pour moi le Forex c'est avant tout un moyen de me donner encore un peu plus d'adrénaline. J'aime prendre des risques et être responsable de A à Z dans mes choix d'investissement : que je gagne ou que je perde, je ne le dois qu'à moi. Avec un tel tempérament, je ne pouvais qu'être attiré par le trading. J'ai commencé avec un mini-compte de 3 000 € il y a un an qui a connu de nombreuses fluctuations dans les deux sens. A l'heure où je vous parle, j'en suis toujours à peu près au même point. Mais ce n'est pas grave, le principal pour moi, c'est de me faire plaisir sans perdre d'argent. Après un an de trading, si j'avais un conseil à donner, ça serait de savoir couper ses pertes assez rapidement, et ne pas attendre désespérément que le marché se retourne dans son sens. Même si ce n'est pas facile, il faut savoir perdre de temps en temps, pour mieux gagner.

### **Michel, 69 ans, retraité**

J'ai travaillé toute ma vie dans la finance et plus précisément dans la couverture de change pour les contrats internationaux. Autant dire que je suis coutumier du marché des devises ! Il est vrai que les choses ont beaucoup changé

sur le Forex depuis mes débuts où pratiquement seules les institutions financières et les entreprises avaient accès à ce marché. Il était peu courant que les particuliers investissent sur le Forex, alors que le marché des actions était lui beaucoup plus développé de ce point de vue là. Désormais, je suis vraiment impressionné de voir tous les outils qui sont à disposition du particulier pour traiter sur ce marché. Je pense notamment aux plates-formes qu'on peut télécharger sur Internet et qui vous donnent directement accès au marché des devises et aux cotations en direct en deux clics de souris. Sans oublier les nombreuses informations disponibles pour guider ses choix: les graphiques, le calendrier économique, les nouvelles en temps réel, les indicateurs techniques... En somme, tout ce dont j'ai besoin pour choisir mes points d'entrées et de sorties sur le marché.

Mes choix personnels de trading ? Je préfère garder ces informations pour moi ! Sachez juste en tout cas que je m'en sors très bien, alors que je suis plutôt du genre prudent. Je m'appuie beaucoup sur l'analyse technique d'autant plus que le Forex est un marché assez psychologique, et l'expérience m'a prouvé que des indicateurs bien utilisés peuvent donner de bons signaux de vente et / ou d'achat. Pour tout ce qui est méthode, j'en parle dans mon club d'investisseurs, mais je préfère toujours me faire mon propre avis, car de toute façon il n'y a pas de solutions miracles. Un conseil que je peux donner aux investisseurs néophytes est de commencer par jouer la parution des chiffres économiques, car le marché évolue rapidement dans ces moments là et c'est là que l'on trouve les meilleures opportunités pour gagner des pips rapidement et facilement en suivant la tendance.

## ANNEXE 11. TABLEAU RÉCAPITULATIF DES DEVISES EXOTIQUES ET SURNOMS DES DEVISES MAJEURES

### A Tableau récapitulatif des devises exotiques

Tableau 21 : Index des devises exotiques

Devises	Code ISO	Commentaire
Dirham Emirats Arabes Unis	AED	Fixe par rapport au USD
Nouvel Afghani	AFN	
Lek albanais	ALL	
Dram arménien	AMD	
Florin des Antilles néerlandaises	ANG	Fixe face au USD
Kwanza d'Angola	AOA	
Peso argentin	ARS	Marché accessible via les NDF
Florin d'Aruba	AWG	Fixe face au USD
Nouveau manat d'Azerbaïdjan	AZN	
Mark convertible de Bosnie	BAM	
Dollar de Barbade	BBD	
Taka du Bangladesh	BDT	
Lev bulgare	BGN	
Dinar de Bahrein	BHD	
Franc du Burundi	BIF	
Dollar des Bermudes	BMD	Fixe face au USD
Dollar de Brunei	BND	Semi-fixe par rapport au SGD
Boliviano bolivien	BOB	Marché accessible via les NDF
Real brésilien	BRL	Marché accessible via les NDF
Dollar des Bahamas	BSD	Fixe face au USD
Ngultrum du Bhoutan	BTN	Fixe face au INR
Pula du Botswana	BWP	Marché accessible via les NDF
Rouble biélorusse	BYR	
Dollar de Belize	BZD	Fixe face au USD
Dollar canadien	CAD	
Franc congolais	CDF	
Peso chilien	CLP	Marché accessible via les NDF
Renminbi yuan chinois	CNY	
Peso colombien	COP	Marché accessible via les NDF

Colon de Costa Rica	CRC	
Peso cubain	CUP	
Escudo du Cap-Vert	CVE	
Franc de Djibouti	DJF	
Peso dominicain	DOP	
Dinar algérien	DZD	
Livre égyptienne	EGP	Marché accessible via les NDF
Couronne estonienne	EEK	Entré dans le MCE II
Nakfa erythréen	ERN	
Birr éthiopien	ETB	
Dollar des Iles Fidji	FJD	
Livre de Falkland	FKP	
Lari géorgien	GEL	
Nouveau Cedi ghanéen	GHS	
Livre de Gibraltar	GIP	
Dalasi de Gambie	GMD	
Franc Guinéen	GNF	
Quetzal du Guatemala	GTQ	
Dollar de Guyana	GYD	
Lempira du Honduras	HNL	
Kuna croate	HRK	
Gourde haïtienne	HTG	
Rupiah indonésienne	IDR	Marché accessible via les NDF
Sheqel israélien	ILS	
Roupie indienne	INR	Marché accessible via les NDF
Dinar iraquien	IQD	
Rial iranien	IRR	Non convertible à cause des sanctions de l'ONU
Dollar jamaïquain	JMD	
Dinar jordanien	JOD	
Shilling kenyan	KES	
Som du Kirghizistan	KGS	
Riel cambodgien	KHR	
Franc des Comores	KMF	
Won Sud coréen	KRW	
Dinar koweïtien	KWD	
Dollar des Iles Caïmans	KYD	

Tengue du Kazakhstan	KZT	
Kip laotien	LAK	
Livre libanaise	LBP	
Roupie Sri Lankaise	LKR	
Dollar libérien	LRD	Non convertible à cause des sanctions de l'ONU
Loti du Lesotho	LSL	Fixe face au ZAR
Litas lituanien	LTL	Entré dans le MCE II
Lats letton	LVL	Fixe face au SDR
Dinar libyen	LYD	Non convertible à cause des sanctions de l'ONU
Dirham marocain	MAD	
Leu moldave	MDL	
Ariary	MGA	
Denar macédonien	MKD	
Kyat du Myanmar	MMK	
Togrog mongol	MNT	
Pataca de Macao	MOP	Fixe face au HKD
Ouguiya mauritanien	MRO	
Roupie mauricienne	MUR	
Rufiyaa des Maldives	MVR	
Kwacha du Malawi	MWK	
Peso mexicain	MXN	
Ringgit malais	MYR	Marché accessible via les NDF
Metical du Mozambique	MZN	
Dollar namibien	NAD	Fixe face au ZAR
Naira nigérian	NGN	
Cordoba oro du Nicaragua	NIO	
Roupie népalaise	NPR	
Dollar néo-zélandais	NZD	
Rial omanais	OMR	
Balboa du Panama	PAB	Fixe face au USD
Nouveau sol péruvien	PEN	Marché accessible via les NDF
Kina de Papouasie	PGK	
Peso philippin	PHP	Marché accessible via les NDF
Roupie pakistanaise	PKR	
Guarani du Paraguay	PYG	
Rial du Qatar	QAR	

Nouveau leu roumain	RON	
Dinar serbe	RSD	
Franc rwandais	RWF	
Rial saoudien	SAR	
Dollar des Iles Salomon	SBD	
Roupie des Seychelles	SCR	
Livre soudanaise	SDG	
Leone de Sierra Leone	SLL	
Shilling somalien	SOS	
Dollar de Surinam	SRD	
Dobra de Sao Tomé	STD	
Colon du Salvador	SVC	Marché accessible via les NDF
Livre syrienne	SYP	
Lilangeni du Swaziland	SZL	Fixe par rapport au ZAR
Baht thaïlandais	THB	
Somoni du Tadjikistan	TJS	
Manat du Turkmenistan	TMM	
Dinar tunisien	TND	
Pa'anga	TOP	
Dollar de Trinité & Tobago	TTD	
Dollar taiwanais	TWD	Marché accessible via les NDF
Shilling tanzanien	TZS	
Hryvnia ukrainienne	UAH	
Shilling ougandais	UGX	
Peso uruguayen	UYU	
Soum d'Ouzbékistan	UZS	
Bolivar Fuerte	VEF	Marché accessible via les NDF
Dong vietnamien	VND	
Vatu du Vanuatu	VUV	
Tala de Samoa	WST	
Franc CFA (BEAC)	XAF	Fixe face à l'euro
Dollar des Caraïbes Est	XCD	
Franc CFA (BCEAO)	XOF	Fixe face à l'euro
Franc CFP (Pacifique)	XPF	Fixe face à l'euro
Rial yéménite	YER	
Kwacha de Zambie	ZMK	
Nouveau Dollar du Zimbabwe	ZWD	

## **B** Les surnoms des devises majeures

Tableau 22 : Les surnoms des devises

<b>Symbole</b>	<b>Pays</b>	<b>Devises</b>	<b>Surnoms</b>
USD	États Unis	Dollar	Buck
EUR	Zone euro	Euro	Fiber
JPY	Japon	Yen	Yen
GBP	Angleterre	Pound	Cable
CHF	Suisse	Franc	Swissy
CAD	Canada	Dollar	Loonie
AUD	Australie	Dollar	Aussie
NZD	Nouvelle Zélande	Dollar	Kiwi

## ANNEXE 11. PRINCIPAUX CALCULS

### Volatilité historique

On note : J : nombre de jours ouvrés dans l'année (en général, J = 252)  
 f : fréquence des données (journalières normalement, et en général, f = 1)  
 $r_i = \ln(S_{i+1}/S_i)$  : rendement journalier calculé sur l'actif

$$r_{moyen} = (1/N) \cdot \sum_{i=1}^N r_i : \text{moyenne des rendements journaliers}$$

avec  $S_i$  : valeur historique journalière de l'actif (N + 1 valeurs historiques)

On a alors :

$$= \sqrt{(J/f) \cdot \left[ \frac{1}{(N-1)} \cdot \sum_{i=1}^N (r_i - r_{moyen})^2 \right]}$$

L'opérateur peut choisir le nombre de jours N qu'il souhaite pour la détermination de cette volatilité. En général, on choisit N = 50.

### Modèle de Black et Scholes – Comportement de l'actif

On note : S : cours de l'actif à l'instant t  
 dt : intervalle de temps  
 dS : écart de valeur entre la date t et la date t+dt  
 $\mu$  : espérance du rendement instantané  
 $\sigma$  : volatilité de l'actif (écart type de la distribution des rendements sur une base annuelle)  
 dz : facteur aléatoire qui suit une loi normale, de moyenne 0 et d'écart type  $\sqrt{dt}$

On a alors :

$$dS/S = \mu dt + \sigma dz$$

### Équation de Black et Scholes adaptée par Merton

On note :  
C : valeur de la prime du call  
P : valeur de la prime du put  
d : taux de dividende (continu sur la période)  
S : cours de l'actif  
X : prix d'exercice  
r : taux d'intérêt sans risque annualisé sur la durée t  
t : durée de vie résiduelle de l'option (en année)  
 $\sigma$  : volatilité du taux de rentabilité de l'actif  
N(x) : valeur cumulative de la loi normale, égale à la probabilité que le cours de l'actif arrive à l'échéance entre  $-\infty$  et x.

On a alors :

$$C = S \cdot e^{-d \cdot t} \cdot N(d1) - X \cdot e^{-r \cdot t} \cdot N(d2)$$

$$P = S \cdot e^{-d \cdot t} \cdot [N(d1) - 1] - X \cdot e^{-r \cdot t} \cdot [N(d2) - 1]$$

Avec :  $d1 = d2 + \sigma \cdot \sqrt{t}$

$$\text{et } d2 = [\ln(S/X) + (r - d - \sigma^2/2) \cdot t] / \sigma \cdot \sqrt{t}$$

### Mode de calcul du delta

Le cas du call : (valeur comprise entre 0 et 1)

On note :  
S : cours de l'actif  
X : prix d'exercice  
r : taux d'intérêt sans risque annualisé sur la durée t  
t : durée de vie résiduelle de l'option (en année)  
 $\sigma$  : volatilité du taux de rentabilité de l'actif  
N(x) : valeur cumulative de la loi normale, égale à la probabilité que le cours de l'actif arrive à l'échéance entre  $-\infty$  et x.

On a alors :

$$N(d1) = [ \ln(S/X \cdot e^{-r \cdot t}) / \sigma \cdot \sqrt{t} ] + (1/2) \cdot \sigma \cdot \sqrt{t}$$

Le cas du put : (valeur comprise entre -1 et 0)

Le calcul est identique au cas du call mais on considère  $N(d1) - 1$  au lieu de  $N(d1)$

### ***Moyenne Mobile Simple (MMS)***

On note :  $n$  : nombre de périodes de la moyenne mobile

On a alors :

$$\text{MMS} = \left( \sum_{i=1}^n \text{prix de clôture} \right) / n$$

Ce calcul n'est possible que lorsque les informations concernant les  $n$  périodes sont disponibles.

### ***Moyenne Mobile Exponentielle (MME)***

On note : MME  $n$  : la Moyenne Mobile Exponentielle du jour

MME  $n-1$  : La Moyenne Mobile Exponentielle de la veille

$p1$  : le pourcentage accordé au cours de clôture du jour

et  $p2 = 100 - p1$

On a alors :

$$\text{MME } n = \text{clôture du jour} \cdot p1 + \text{MME } n-1 \cdot p2$$

### ***Le Momentum***

$$\text{Momentum} = (\text{clôture du jour} / \text{clôture d'il y a } n \text{ périodes}) \cdot 100$$

### ***RSI***

On considère qu'une variation correspond à la différence d'un cours d'une période avec le cours de la période précédente. Si cette différence est positive on parlera de variation haussière, si elle est négative, on parlera de variation baissière.

On note  $U$  : moyenne des variations haussières des  $n$  dernières périodes

$$\text{i.e } U = \left( \sum_{i=1}^n \text{variations haussières} \right) / n$$

D : moyenne des variations baissières des n dernières périodes

$$\text{i.e } D = \left( \sum_{i=1}^n \text{variations baissières} \right) / n$$

On aura :

$$\text{RSI} = 100 - [100 / (1 + U/D)]$$

### **Calcul du point pivot**

$$\text{Pivot} = (H + B + C) / 3$$

$$R1 = (2 \cdot \text{Pivot}) - B$$

$$R2 = \text{Pivot} + (H - B)$$

$$S1 = (2 \cdot \text{Pivot}) - H$$

$$S2 = \text{Pivot} - (H - B)$$

S1 et S2 représentent les deux supports

R1 et R2 représentent les 2 résistances

H : cours le plus haut de la veille

B : cours le plus bas de la veille

C : cours de clôture

À noter cependant que le Forex cote en continu, il est donc nécessaire de choisir un cours de clôture sur une période donnée.

### **Calcul des Forwards (Change à terme)**

$$\text{Forward outright} = \text{Spot} \times (1 + \text{Taux d'I de la devise de contrepartie} \times \text{Nbr jrs} / \text{Année}) / (1 + \text{Taux d'I de la devise de base} \times \text{Nbr jrs} / \text{Année})$$

Swap en pips =

$$\text{Spot} \times (\text{Taux d'I de la devise de contrepartie} \times \text{Nbr jrs} / \text{Année} - \text{Taux d'I de la devise de base} \times \text{Nbr jrs} / \text{Année}) / (1 + \text{Taux d'I de la devise de base} \times \text{Nbr jrs} / \text{Année})$$

Forward outright = Spot + Swap

Approximation :

Swap = Spot x différentiel de taux x Nbr jrs / 360

A noter que pour la plupart des devises c'est la base 360 qui est utilisée pour les calculs des intérêts. Toutefois pour le GBP et plus généralement les devises du Commonwealth c'est la base 365 qui est privilégiée. Pour calculer le prix d'un forward sur l'EUR/GBP, il faut donc utiliser à la fois la base 360 et la base 365.

## LECTURES RECOMMANDÉES

**Day trading the currency market**, *Technical and fundamental strategies to profit from market swings*, Kathy Lien, Wiley Trading, 2006.

**Profiting with forex**, *The most effective tools and techniques for trading currencies*, John Jagerson and Wade Hansen, McGraw-Hill, 2006.

**Market Wizard et The New Market Wizards**, *conversations with Americas TopTraders*, Jack D Schwager, John Wiley & Sons, 2006.

**Forex made easy**, *6 ways to trade the Dollar*, James Dick, McGraw-Hill, 2004.

**Technical analysis of the currency market**, *classic techniques for profiting from Market swings and trader sentiment*, Boris Schlossberg, John Wiley & Sons, 2006.

**Mastering Financial Calculations**, *A step by step guide to the mathematics of financial market instruments*, Robert Steiner, Prentice Hall, 1999.

**International financial Management**, Jeff Madura, South-Western, 2000.

**Les options exotiques**, *Concepts et Applications*, Jacques Boissonnade, Eska, 2000.

**Options, Futures and Other Derivatives**, John C.Hull, Prentice Hall, 2000.

**International Investment**, Bruno Solnik, Addison-Wesley, 2000.

**Financial Management**, *Theory and practice*, Eugene F. Brigham et Michael C. Ehrhardt, Harcourt, 2002.

**Les magazines et revues spécialisées sur le Forex.**

e-forex

FX MM

FX Week

## SITES INTERNET RECOMMANDÉS

### **[www.saxobanque.fr](http://www.saxobanque.fr)**

Le site internet du seul courtier agréé en France pour proposer aux particuliers de traiter sur le marché des devises. Outre le Forex, Saxo Banque vous offre également la possibilité de trader les CFD, les Futures, les actions et les options. Plus de 16 000 produits financiers disponibles à partir d'un compte unique. Saxo Banque met également à votre disposition des formations, des alertes de trading et des analyses gratuites sur le Forex. Téléchargez une démo gratuite pour vous entraîner sur le Forex sur [www.saxobanque.fr](http://www.saxobanque.fr)

### **[www.cambiste.com](http://www.cambiste.com)**

Un site d'information entièrement dédié au Forex. De nombreuses informations et ressources pour le trading Forex y sont disponibles.

### **[www.fxco.com](http://www.fxco.com)**

Le site Internet du livre où vous pouvez poser vos questions à l'auteur.

### **<http://devises.latribune.fr>**

L'espace devises du site de La Tribune! Des fiches techniques, des informations en temps réel sur le Forex et de nombreux articles pour vous tenir informé des dernières nouvelles sur le marché des devises.

### **[www.pro-at.com](http://www.pro-at.com)**

Un site généraliste sur le trading. Forex, CFD, Actions, Futures. Un contenu de qualité pour apprendre l'analyse technique.

### **[www.saxoeducation.com](http://www.saxoeducation.com)**

Un site dédié à la formation au trading. Découvrez les meilleures stratégies et toutes les informations pour débiter ou améliorer votre connaissance des marchés.

### **[www.forextrading.com](http://www.forextrading.com)**

Un site en anglais sur le Forex mais très complet. Un bon complément au livre « Investir et gagner sur le marché des devises ».

### **[www.waldata.fr](http://www.waldata.fr)**

Logiciels d'analyse technique d'aide à la décision boursière.

## Table des figures et tableaux

Figure 1 : Organisation décentralisée du marché des changes.....	17
Tableau 1 : Comparaison des différents marchés.....	29
Figure 2 : Exemple de page d'un EUROMARKET.....	34
Tableau 2 : Exemples de calculs de la valeur d'un pip.....	37
Tableau 3 : Stratégies de placement des ordres connexes.....	41
Tableau 4 : Stratégies de placement des ordres non connexes.....	43
Figure 3 : Exemple de stratégie mixte.....	44
Figure 4 : Exemple de stratégie mixte.....	45
Figure 5 : Stop suiveur.....	45
Figure 6 : Fenêtre de transaction Spot.....	46
Figure 7 : Fenêtre de passage d'ordre sur devises.....	47
Tableau 5 : Ecart moyen en pips, selon horaires, des différentes paires de devises entre 2002 et 2005.....	49
Graphique n° 1 : Graphique en continu. USD/JPY, 30 minutes.....	65
Graphique n° 2 : Graphique en barres. USD/JPY, 30 minutes.....	66
Figure 8 : Les chandeliers japonais.....	67
Graphique n°3 : Graphique en chandeliers japonais. USD/JPY, 30 minutes.....	68
Graphique n°4 : Supports et Résistances.....	71
Graphique n° 5 : Les tendances sur le cours de l'EUR/USD.....	73
Graphique n°6 : Moyenne mobile simple à 12 jours.....	75
Graphique n°7 : Moyenne mobile simple à 200 jours.....	76
Graphique n°8 : Le MACD.....	78
Graphique n°9 : Le Momentum à 12 jours.....	80
Graphique n°10 : Le ROC à 12 jours.....	81
Graphique n°11 : Le RSI à 14 jours.....	83
Graphique n°12 : Les bandes de Bollinger à 20 jours.....	84
Graphique n°13 : Le CCI à 10 jours.....	85
Graphique n°14 : EUR/USD 1mn, Non Farm Payrolls.....	95
Graphique n°15 : EUR/USD 1mn, ISM Manufacturier.....	96
Graphique n°16 : EUR/USD 1 mn, Minutes du FOMC.....	96

Graphique n° 17: EUR/USD 1 mn, Chicago PMI purchasing manager INDEX.....	97
Graphique n° 18: EUR/USD 1 min, Confiance des consommateurs .....	97
Tableau 6: Les principaux indicateurs des États -Unis.....	98
Graphique n° 19: EUR/USD 1 Minute, ZEW.....	104
Graphique n° 20: EUR/AUD 1 MIN, Estimation IPC zone euro.....	106
Tableau 7: Les principaux indicateurs de la zone euro.....	107
Graphique n° 21: GBP/USD 1 Minute, PIB du Royaume Uni .....	110
Graphique n° 22: GBP/USD 1 Minute, Indice des prix à la consommation...	110
Tableau 8 : Les principaux indicateurs du Royaume-Uni .....	110
Graphique n° 23: EUR/JPY 1 Minute, IPC Japon .....	114
Tableau 9: Les principaux indicateurs du Japon .....	115
Graphique n° 24: NZD/JPY depuis 2000. ....	120
Graphique n° 25: USD/HUF depuis 2000. ....	120
Tableau 10: Big Mac Index, janvier 2006, source : The Economist ..	122
Graphique n° 26: Evolution des volumes de transaction sur le Forex (en milliards de dollars US).....	124
Figure 9: Répartition des volumes d'opération par devises .....	125
Tableau 11: Les pays ayant adopté un currency board .....	126
Figure 10: exemple de contrat future sur le yuan .....	140
Graphique n° 27: Evolution du cours du HKD (Hong-Kong Dollar) depuis 1999 .....	141
Graphique n° 28: Évolution du THB depuis la crise asiatique de 1997 ....	142
Graphique n° 29: Appréciation du dollar singapourien (SGD) depuis 2001 .....	144
Tableau 12: Récapitulatif du trading à très court terme.....	157
Graphique n° 30: GBP/USD, graphique en 5mn, MBE 5 croisée MBE 10, exemple d'un trade très court terme.....	158
Tableau 13: Récapitulatif du day trading .....	159
Graphique n° 31: GBP/USD, graphique en 30 mn, MBE 5 croisée MBE 10, exemple d'un trade en day trading.....	160
Tableau 14: Récapitulatif du trading à moyen/long terme .....	161
Graphique n° 32: GBP/USD, graphique en quotidien, exemple d'analyse à long terme.....	162

Graphique n° 33: Identification des plus hauts et plus bas constatés au moins deux fois.....	163
Graphique n° 34: Tracer ses supports et résistances .....	163
Graphique n° 35: Prendre positions selon les supports et résistances.....	164
Graphique n° 36: EUR/USD en mensuel, jouer les tendances.....	165
Graphique n° 37: EUR/USD en quotidien avec MME 10/MME 25.....	166
Graphique n° 38: GBP/USD en 10 minutes .....	167
Graphique n° 39: USD/CHF en 30 minutes .....	168
Graphique n° 40: EUR/USD en journalier.....	169
Graphique n° 41: USD/JPY en journalier.....	170
Graphique n° 42: GBP/JPY du 01/03/2007 au 27/04/2007.....	177
Graphique n° 43: USD/JPY du 01/03/2007 au 27/04/2007.....	178
Figure 11: Exemple de présentation de calendrier économique....	179
Tableau 15: Récapitulatif de la stratégie de trading d'annonce.....	180
Tableau 16: Impact des annonces sur le cours de l'EUR/USD .....	181
Figure 12 : Exemple de présentation d'historique des roll-overs ...	182
Figure 13: Exemples de taux de Swap .....	183
Figure 14: Exemple de calcul d'un coefficient de corrélation.....	190
Tableau 17: Illustration des ratios risque/performance selon la stratégie de diversification.....	192
Tableau 18: Les positions de bases pour les options.....	201
Figure 15: Achat d'un call.....	203
Figure 16 : Achat d'un put .....	203
Figure 17: Impact du temps sur la valeur d'une option .....	204
Figure 18: Effet d'une hausse des taux d'intérêt sur la devise étrangère (call) .....	206
Figure 19: Effet d'une hausse des taux d'intérêt sur la devise de contrepartie (put) .....	206
Tableau 19: Impact d'une hausse des différents paramètres sur les prix de l'option .....	207
Figure 20: Achat d'un call.....	208
Figure 21 : Vente d'un call .....	209
Figure 22: Achat d'un put.....	210
Figure 23: Vente d'un put.....	211
Tableau 20: Les stratégies simples liées aux options.....	211
Figure 24: Call Spread haussier .....	212

Figure 25: Vente de l'écart papillon.....	212
Figure 26: Vente de l'écart condor .....	213
Figure 27: Call ratio Spread .....	213
Figure 28: Achat de straddle .....	214
Figure 29: Achat de strangle .....	214
Tableau 21: Index des devises exotiques.....	251
Tableau 22: Les surnoms des devises .....	255

Tous les graphiques de cet ouvrage ont été réalisés à partir de la plate-forme de cambiste.com.

## Lexique

### **Action**

Part de capitaux propres d'une entreprise lorsque celle-ci est constituée en société anonyme. Elle a une durée de vie illimitée et son porteur court le risque total de l'entreprise. En contrepartie l'action donne droit au bénéfice et à la participation à la gestion de l'entreprise via le droit de vote.

### **Analyse technique**

Analyse des cours d'un actif ou d'un cross de devises dans le cas du marché des changes, visant à prendre position sur le marché en repérant des points d'entrée et de sortie à l'aide d'indicateurs techniques ou d'observations de tendances.

### **Appel de marge**

Appel informant le client que sa couverture de garantie est insuffisante par rapport aux positions ouvertes sur le marché. Le client doit alors effectuer un dépôt supplémentaire ou couper une partie de ses positions afin de permettre au compte de retrouver le niveau de marge initial ou le niveau minimum exigé par le courtier.

### **Appréciation (ou hausse) du cours**

Hausse de la valeur de la devise cotée au certain par rapport à la devise cotée à l'incertain.

### **Arbitrage**

Achat d'un actif ou d'une devise sur un marché et vente simultanée de ce même actif ou de cette même devise sur un autre marché afin de tirer profit de divergences ou convergences de cours sur ces deux marchés.

**Ask (ou prix d'achat)**

Prix auquel vous pouvez acheter. Les traders emploient également ce terme pour désigner le prix demandé, c'est-à-dire le prix le plus faible qu'un trader est susceptible d'accepter.

**Back office**

Ensemble des acteurs qui aident au bon déroulement administratif des opérations au sein de la salle des marchés sans pour autant intervenir de façon directe sur les marchés.

**Banque Centrale**

Institution chargée par un ou plusieurs pays de superviser la création de monnaie, le bon fonctionnement des banques et la politique monétaire générale du pays ou du regroupement de pays en question.

**Bas**

Prix de clôture le plus bas sur une période donnée.

**BCE**

Initiales désignant la Banque Centrale Européenne

**Bear (ou sentiment baissier)**

Sentiment que les prix vont baisser. Un « bear market » ou marché baissier est un marché caractérisé par une baisse soutenue des prix et qui ne présente aucun signe de reprise.

**Bid (ou prix de vente)**

Prix auquel vous pouvez vendre. Les traders emploient également ce terme pour désigner le prix proposé, c'est-à-dire le prix le plus élevé qu'un acheteur est prêt à payer.

**Bid/Ask rate**

Le « bid rate » (ou cours à l'achat) est le cours auquel vous pouvez vendre. Le « ask rate » (ou cours à la vente) est le cours auquel vous pouvez acheter.

**BoE**

Initiales désignant la Bank Of England

**BoJ**

Initiales désignant la Bank Of Japan

**Book**

Résumé de l'ensemble des positions d'un trader dans une salle des marchés.

**Bull (ou sentiment haussier)**

Optimisme sur les marchés. Un « bull market » (ou marché haussier) est caractérisé par une demande dynamique et soutenue.

**Câble**

Désigne le cross GBP/USD. Son nom provient du câble sous marin transatlantique qui permettait les transactions entre les deux continents sur cette paire.

**Cambiste**

Professionnel intervenant sur le marché des changes.

**Cassure par le bas**

Baisse d'un cours au-dessous d'un support. C'est un signal de poursuite de la tendance baissière.

**Cassure par le haut**

Hausse du cours d'un cross au-dessus d'une résistance. C'est un signal de poursuite de tendance haussière.

**Certain**

La devise au certain dans un couple de devises désigne la première devise du couple. Par exemple, dans l'EUR/USD, il s'agit de l'euro. Sa valeur vaut toujours 1 alors que celle de l'autre devise varie

**Code ISO**

Norme donnant le symbole international en trois lettres de chaque devise. Exemple: dollar néo-zélandais: NZD

### **Chartiste**

Personne utilisant les graphiques pour déceler des opportunités d'investissement sur les marchés. Son approche est celle de l'analyse technique.

### **Contrepartie**

La contrepartie représente l'organisme qui se place en face de vous lorsque vous vendez ou achetez des devises. Cet organisme est appelé teneur de marché et exécute les ordres de ses clients tout en se couvrant lui-même sur le marché interbancaire.

### **Contre-valeur**

Quantité de devise pour un montant donné en devise principale.

### **Corrélation**

Les cours de certains cross sont corrélés entre eux, ce qui signifie qu'ils évoluent de façon similaire.

### **Cours de change**

Une devise s'évalue à partir d'une autre. Les devises qui sont traitées librement sur le marché des changes présentent un cours « spot » qui s'applique aux opérations dont la date de valeur est « spot », soit T+2 ouvrés et un cours « forward » (ou taux à terme). Les pays fixent leur cours de change selon différentes façons : un système de cours variable dans lequel c'est le marché qui fixe lui-même la valeur de la devise ; un système de parité fixe ou rampante qui combine un cours fixe officiel sur lequel sont opérés des fréquents petits ajustements afin de lutter contre une spéculation qui pourrait entraîner une dévaluation ou une réévaluation ; un système de cours de change fixe dans lequel la valeur de la devise est fixée par le gouvernement et/ou la Banque Centrale.

### **Courtier Forex (Broker Forex)**

Intermédiaire en opérations de banque, permettant aux institutionnels et/ou aux particuliers de trader directement sur le marché des changes

### **Couverture (hedge)**

Opération consistant à limiter le risque d'une position déjà ouverte sur le marché. Elle est généralement de sens inverse et de montant identique à la

position ouverte. Ex: Couvrir la vente d'un call GBP/USD en achetant du GBP/USD sur le spot.

### **Crawling Peg**

Régime dans lequel les parités de change sont susceptibles d'être révisées par une succession de modifications de faible amplitude.

### **Cross (ou paire de devises)**

Lorsqu'un investisseur traite sur les devises, il achète une devise contre une autre. Ces deux devises forment une paire. Par exemple, l'EUR/USD.

### **Cross rate (ou parité)**

Cours de change entre deux devises.

### **Day trading**

Opérations réalisées entre la date d'ouverture et de clôture d'une journée de trading sur un marché donné.

### **Date de valeur**

Date à laquelle vous êtes livré et/ou débité des devises traitées. Le marché des changes fonctionne en date de valeur J + 2 ouvrés. Elle n'a pas réellement d'importance pour le spéculateur hormis pour le calcul des intérêts des stratégies de portage.

### **Délit d'initié**

Personne qui, disposant d'informations privilégiées à titre professionnel, les utilise de manière illicite pour réaliser sur le marché une ou plusieurs opérations avant que le public ait connaissance de ces informations.

### **Dépréciation du cours**

Baisse de la valeur de la devise cotée au certain par rapport à la devise cotée à l'incertain.

### **Dévaluation**

Mesure prise généralement par les Banques Centrales et consistant à diminuer la valeur d'une monnaie par rapport aux autres devises.

### **Devise de base**

Devise que l'investisseur achète ou vend (par exemple l'EUR dans la paire EUR/USD), c'est donc la devise qui est au certain.

### **Devise de contrepartie (secondary/variable/counter currency)**

Devise contre laquelle l'investisseur achète ou vend la devise de base (par exemple, le USD dans l'EUR/USD), c'est donc la devise qui est à l'incertain.

### **Effet de levier ou Leverage**

Opportunité donnée aux traders de prendre des positions pour des montants supérieurs à ce qu'ils ont réellement sur leur compte.

### **Exotique**

Se dit d'une devise traitée de façon relativement marginale sur le marché des changes. Les devises exotiques ont pour particularité une volatilité élevée mais une liquidité assez faible.

### **Fed (Federal Reserve)**

Réserve Fédérale, c'est l'organisme décidant de la politique monétaire liée au dollar. Elle joue un rôle très important à l'international.

### **Flat (ou square)**

Désigne une position neutre sur le marché. Vous avez vendu et acheté pour le même montant le même actif financier.

### **Fondamentaux**

Données économiques concernant les pays ou zones économiques.

### **Forward**

Cours de change d'un contrat à terme sur devises calculé sur la base du différentiel des taux de taux d'intérêt des devises du cross traité.

### **Future**

Contrat légal qui permet au porteur d'obtenir une certaine quantité d'un produit donné à une date donnée (appelée échéance) et à un prix fixé dès aujourd'hui.

**Front Office**

Acteurs qui interviennent directement sur les marchés au sein des salles de marché.

**FX, Forex, Foreign exchange (ou marché des changes, marché des devises)**

Termes qui désignent le commerce d'une devise contre une autre, par exemple l'achat de 100,00 GBP contre 150,25 USD ou la vente de 150,25 USD contre 100,00 GBP.

**Incertain**

La devise à l'incertain correspond à la deuxième devise d'un cross. Il s'agit de la devise dont la valeur varie, alors que la première est toujours égale à 1.

**Indicateur avancé**

Indicateur technique censé prévoir l'évolution future des cours d'un actif.

**Inflation**

Mesure le niveau de hausse des prix sur les biens et les services

**Interest rate differential (ou différentiel de taux d'intérêt)**

La différence de taux existant entre deux instruments de dette comparables exprimés dans des devises différentes.

**IPC ou CPI**

Initiales désignant l'Indice des Prix à la Consommation.

**LIBOR**

London Inter-Bank Offered Rate. Taux interbancaire pour les transactions entre banques.

**Long**

Position acheteuse sur la devise de base.

**Lot**

Unité d'investissement minimum sur un marché. On parle d'une taille de lot de 5 000 euros, alors 10 lots équivalent à 50 000 euros.

### **Liquid (-ity) (ou liquidité)**

Capacité à être converti facilement en cash et avec une perte minimale. Les bonds du Trésor à très court terme sont un exemple d'investissement liquide. Un marché liquide est un marché dans lequel il y a assez d'activité pour satisfaire à la fois l'offre et la demande des investisseurs.

### **Major**

Il s'agit des sept devises les plus traitées sur le marché du Forex: le dollar US, l'euro, le yen, la livre sterling, le franc suisse, le dollar canadien et le dollar australien.

### **Management du risque**

Cette stratégie consiste à tenter de prévoir et de maîtriser les résultats possibles (gains ou pertes) d'une opération. Le management du risque implique la réalisation de plusieurs étapes: tout d'abord, l'analyse et la compréhension de l'activité, de son degré d'exposition et des risques devant être couverts pour garantir sa valeur mais également l'identification des paramètres pouvant affecter l'activité et des moyens de la protéger contre des effets indésirables. Cela implique également de choisir quels instruments utiliser pour gérer ce risque et notamment d'identifier les moyens de couverture naturels. Une fois engagée une telle stratégie, la rentabilité et les coûts doivent être évalués de manière permanente.

### **Marge (*Margin*)**

Montant initial minimal pour effectuer une opération. La marge est une garantie de performance future.

### **Mark to market**

Méthode de réévaluation d'un contrat financier en fonction des prix de marché, en comparant quotidiennement le cours de compensation du jour avec le cours auquel il a été négocié.

### **Market Maker**

Teneur de marché qui fournit des prix à la vente et à l'achat pour un certain nombre d'actifs financiers.

**Middle Office**

Acteurs faisant la liaison entre les opérations de Front Office et de Back Office.

**Minor**

Devises les plus traitées sur le marché du Forex après les sept majors.

**Nominal**

Montant investi sur la devise de base

**NYSE New York Stock Exchange = Bourse de New York**

Système informatisé qui fournit aux brokers le prix des actions et des instruments financiers traités sur la bourse de New York et sur le marché de gré à gré. Les cotations sont publiées en temps réel.

**Open position (ou position ouverte)**

Position sur une devise qui n'a pas été liquidée ou fermée. Par exemple, lorsque vous achetez 100.000 USD/JPY, vous avez une position ouverte sur l'USD/JPY, jusqu'à ce que vous l'ayez liquidé en vendant 100.000 USD/JPY.

**Opérations interbancaires**

Opérations de prêt ou d'emprunt à court terme (le plus souvent overnight) entre les banques, par opposition avec l'activité des banques auprès de leurs clients ou d'autres institutions financières.

**Ordre Limite**

Ordre d'achat ou de vente exécuté automatiquement lorsque le seuil de déclenchement que vous avez déterminé est atteint ou dépassé (limite inférieure au cours spot pour un achat, supérieur pour une vente). On parle d'ordre limite connexe lorsque l'ordre est lié à une position ouverte sur le marché

**Ordre Stop**

Ordre d'achat ou de vente exécuté automatiquement lorsque le seuil de déclenchement que vous avez déterminé est atteint ou dépassé (limite supérieure au cours spot pour une vente, inférieure pour un achat). On parle d'ordre stop connexe lorsque l'ordre est lié à une position ouverte sur le marché

### « Over the counter » (ou marché de gré à gré)

Négociation en direct entre les parties, en opposition à une opération réalisée sur une place boursière. Le contraire d'un marché organisé.

### Overnight

Se dit d'une position qui est restée ouverte après la fin officielle de la clôture du marché sur lequel vous tenez cette position. Sur le Forex, les cotations étant en continu, se dit d'une position tenue au-delà du calcul des Rollovers.

### Peggé

Formule utilisée par les traders et venant du terme anglais peg signifiant « fixer, stabiliser ».

### Pips (ou points de base)

Un point ou un « pip » est la plus petite unité de variation de la parité. En traitant sur les devises vous entendrez souvent que le spread sur les devises majeures est de 3 « pips ». Le spread représente la différence entre le prix à l'achat et le prix à la vente. Par exemple l'EUR/USD est coté à un prix de vente de 1,3300 alors que le prix d'achat est de 1,3303. La différence, soit USD 0,0003, est égale à 3 « pips ».

### Point mort (point de *breakeven*)

Niveau du cours où une position ne dégagne ni perte, ni gains.

### Position

Les traders sur les marchés de devises et de taux et sur les contrats à terme, parlent de « prendre une position », ce qui signifie simplement vendre et acheter une devise contre une autre.

### Prix d'exercice d'une option ou Strike

Le prix d'exercice d'une option est au prix auquel peut être acheté ou vendu l'actif sous-jacent.

### Quotité

Nombre minimum de titres pouvant être négociés sur le marché à terme

La plupart des devises ont une quotité égale à un. Parmi les majors, seul le yen a une quotité de 100.

**Range**

Désigne une configuration dans laquelle les cours d'un cross évoluent entre un plus bas et un plus haut sur une période donnée.

**Réévaluation**

Hausse du cours de change d'une devise par le biais de l'intervention d'une Banque Centrale.

**Report**

Différence positive entre cours à terme et cours comptant.

**Résistance**

Une résistance est dans la pratique une ligne continue, rejoignant plusieurs plus hauts, qu'un actif ne parvient pas à casser. Au niveau d'une résistance, les pressions baissières sont importantes et l'on dit que les vendeurs prennent possession du marché.

**Rollover**

Moment de la journée où vous êtes débité ou crédité des intérêts liés à vos positions (moment du calcul du portage)

**Scalpeur**

Tracé effectuant de rapides aller-retours sur le marché pour profiter de petites variations des cours.

**Short position (court)**

Position vendeuse sur la devise de base.

**Slippage**

Différence de cours d'exécution entre le cours souhaité par l'investisseur au moment du trade, et le cours auquel le trade est réellement exécuté. Il est souvent lié à des élargissements de spread à des moments de forte volatilité de marché.

**Sous-jacent**

Un actif ou un titre sur lequel reposent soit des options, soit des bons de souscription, soit des contrats à terme.

## **Spéculation**

Vendre ou acheter dans l'espoir de réaliser un profit, plutôt que pour les besoins d'une activité reliée.

## **Spot**

Un cours « spot » ou au comptant est le prix d'un actif à l'instant T + 2 ouvrés.

## **Spot market (ou marché au comptant)**

Désigne une partie du marché qui réalise des opérations au comptant.

## **Spread**

Le « spread » (ou écart de négociation) représente la différence entre le prix auquel vous pouvez vendre la devise (le prix de vente ou « Bid ») et le prix auquel vous pouvez l'acheter (le prix d'achat ou « Ask »).

## **Support**

Un support est dans la pratique une ligne continue, rejoignant plusieurs plus bas, qu'un actif ne parvient pas à casser. Au niveau d'un support, les pressions haussières sont très fortes et l'on dit que les acheteurs contrôlent les prix en s'opposant à une poursuite de la baisse.

## **Swap de devises (Currency swap) ou Swap Cambiste**

Transaction de change au comptant assortie d'une transaction à terme sur les mêmes devises mais dans le sens inverse

## **Volatilité**

Mesure de l'instabilité du cours d'un actif financier. Elle sert de paramètre de quantification du risque de rendement et de prix d'un actif financier.

## **Volume**

Désigne le niveau de transactions sur un actif ou sur un marché dans sa globalité, réalisé sur une période donnée.



Grâce à cette nouvelle édition, qui prend en compte les conséquences à court et moyen terme de la crise financière, **apprenez à investir sur le marché le plus stimulant du monde financier : le FOREX.**

Le **FOREX (Foreign Exchange)** ou marché des devises, est **le plus grand marché financier du monde**. Son volume journalier moyen de transactions représente quatre fois celui de tous les marchés futures et actions mondiaux combinés. Il est désormais largement **ouvert aux particuliers** grâce au développement des outils Internet et il connaît un **développement phénoménal**.

### **Avec ce livre, apprenez à diversifier vos actifs**

Les devises qui s'échangent sur le Forex représentent en effet aujourd'hui une classe d'actifs à part entière et constituent un très bon moyen de **diversifier un portefeuille**.

### **Avec ce livre, découvrez comment agir sur ce marché**

- ✓ **Il suffit d'une connexion Internet.**
- ✓ **Vous pouvez commencer à trader avec 1 000 euros.**
- ✓ **Le marché des devises est ouvert 24 heures sur 24.**
- ✓ **Aucune commission n'est demandée.**
- ✓ **L'effet de levier est important.**

Tout à la fois **guide pratique pour le néophyte** et **outil de référence pour le professionnel**, ce livre vous accompagnera tout au long de votre expérimentation du Forex. Il vous aidera à réussir en vous donnant toutes les techniques et astuces utilisées par les traders confirmés pour gagner sur ce marché.

34 € TTC France  
978284001 609 0

infos/nouveautés/catalogue :  
**[www.maxima.fr](http://www.maxima.fr)**