



*Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC*



Christian PLAETEVOET

LES MARCHES FORWARD

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



- ✦ Les marchés forward ajoutent une nouvelle dimension aux contraintes présidant aux marchés de comptant :
LE TEMPS
- ✦ Le développement de ces marchés nécessite une forte implication des acteurs professionnels car il porte à la fois les contraintes de marchés de comptant et celles des marchés à terme
- ✦ Ces contraintes réduisent les facultés de développement et donc le nombre de marchés de ce type

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



- ❖ Ceci ne veut pas dire qu'ils ne sont pas importants, car les trois principaux marchés forwards sont le marché des changes et le LONDON METAL EXCHANGE et le BULLION
- ❖ Leur principe de fonctionnement à la base est proche de celui des marchés dit OTC.
- ❖ Le MODE DE FONCTIONNEMENT consiste à coter un produit dans un certain délai calculé à partir de la date de cotation, ce qui implique une gestion complexe et permanente.

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Après la crise de l'étain le LME a vu son organisation soumise à des contraintes réglementaires proches de celle DES MARCHÉS DE TERME avec l'introduction d'un organisme de compensation (le LCH)



You are in: [Markets & Services](#) > [Exchange & Commodity Derivatives](#) > [London Metal Exchange](#)



LME (London Metal Exchange)

LCH.Clearnet Limited has provided clearing and settlement services for The London Metal Exchange (LME) since 1987.

The London Metal Exchange Company (LME) was formed in 1877 to formalise a market to sell and buy metal for a future dates through the creation of a single marketplace with recognised trading times and standard specifications for all its contracts. Over the years, the process of setting forward prices has become much more sophisticated and has been adopted by all areas of industry using futures contracts, traded options contracts and derivatives of these, to manage price risk. This is referred to as hedging and remains the principal activity on the Exchange today.

Copper and tin have been traded on the LME since its inception with new metals added over the last century and the Exchange continually responding to changes in supply and demand. Lead and zinc were officially introduced in 1920 but were traded unofficially before then. Primary aluminium was introduced in 1978, nickel in 1979 and aluminium alloy in 1992. In 2000 the LME introduced an index contract (LMEX) based on the six

- ▶ [ABOUT LCH.CLEARNET GROUP](#)
- ▶ [PRESS & PUBLICATIONS](#)
- ▶ [CUSTOMER NOTICES](#)
- ▶ [MARGIN RATES](#)
- ▶ [MARKETS & SERVICES](#)
 - Cash Equity Markets
 - Exchange & Commodity Derivatives
 - EDX
 - Intercontinental Exchange (ICE)
 - Liffe
 - London Metal Exchange**

Related Items

- [LME](#)
- [LME tariffs](#)
- [Rules & Regulations - Ltd](#)
- [Technical Documentation](#)

This area is intended to be the first point of contact for members wishing to find out more about the
- [LME Margin Rate Circulars](#)
- [Visit the LME website](#)
- [Visit the LME website](#)

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Établissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



LONDON METAL EXCHANGE
THE WORLD CENTRE FOR NON-FERROUS METAL TRADING

Contact us
Site map
Your questions

11.48 (local) 7 Jul 2008

Browse our site

Choose a contract

► ABOUT THE LME

► LME SERVICES

► NON-FERROUS
METALS

► STEEL

► PLASTICS

► MARKET DATA

► EDUCATION

► EVENTS

► MEDIA & RESOURCES

ONLINE STORE

Print this page

Welcome to the London Metal Exchange

Established for over 130 years and located in the heart of The City of London, the London Metal Exchange is the world's premier non-ferrous metals market. It offers futures and options contracts for aluminium, copper, tin, nickel, zinc and lead plus two regional aluminium alloy contracts... [Read more](#)



Non-ferrous metals

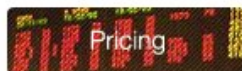


Steel Billet



Plastics

LME Services



Pricing

The LME provides a transparent forum for the trading of futures contracts for non-ferrous metals and plastics. As a result of this trading, daily prices are ...[Read more](#)



Risk Management

Through its trading members, the LME offers those at all stages of the metals or plastics supply chain, including both buyers and sellers, the opportunity...[Read more](#)

Free LME Market Data

ACCESS FREE LME DATA

Access the LME's free market data service. Click here to sign up

Steel Billet Contracts

**LME Steel
futures
hedging
simulator**

Join Our Mailing List

JOIN THE LME MAILING

LIST
Click here to sign up to the LME email mailing list

LME Data

REAL TIME LME DATA

Access real time data direct from the LME. Four week FREE trial. Subscribe now.

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANANGEMENT S.P.



London	Metal	Exchange	-	Market	Overview	15:52
Time	3Mth Bid/Offer			High Bid/Lo Offer		Stock Levels
15:50	CU	SEMP	8400.0/8420.0	SEMP	8555.0/8399.0	122075
15:49	SN	SEMP	22700/22999	SEMP	24350/22500	6460
15:44	PB	GOLD	1580.0/1595.0	GOLD	1610.0/1580.0	100975
15:47	ZN	RING	1800.0/1805.0	RING	1805.0/1780.0	152250
15:52	AL	SEMP	3275.0/3285.0	SEMP	3280.0/3165.0	1087075
15:52	NI	SEMP	20650/20850	SEMP	20900/20425	46968
15:02	AA	SGEN	2710.0/2730.0	SGEN	2710.0/2680.0	43580
15:33	NA	SEMP	2820.0/2840.0	SEMP	2820.0/2800.0	136560
C-3M Bid/Offer				LME Daily Index.....<.LMEX>		
09:28	CU	SGEN	b 172.0/182.0	b	SGEN	Current Value: 3931.90 Net Change:-60.90
13:44	SN	RING	b 30/40	b	BACH	~~~~~
08:32	PB	TRIL	c 22.5/17.5	c	TRIL	** 3 Month Price Tick History **
08:32	ZN	TRIL	c 26.0/20.0	c	TRIL	<tMCU3> <tMAL3> <tMZN3> <tMNI3>
08:57	AL	BACH	c 49.0/46.0	c	BACH	<tMPB3> <tMSN3> <tMAA3> <tMNA3>
08:32	NI	TRIL	c 197/97	c	TRIL	~~~~~
02:10	AA	SEMP	c 41.0/31.0	c	SEMP	LME INDEX.....<LME/INDEX>
02:10	NA	SEMP	c 46.0/36.0	c	SEMP	
KAU= ↑ 915.30/6.50 XAG= ↑ 17.83/7.88						
GBP=S ↑ 1.9675/77 EUR=S ↓ 1.5624/26 JPY=S ↓ 107.68/7.73						
Broken Date Spreads From the Exchange Floor :-						
07-JUL-2008	11:58:39	MAL	21DEC11-19DEC12	c	25.0/22.0	c
07-JUL-2008	11:58:37	MAL	21DEC11-19DEC12		/22.0	c
07-JUL-2008	11:58:22	MAL	16DEC09-19DEC12	c	93.0 T	
07-JUL-2008	11:58:20	MAL	16DEC09-19DEC12		/93.0	c
07-JUL-2008	11:48:42	MPB	16JUL08-17SEP08	c	16.5 T	
Prompt Dates : Cash 09072008 3Mth 07102008 15Mth 211009 27Mth 201010						

LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Industry usage
Contract specification
Price graphs
Ring trading times

► Lead
► Zinc
► Nickel
► Tin
► LME
► LMEmini

► **STEEL**

► **PLASTICS**

► **MARKET DATA**

► **EDUCATION**

► **EVENTS**

► **MEDIA & RESOURCES**

ONLINE STORE

Print this page

LME Official Prices (US\$/tonne) for 4 Jul 2008 (Data >1 day old)

	COPPER
CASH BUYER	8,660.00
CASH SELLER & SETTLEMENT	8,661.00
3-MONTHS BUYER	8,500.00
3-MONTHS SELLER	8,501.00
15-MONTHS BUYER	8,080.00
15-MONTHS SELLER	8,090.00
27-MONTHS BUYER	7,680.00
27-MONTHS SELLER	7,690.00

LME Official Opening Stock (in tonnes)

DATE	COPPER
4 Jul 2008 (Data > 1 day old)	122575

JUNE 2008

Find out how you can
manage your copper price
risk.

[Free LME Market Data](#)

ACCESS FREE LME DATA

Access the LME's free
market data service. Click
here to sign up

[The Ringsider](#)

THE RINGSIDER

Find out more about the
LME's official magazine,
The Ringsider.

[Concentrates Training](#)



LME Education

**Risk Management
for Metal
Concentrates**

[Click here for more
information and to
book your place](#)

**The following sterling equivalents have
been calculated, on the basis of daily
conversions**

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC

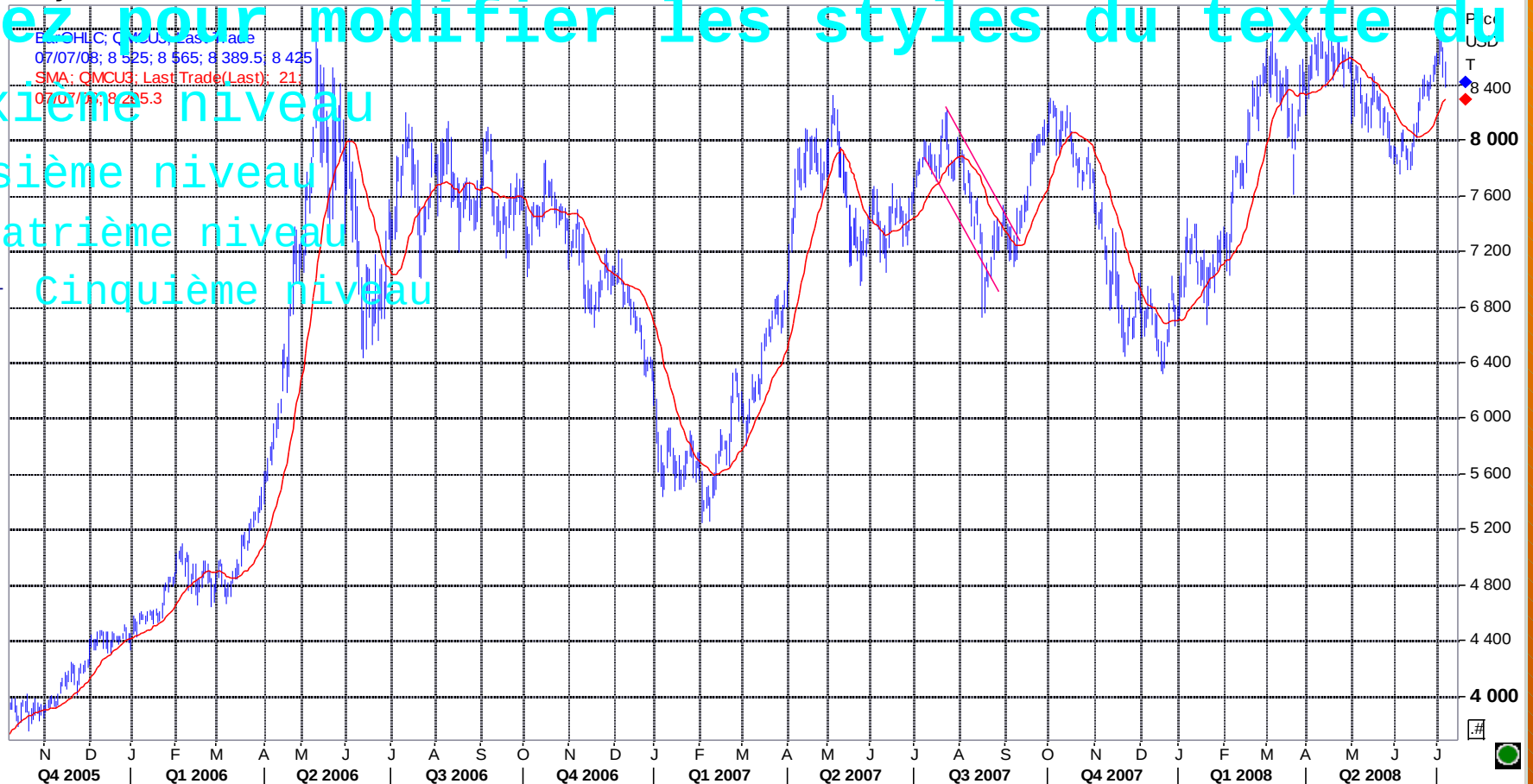


Daily LME COPPER 3 months

10/10/05 - 15/07/08 (LON)

Best OHLC: 8 525; 8 565; 8 389.5; 8 425
07/07/08; 8 525; 8 565; 8 389.5; 8 425
SMA: QIMCU3; Last Trade (Last): 21
07/07/08; 8 245.3

Cliquez pour modifier les styles du texte du
 Deuxième niveau
 Troisième niveau
 Quatrième niveau
 Cinquième niveau



LES MARCHES FORWARD

TELECOM & MANANGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



0#BASE		BASE METALS											
Commodity	Del. Date	Last		Srcce	Terms	Loc	Ccy	Units	Date	Time			
Al West D.Paid	JUL	110.00	120.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Al West D.UnPaid	JUL	45.00	55.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Brass 70/30 EIP	JUL	↓ 3935.00	+	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
BrassIngots SCB3	JUL	3370.00	3390.00	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
PH Bronze 101 4%	JUL	↓ 5441.00	+	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
PH Bronze 102 5%	JUL	↓ 5532.00	+	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
PH Bronze 102 6%	JUL	↓ 5623.00	+	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
PH Bronze 103 7%	JUL	↓ 5714.00	+	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
PH Bronze 104 8%	JUL	↓ 5805.00	-	EIP M	ExW UKi	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
Phosphor BZE Ing	JUL	5490.00	5510.00	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Bare Bright	-	347.80		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Cu Burnt	-	337.80		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Cu Chilean	JUL	50.00	70.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Coils UKworks	JUL	↓ 458.25	-	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	KG	04JUL08	15:35			
Cu Grade A-ROT	JUL	50.00	70.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Grade A-UK	JUL	50.00	70.00	RTRS	Cif UKi	GB	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Grade A-IT	JUL	70.00	80.00	RTRS	Cif Italy	IT	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Grade A-HAM	JUL	75.00	75.00	RTRS	Cif HBG	DE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Merchant	Spot	↑ 398.63	+2.70	RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Cu No2 Refined	-	317.80		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Copper (Euro)	SPOT	↓ 5625.00	-54.00	RTR23			EUR	TONNE	07JUL08	14:43			
Cu Standard	JUL	50.00	70.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Cu Wire UK works	JUL	↓ 458.90	-	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	KG	04JUL08	15:35			
Cu-Premium	Spot	6.38		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Gunmetal IG2	JUL	4060.00	4080.00	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
Ni Plating Wstrn	JUL	400.00	500.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Ni Premium	Spot	47.50		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Ni Russian uncut	JUL	150.00	250.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Ni Melting Wstrn	JUL	180.00	250.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Batteryscrp Spt	Spot	24.00		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Pb Cable	SPOT	↑ 120.21	+1.26	RTRS	FFT	-	EUR	KG	07JUL08	15:32			
Lead CIS RDM	JUL	100.00	120.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Lead Helsingborg	JUL	15.00	20.00	RTRS	Fob Helsing.	CIS	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Lead EU ex-works	JUL	135.00	150.00	RTRS	ExW Europe	EUR	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Lead Prem Spt	Spot	4.50		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Ld Scrap UKworks	JUL	509.00	+	RTRS	ExW UK works	GB	GBP	TONNE	04JUL08	15:35			
Tin Chinese	JUL	350.00	400.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Tin Malaysian	JUL	230.00	270.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Tin Prem A	Spot	20.00		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Tinprem loPb	Spot	23.00		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Zinc CIS RDM	JUL	48.00	+58.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			
Zinc Prem Spt	Spot	3.88		RTRS	Del US	-	USc	LBS	01JUL08	20:37			
Zinc SHG duty-pd	JUL	140.00	150.00	RTRS	Cif RDM	NWE	USD	TONNE	04JUL08	15:35			



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Christian **PLAETEVOET**

LES MARCHES A TERME

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



✦ Les marchés à terme constituent une autre forme de gestion de la nouvelle dimension donnée aux marchés de comptant : LE TEMPS

✦ Le développement de ces marchés a été assez large mais la permanence de leur succès implique des environnements favorables et une grande rigueur de gestion

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Les créations de marchés à terme au 19ème siècle sont liés au développement des échanges de matières premières entre des opérateurs avec des préoccupations régionales avec de buts similaires aux marchés de comptant

L'émergence du marché de CHICAGO est au départ lié au besoin d'assurer l'alimentation du bétail en hiver puis de limiter les fluctuations de prix sur les grains du à l'embâcle du Mississippi et des grands lacs





CHICAGO BOARD OF TRADE

✚ 1848

On April 3, 1848, the Chicago Board of Trade (CBOT) officially comes into existence by 82 merchants at 101 South Water Street. Thomas Dyer is elected the first president of the CBOT.

1849-50

"To arrive" contracts come into use for future delivery of flour, timothy seed and hay.

1851

The earliest "forward" contract for 3,000 bushels of corn is recorded.

LE C.B.O.T. UN EXEMPLE DE PUISSANCE

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Cliquez pour modifier les styles du te

- Deuxième niveau

ier les styles d

+ Quatrième niveau

- Cinquième niveau



Strongly emphasized piers create vertical bands of windows which contribute to the pronounced verticality of the building.



LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Chicago Board of Trade

cme.com | cmegroup.com

As we continue to improve our new Web site cmegroup.com, this site will remain available for your convenience.

Home About CBOT **Market Data** Products Clearing Education News **SEARCH**

Delayed Quotes & Charts

Looking for Charts? Navigate to each product and click the chart icon under the contract month.

Agricultural	Interest Rates	Dow	Metals
Corn	Fed Binary	mini-sized Dow (\$5)	100 oz Gold
mini-sized Corn	30 Year U.S. Treasury Bonds	DJIA Futures (\$10)	5,000 oz Silver
Soybeans	10 Year U.S. Treasury Notes	BIG Dow DJIA \$25	CBOT mini-sized Gold
mini-sized Soybeans	5 Year U.S. Treasury Notes	Dow Jones US Real Estate Index	CBOT mini-sized Silver
Soybean Oil	2 Year U.S. Treasury Notes	Dow Jones-AIG Commodity Index SM Excess Return	
South American Soybeans	CDR Liquid 50 TM North America Investment Grade Index		
Soybean Meal	30 Year Interest Rate Swap		
Wheat	10 Year Interest Rate Swap		
mini-sized Wheat	5 Year Interest Rate Swap		
Ethanol	mini-sized Eurodollar		
Oats	30 Day Federal Funds		
Rough Rice			
Soybean Crush			

Tools



Print



What is del.icio.us?

- Wireless Quotes
- CBOT Advantage
- CBOT DataExchange
- Real-Time Quotes & Charts
- Commodity News for Tomorrow
- Delayed Quotes & Charts**
- Products
- Spread Charts
- Default Credit Swaps Wholesale Trades
- Swaps Wholesale Trades
- AIG Wholesale Trades
- Ethanol Wholesale Trades
- Time & Sales
- Settlement Prices
- Volume & OI

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Établissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



[PORTFOLIO](#)
[HELP](#)
[CONTACT](#)

[PRODUCT LOOKUP](#)
[ADVANCED SEARCH](#)

[LISTINGS DIRECTORY](#)

[Home](#)
[Listings](#)
[Equities](#)
[Bonds](#)
[Futures/Options](#)
[Market information](#)
[Regulation](#)
[Individual investor](#)

Euronext.com/ .../ [Products](#)/ [Commodities](#)/ [Product information](#)

[EN](#)
[FR](#)
[NL](#)
[PT](#)



Liffe

Overview

Market information

Products

Bond derivatives

Commodities

Overview

News & Notices

Product information

Trading calendars

Delivery

Against actuals

Advisory groups

Publications

Background information

Trade associations

Prices

Commodity reports

End of Day FDR

Product information

[Contract specifications](#)
[Codes](#)
[Margin requirements](#)
[SPAN®](#)

Contracts

Title	Delivery/Expiry Month
Cocoa Futures (No. 401)	Dec 2001 Onwards
Cocoa Options (No. 501)	May 2002 Onwards
Robusta Coffee Futures (No. 406)	Mar 2002 Onwards
Robusta Coffee Futures (No. 409)	
Robusta Coffee Options (No. 501 - Nov 08 onwards)	Nov 2008 Onwards
Robusta Coffee Options (No. 501)	Jul 2002 Onwards
Corn Futures	Dec 2004 Onwards
Corn Options	
Rapeseed Futures	Dec 2004 Onwards
Rapeseed Oil Futures	Feb 2007 Onwards
Rapeseed Oil Options	Feb 2007 Onwards
Rapeseed Options	Dec 2004 Onwards
White Sugar Futures (No. 407)	Oct 2007 Onwards

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



✦ Il s'agit comme les marchés de comptant d'un besoin localisé à une région et à une industrie qui est devenu une des principales sources de revenus acquérant ainsi un caractère stratégique justifiant la mise en place d'une organisation de gestion des échanges

- La viande les produit laitiers et les céréales à CHICAGO
- La laine en Australie
- Les pommes de terre à ROUBAIX

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



❖ Faute d'organisations suffisantes en place sur les lieux de production celui-ci est reporté sur des places de négoce : LE HAVRE LONDRES NEW YORK SINGAPOUR avec comme produits :

- Le café, le cacao, le sucre, le latex
- Les métaux non ferreux

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



✚ Les crises politiques peuvent aussi être à l'origine de la mise en place et du développement de marchés à terme

- La guerre des six jours
- La menace de saisie des actifs pétroliers
- L'embargo pétrolier décidé à la 32ème conférence de l'OPEP les 16 et 17 mars 1973 qui a suivi

LES MARCHES A TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



- Les deux chocs pétroliers celui de 1973 généré par le conflit Israélo-Arabe et celui de 1979 du à la Révolution Iranienne

✚ Sont à l'origine de la création de l'IPE et du développement du NYMEX fondé en 1873 pour coter le beurre et le fromage

✚ Les effets de ces crises ont été considérables sur les équilibres et le développement de l'économie mondiale



SYNTHESE DES BESOINS



Les caractéristiques des besoins pour générer un marché

1. La bonne gestion des échanges doit être assurée par un paiement garanti au vendeur et une livraison conforme à l'acheteur
2. L'équilibre des transactions nécessite de créer des références en matière de qualité
3. Un besoin de transparence en matière de prix afin d'éviter des différences de traitements entre les producteurs

SYNTHESE DES BESOINS



- ✦ **Caractéristiques complémentaires pour un marché à terme**
- 1. **Avoir une saisonnalité qui implique de prendre en compte des livraisons futures;**
- 2. **Absence d'une organisation administrative ou gouvernementale en place régulant soit les prix soit le stockage, soit la commercialisation**

LE DÉVELOPPEMENT DU CONCEPT



✦ Pourquoi n'y a-t-il de marché à terme que pour des matières premières particulières?

- Les essais actuels de marchés à terme sur l'alcool les métaux ferreux, avec des succès limités
- Les échecs des marchés de la laine, du fret, du charbon, du complexe café, cacao, sucre à PARIS du soja brésilien...etc prouvent que la mise en place et le développement d'un marché à terme est une opération délicate

LE DÉVELOPPEMENT DU CONCEPT



✦ **Les principales caractéristiques produits qui conduisent au succès d'un marché de terme peuvent être répertoriées de la façon suivante :**

- Une gamme d'utilisation large du produit;
- La présence d'une qualité du produit avec des caractéristiques techniques particulières dominant les échanges;
- Des déséquilibres réguliers dans les volumes offerts et le niveau de la demande;
- Une concentration géographique suffisante d'opérateurs traitant le produit;
- Un marché physique sous jacent de la production ou de la commercialisation pérenne ou en développement.



*Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC*



Christian **PLAETEVOET**

LES MARCHES A TERME EVOLUTIONS

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



D'UNE SITUATION DE GESTION DE MATIÈRES PREMIÈRES VERS CELLES DES PRODUITS FINANCIERS

- ◆ Dans les années 1970 portés par la hausse du pétrole les marchés de matières premières sont au sommet de leur puissance et de leur capacité d'innovation
- ◆ En 1972 le CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE lance le premier contrat future sur produits financiers avec des contrats de changes sur sept devises.
- ◆ En 1975 son rival le CHICAGO BOARD OF TRADE lance un contrat futur de taux sur prêt de la GOVERNMENT NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION
- ◆ En réponse en 1981 le CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE lance le premier contrat avec règlement en espèce sans livraison physique sur l'EURO DOLLAR

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



INT

LA RAPIDE PRISE DE POUVOIR DES OPÉRATEURS FINANCIERS

✦ Le rachat en août 1981 de SALOMON BROTHERS partnership de courtage sur marchés financiers par le groupe de négoce PHILIPP BROTHERS constitue pratiquement un raccourci de l'évolution qui va se dérouler sur vingt ans dans le domaine des marchés à terme.

- Appropriation par les opérateurs financiers des techniques développées dans le secteur des matières premières;
- Disparition progressive des filiales des groupes de négoce en tant que courtier au profit de filiales de groupes financiers
- Part des intervenants financiers dominante sur les marchés de terme non seulement sur les produits financiers mais aussi sur les matières premières.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME



✦ Pour mesurer l'importance de l'évolution on peut noter qu'actuellement sur le LONDON METAL ECHANGE qui est essentiellement un marché de professionnel sur 12 « Clearing Members » 5 sont des organismes financiers et sur les 24 « Associate Brockers Clearing » 6 seulement sont des opérateurs non financiers.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME



LA RAPIDE PRISE DE POUVOIR DES OPÉRATEURS FINANCIERS

- ✦ Les intervenants financiers en prise avec les marchés de terme de marchandises se sont concentrés dans un premier temps sur l'assimilation et le développement des techniques de gestion des risques de prix en les transposant sur la valeur des actions et sur les fluctuations des taux et des changes reprenant à l'inverse l'initiative des marchés de CHICAGO du début des années 70
- ✦ Ils ont élaboré des produits de gestion nouveaux et propres aux marchés financiers, recouvrant les deux domaines, allumant une longue controverse qui opposa aux USA en 2000 la COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION et la SECURITY AND EXCHANGE COMMISSION.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME



- ✦ Au terme du débat la CFTC a perdu au profit de la SEC une part de ses fonctions antérieures (**COMMODITY FUTURES MODERNISATION ACT 2000**)
- ✦ Cette décision a permis la poursuite du développement d'un ensemble d'opérateurs financiers regroupés sous le vocable très général de HEDGE FUNDS dont certains représentants interviennent sur les matières premières portant à certaines périodes sur des produits comme le SUCRE, le café ou le PETROLE jusqu'à 80% de la position ouverte
- ✦ Les défauts retentissants sur le marché du gaz de deux HEDGE FUNDS MOTHER ROCK et AMARANTH en 2007 ont relancé les polémiques sur la manipulations des prix du gaz apparues en 2000/2001 à la suite de la faillite d'ENRON.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche STIC



- ✦ Une longue période de prix bas des matières premières va suivre à partir de 1985 avec notamment le contre choc pétrolier et induire une forte baisse de l'activité d'arbitrage et une forte pression sur les coûts d'intermédiation. Elle consacre aussi la montée en puissance des marchés à termes financiers
- ✦ Les marchés de marchandises défavorisés par les volumes et leurs fluctuations se sont vu offrir l'accès à des produits financiers mais on subi les effets de la concentration sur les principales places de cotation.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche STIC



- ❖ Le phénomène est en 2008/2009 en pleine évolution avec la déroute des titrisations de créances hypothécaires à risque et leurs défauts massifs, certains opérateurs financiers déclarent des dépréciations d'actifs gigantesques, la liquidité des marchés monétaires est en cause
- ❖ Les investisseurs institutionnels attirés par les rendements et des perspectives favorables investissent massivement de fait dans les produits les plus liquides impliquant les matières premières dans une optique de gestion de portefeuille long terme.
- ❖ Il s'agit d'une démarche qui ne correspond pas à la fonction traditionnelle de ces marchés

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



Les investissements massifs faits depuis juin 2007 (on parle de 300 milliards) sur les marchés à terme de marchandises par les opérateurs financiers, ont porté sur tous les marchés de terme US et sur les principaux marchés liquides dans le monde.

L'importance des encours conduit à des situations de dé-corrélation dénoncées par un nombre croissant d'opérateurs sur le physique:

- Aciéristes espagnols pour le nickel
- OPEP comme justificatifs de l'absence d'ajustement en volume de la production
- Éleveurs US sur les cours du blé à CHICAGO
- Cotonniers de Memphis

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



- ✦ Ces alertes faisaient craindre des retournements brutaux de tendance avec des décrochages de prix importants. Au plan technique la volatilité induite complique fortement les opérations de couverture du risque de prix, fonction principale de ces marchés. Elles se sont concrétisées.
- ✦ Les enquêtes lancées par la CFTC en juin 2008 sur des phénomènes de manipulation de cours, ont eu une influence limitée sur les évolutions dans un premier temps.
- ✦ L'absence d'alternative sur les marchés financiers peut être une explication...

LES EVOLUTIONS DES

MARCHÉS DE TERME

LA RÉVOLUTION INTERNET ET LES MARCHÉS DE GRÉ À GRÉ

✦ L'appropriation des techniques des marchés de marchandises par les groupes bancaires et financiers a eu des conséquences considérables sur la gestion des valeurs mobilières et des marchés financiers au-delà du marché bancaire proprement dit en matière de

- Gestions des actifs ;
- Créations d'actifs composites ;
- Développement d'outils de gestion en temps réel etc

LES EVOLUTIONS DES

MARCHÉS DE TERME

- ✦ Elle s'est d'autant mieux affirmée que les marchandises sont par nature très différentes d'une opération à l'autre et que la possibilité d'offrir des produits sur mesure a rencontré un succès certain notamment dans les régions sans marché à terme proche ou situé sur le même fuseau horaire
- ✦ La capacité de transmettre des ordres en temps réel à faible coût qu'offrent les techniques Internet a renforcé la tendance et accentué la volatilité.

LES EVOLUTIONS DES MARCHÉS DE TERME

- ✦ Les crises récentes posent avec une acuité nouvelle la vieille crainte des marchés de marchandises qui les a contraint à admettre l'intervention d'organismes non professionnels, celui de la liquidité.
- ✦ A l'inverse la problématique des coûts d'intermédiation et de gestion de masse, de sécurité et de qualité d'exécution des ordres qui se pose en permanence à la sphère financière s'est introduite sur les marchés de matières premières autrefois essentiellement professionnels

LES CONTRAINTES

RÉGLEMENTAIRES

LA RÉGLEMENTATION A TOUJOURS UN RÔLE MAJEUR

- ✦ Par la manière dont les pays ont géré des crises politiques et économiques passées, les législations ont interféré de façon plus ou moins importante sur la commercialisation des matières premières
- ✦ En ce qui concerne les céréales par exemple, la mise en place des tickets de pain pendant la seconde guerre mondiale en EUROPE s'est prolongé dans la réglementation avec notamment

- En France une fixation par décret du prix du pain (allégée en 1959 et supprimée seulement en 1978)

LES CONTRAINTES

RÉGLEMENTAIRES

- ✦ MAIS CETTE SITUATION N'EST PAS PROPRE À L'EUROPE
- ✦ Aux ETATS-UNIS un prix intérieur du sucre coté sur le marché à terme de NEW YORK (NYBOT contrat 14)
- ✦ En MALAISIE un organisme est importateur exclusif du riz.
- ✦ En INDONESIE, en IRAK, en CHINE une gestion publique des prix du sucre et de son importation est en place (quotas annuels, marché import exclusif soumis ou non à des adjudications)
- ✦ Nous pourrions ainsi multiplier les exemples....



LES CONTRAINTES

RÉGLEMENTAIRES

- ✦ Le cadre réglementaire a fortement évolué
 - retrait des ETATS des fonctions économiques
 - accords GATT puis WORLD TRADE ORGANIZATION
- ✦ En raison du succès des politiques de développement et notamment :
 - de la POLITIQUE AGRICOLE COMMUNE EUROPEENNE
 - des accords produits.
 - Les accord internationaux de gestion de stocks (ICCO, INTERNATIONAL COCOA ORGANIZATION ... etc)
- ✦ Nous sommes passé d'une situation de pénurie globale à une situation d'excédents relatifs, mais quid des évolutions récentes
- ✦ En fonction de la façon dont les pays ont géré les crises politiques et économiques passées, les législations ont interféré de façons plus ou moins importantes sur la commercialisation des matières premières



LES CONTRAINTES RÉGLEMENTAIRES

- ✚ Les accords de libéralisation du commerce mondial ont progressivement conduit à un retrait important du pouvoir politique de la gestion directe des échanges accroissant le poids des marchés de terme dans la détermination du prix des produits de base.
- ✚ L'évolution récente nouvelle hausse de l'énergie, développement des mouvements de « commerce équitable » peuvent infléchir cette évolution
- ✚ La crise financière actuelle aura nécessairement un impact mais il reste encore limité par l'importance de besoins de la Chine



LES CONTAINTE RÉGLEMENTAIRES

- ✚ **En raison de l'échec des solutions de marché pour assurer le développement des pays les plus pauvres :**
 - Absence de ressources suffisantes générées et réinvesties même chez les pays producteurs de pétrole comme l'ANGOLA et le NIGERIA ;
 - Disparité entre les prix payés aux producteurs de produits tropicaux et les prix payés à la consommation
 - Succès des pays comme l'INDE, la MALAYSIE et la CHINE qui ont protégé leur marché intérieur;

LES CONTRAINTES RÉGLEMENTAIRES



- ✦ Le nouveau choc pétrolier en cours et le mouvement de renationalisation des ressources énergétiques observées en RUSSIE;
- ✦ Les contestations récentes des producteurs espagnols sur la représentativité du prix du NICKEL, et des éleveurs US sur le prix du blé, et ceux des Mexicains l'an passé sur celui du maïs.
- ✦ Des embargos sur l'exportation de denrées (UKRAINE, RUSSIE)
- ✦ Les mouvements de concentration industrielle à l'échelle mondiale

LES CONTRAINTES RÉGLEMENTAIRES



- ✦ sont des éléments de réflexion à intégrer pour anticiper les évolutions prochaines des marchés de terme qui reste pour l'instant sur la voie de la concentration (fusion CBOT-CME-NYMEX) et de l'intégration financier- matières premières (fusion NYSE – EURONEXT) .

LA PRESSION DE L'INFORMATION



- ✦ **Elle se place à l'origine de la création et du développement des marchés de terme :**
 - En raison d'une meilleure information sur les prix
 - Une hiérarchie des qualités plus claire ou pour le moins codifiée;
 - D'une sécurité améliorée de l'exécution et du règlement
- ✦ **Elle n'est toutefois pas toujours suffisante en l'absence d'une diversité en nombre et en taille des opérateurs.**
- ✦ **Elle ne résout pas le problème omniprésent de la liquidité**

LA PRESSION DE L'INFORMATION



✦ Malgré les outils offerts par les supports informatiques l'information de marché reste parfois très inégale d'accès ;

- En raison de coûts d'accréditation imposés ;
- De la concentration des offres;
- De barrières de langues et de législation toujours lourdes de conséquences

LA PRESSION DE L'INFORMATION

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



L'utilisation des
marchés de terme
peut être directe ou
indirecte





LA PRESSION DE L'INFORMATION

✦ Le développement des marchés tout électronique ou de plateformes de transmission des ordres via Internet implique à terme normalement une poursuite de la concentration des marchés à l'échelle mondiale

- En raison des possibilités d'offrir des produits apparemment plus liquides et plus diversifiés
- De l'intégration dans certaines offres de produits de terme et de produits de gré à gré

✦ Toutefois les dysfonctionnements constatés ont conduit à un réexamen du dispositif



LA PRESSION DE L'INFORMATION

✦ **Il reste à savoir si l'évolution tendra vers :**

- Des prix représentatifs d'un coût marginal pour les producteurs les plus efficaces ;
- Des prix représentatifs globaux pour l'ensemble des intervenants avec une prise en compte des qualités respectives et des coûts logistiques.
- Des prix sous contrôle de cartels en raison des phénomènes de concentration en cours destiné à « s'adapter » à la concurrence
- Des prix représentatifs d'options et d'arbitrages financiers



LA PRESSION DE L'INFORMATION

- Ces mouvements d'intégration industrielle à l'échelle mondiale
- L'incidence des mouvements en faveur de prix équitables pour les producteurs
- La pression des risques écologiques

✚ Font aussi partie des éléments de réflexion nécessaires pour tenter d'anticiper les évolutions prochaines des marchés de terme de marchandises et de s'y adapter pour conserver une gestion efficace du risque de prix.



LA PRESSION DE L'INFORMATION

- ✦ Pour l'heure la tendance est dans la démesure en réaction à une grave crise de confiance et d'éthique en matière financière avec en arrière plan une pression sociale et politique qui s'accroît.
- ✦ Les modalités de la gestion du prix au travers de marchés implique que le marché existe et que son cadre soit défini.
- ✦ La réforme de 2000 aux USA portait en germe les difficultés actuelles

LES MULTIPLES INTER RELATIONS

TELECOM & MANAGEMENT S.P.



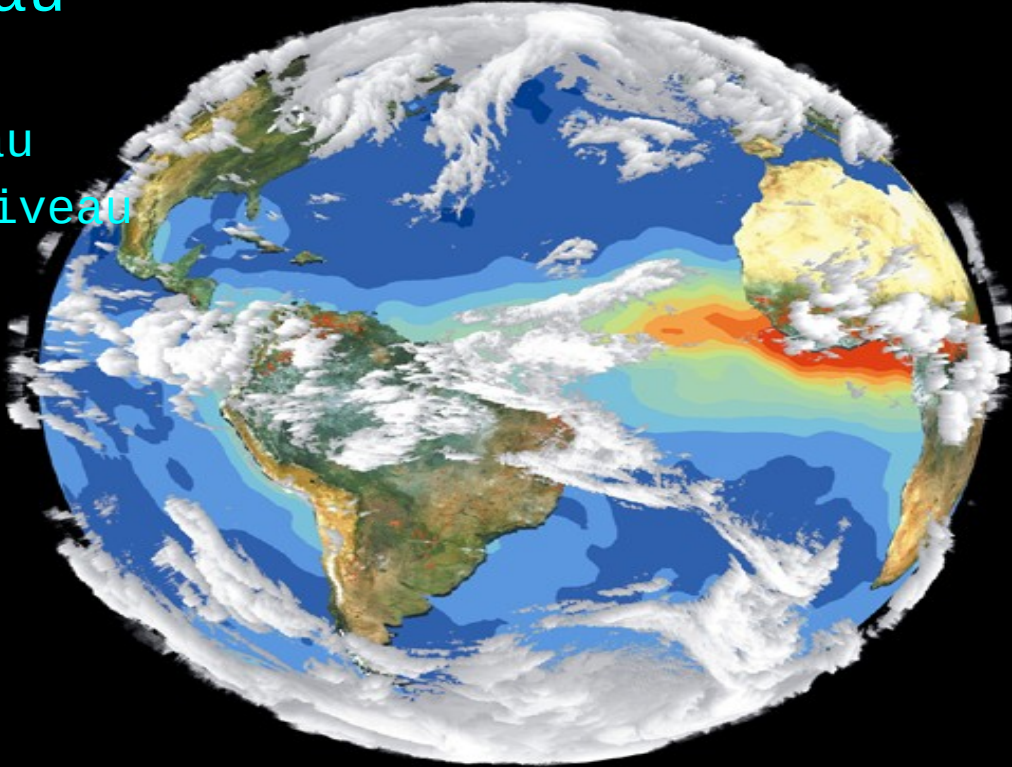
Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



RELATIONS

✦ Cliquez pour modifier les styles du texte

- Deuxième niveau
- Troisième niveau
 - ✦ Quatrième niveau
 - Cinquième niveau



TELECOM & MANAGEMENT S.P.



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC



MERCI POUR VOTRE ATTENTION



Etablissement public d'enseignement
et de recherche en STIC

