

Examen au microscope d'un point haut journalier sur le DAX

Introduction : dans ce papier, je vais essayer d'expliquer différents concepts clés que je vais relier ensemble, et détailler la logique sous-jacente, avec un exemple concret pris sur le DAX lors de la journée du vendredi 6 septembre 2019 à 14H.

Le but ici ne sera pas de faire une prose de 10 mille mots, mais plutôt de montrer l'enchaînement de deux à trois étapes concrètes qui indiquent un changement de comportements, notamment au niveau des principaux acteurs des marchés : les market maker.

1) Prise de connaissance : on va donc étudier dans un premier temps à quoi ressemble ce point haut sur le DAX, d'un point de vue élargi :



Sur ce graphique, la première chose qui saute aux yeux, je pense que ce sont les trois grosses limites au carnet disposées à l'offer, et qui sont mise en surbrillance par la DOM heatmap, dans une couleur rouge vif.

C'est bien beau, mais qu'est-ce qui nous dit concrètement (au moment où le prix arrive pour frapper ces gros ordres limites à l'offer), que on va bien avoir une rejection qui se met en place ensuite ?

2) Principalement, trois choses vont nous le dire :

A) La vérification qu'il y a bien une absorption de volume par rapport au prix. (c'est à dire vérifier qu'on a

bien un amat de volume qui s'agglutinne dans le meme sens, et cela dans des quantités importantes et un range de prix peu ample)

B) La comparaison entre les prétentions affichées au carnet, et la réalité de l'exécution des ordres marchés au tape. (basiquement c'est pouvoir : comparer les ordres limites en amont, avec les volumes frappés en aval, afin d'être en mesure de pouvoir juger le vrai du faux.)

C) Le comportement du market maker (depuis l'open et à + court terme) ainsi que la détection des evenements HFT. (cela va ensemble globalement puisque le market making aujourd'hui n'est plus fait humainement)

Si tout cela concorde ensemble, va dans le meme sens, et s'inscrit dans la meme logique cohérente ; alors oui, on pourra s'attendre à une rejection des prix par la suite.

Rentrons maintenant dans le détail de chacun de ces trois points A, B et C :

A) Vérification du phénomène d'absorption :

Qu'est ce que cela veut dire ?

Cela veut dire que lorsque le prix est entrain de casser une résistance, ou bien un ancien plus haut journalier, ou une zone clé ; alors je dois regarder si :

---> j'ai d'avantage de volume market acheteur que vendeur
---> ce volume acheteur market se fait absorber.

Par absorption, je veux dire que je dois vérifier si :

---> il faut en effet, de plus en plus de contrats acheteurs market, pour faire monter le prix d'une meme unité.
---> et si les quantités d'ordres market acheteuse, sont de plus en plus grosses, tick de prix, après tick de prix.

Ce phénomène d'absorption va etre un premier élément important à constater ; car il va traduire et illustrer une réalité de marché assez simple qui est la suivante :

---> ça coute de plus en plus chèr de faire monter les prix

ce qui induit que :

---> le market maker semble OK pour accueillir et servir les acheteurs marchés sur les niveaux de prix en question, et ce, dans les quantités souhaitées. (c'est à dire "sans slippage" au niveau de l'exécution, et "intégralement" au niveau de la taille demandée)

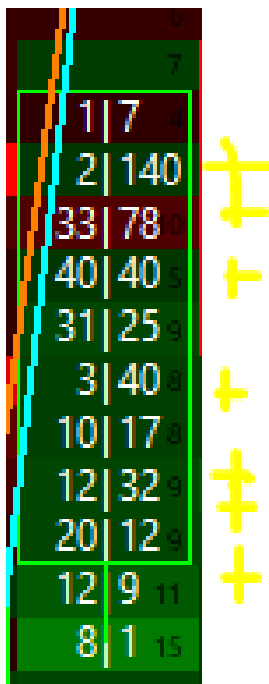
Pour conclure sur ce point on notera que :

---> le fait qu'il y ai une absorption des contrats acheteurs marché au dessus d'une résistance clé, ou d'un niveau de prix clés nous indique que : "ça devient de plus en plus dur de faire monter les prix, car ça devient de plus en plus cher ! "

C'est donc un premier élément qui invitera au FADE, et à penser que les prix vont faire une rejection.

Illustrons ce premier concept avec le meme exemple pris en amont ci dessus :

Voici la barre de prix qui précède le point haut journalier :



Sur cette barre de prix qui précède le point haut journalier, on peut voir que :

---> quasiment à chaque fois que le prix monte d'un tick, il aura fallu plus de contrats acheteurs market pour réussir à amener le prix au tick supérieur.

---> sur une barre de 10 tick de hausse, nous avons ici 7 niveaux de prix qui ont été imprimés, et cela à chaque fois avec d'avantage de contrats acheteurs market, qu'il n'en a fallu pour imprimer le tick précédent.

Cela illustre à merveille le fait que :

---> dans cette barre de prix, ça coute ici de plus en plus cher de faire monter le prix à la hausse.

Cette "pression" acheteuse au marché, dévoile donc en fait la force et révèle la capacité d'absorption, mise en oeuvre au niveau de l'offer, à la vente au carnet !

En effet, on démarre avec 1 contrat acheteur tout en bas pour aller au tick supérieur, puis il en faut ensuite 9, puis 12, puis 32 !

Ensuite on repart à 17 contrat acheteurs, puis il en faut 40 pour monter au niveau de prix supérieur ; on recommence avec 25, puis il en faut 40 à nouveau pour monter au niveau de prix supérieur ; et enfin cerise sur le gâteau, on passe de 40 contrats acheteurs sur un niveau de prix à 78, puis 140 contrats acheteurs pour monter au niveaux de prix supérieur...

C'est juste démentiel ! On est vraiment ici dans une absorption très notable, et qui, lorsqu'on connaît la liquidité moyenne sur le DAX, doit sauter aux yeux directement !

Il n'y a pas 50 milles questions à se poser ici, mais juste voir que ça coute de plus en plus cher de faire monter le prix, et cela dans des "quantités absolues" de plus en plus grosses, et sur des "proportions relatives" de plus en plus délirantes (comparées aux proportions moyennes sur le DAX).

Bref, ce genre d'absorption doit vraiment sauter aux yeux. C'est un point de départ possible, à la mise en place du piège pour les acheteurs market, qui vont sans doute se retrouver verrouillés tout en haut à l'achat.

B) La comparaison entre :

les prétentions affichées au carnet,

et

la réalité de l'exécution des ordres marchés au tape.

(basiquement c'est pouvoir : comparer les ordres limites en amont, avec les volumes frappés en aval, afin d'être en mesure de pouvoir juger le vrai du faux.)

La mesure à effectuer ici, ou même plus simplement, la lecture à faire ici est assez aisée, et devra aussi "sauter aux yeux" lorsqu'il y a quelque chose de flagrant.

Ici nous allons chercher à prêter le vrai du faux, en ayant deux point de vues à prendre en considération :

---> dans un premier temps on va regarder ce que j'appelle les "prétentions" au carnet ; et notamment celles qui sont le plus notables ! Par exemple un GROS ordres limites ajoutés au BID ou à l'OFFER.

---> et dans un second temps on va regarder COMBIEN il a fallu de contrat marché reel pour finalement passer au niveau de prix suivant.

Techniquement, on va donc comparé ici :

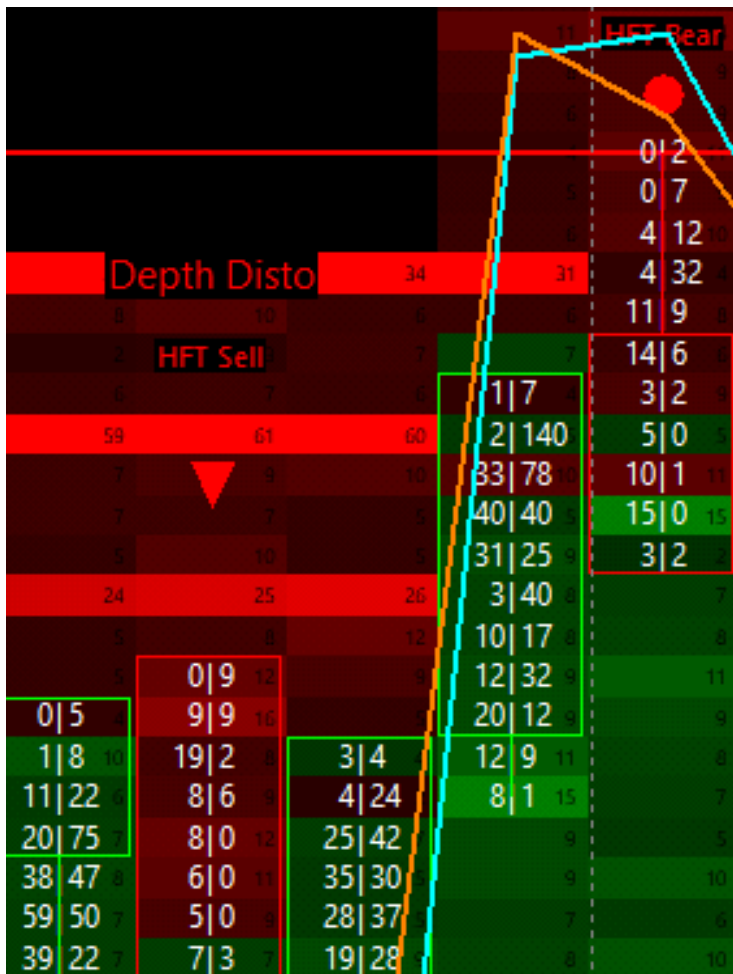
---> la taille du best BID à t-1 avec la taille de la vente market à t0, et cela sur le même niveau de prix.

ou bien :

---> la taille du best OFFER à t-1 avec la taille de l'achat market à t0, et cela logiquement, sur le même niveau de prix.

Le but ici est de faire une lecture combinée de la liquidité disponible avec le volume transigé, et cela niveau de prix par niveau de prix.

Rassurez vous, nous ne ferons pas ça pour tous les niveau de prix, et pour tous les contrats market executés. Nous ne sommes pas des machines, nous le ferons simplement lorsqu'un gros ordres limite notable est apparu au carnet. Comme dans notre exemple que nous allons reprendre tout de suite :



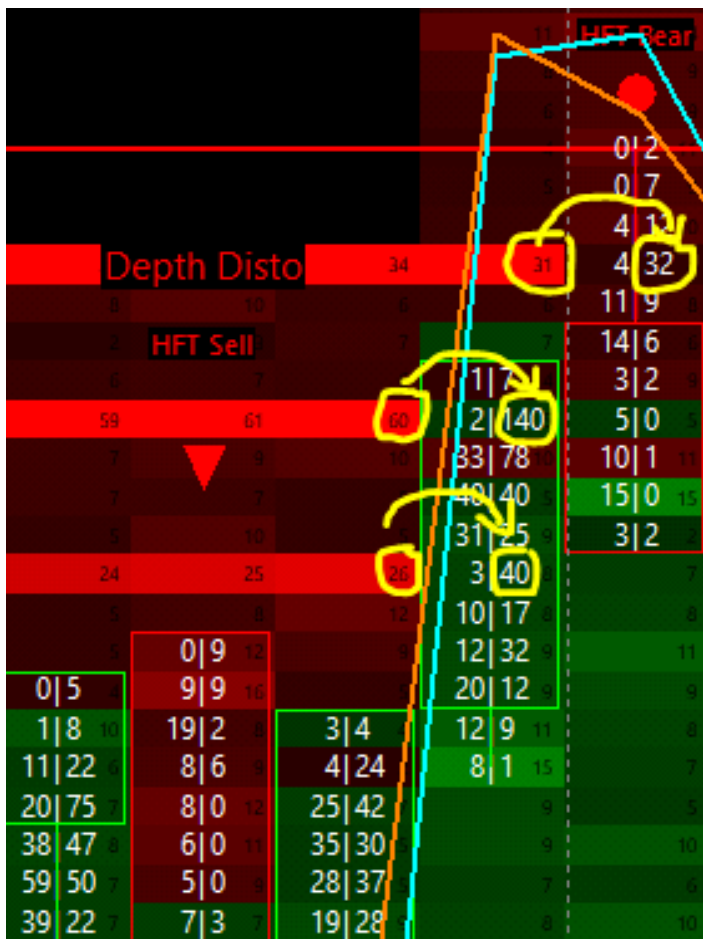
Ici on peut voir :

---> nos fameuses trois gros ordres limites à l'OFFER, qui nous interpellent, et dont on se demande si les quantités affichées ici en apparence, sont véritablement vraies!

On voit donc dans un premier temps qu'il y a sur ces trois lignes à l'OFFER :

- 26 ordres limites montrés à l'offer, puis 4 tick de prix au dessus
- 60 ordres limites montrés à l'offer, puis 4 tick de prix au dessus
- 31 ordres limites montrés à l'offer.

Le but ici va donc être de comparer ces quantités émises par les ordres limites sur ces différents prix à l'OFFER (en noir), avec les quantités véritablement exécutés, l'instant suivant, au niveau du coté droit de la barre de prix (les ordres marchés acheteurs en blanc qui ont frappé l'offer)



Nous avons ici :

26 ordres limites disponibles à l'offer sur le prix X dans un premier temps.
 Pour 40 ordres marchés acheteurs véritablement exécutés dans un second temps.

Ensuite nous avons :

60 ordres limites disponibles à l'offer sur le prix X+4 dans un premier temps.
 Pour 140 ordres marchés acheteurs véritablement exécutés dans un second temps.

Enfin nous avons :

31 ordres limites disponibles à l'offer sur le prix X+8 dans un premier temps.
 Pour 32 ordres marchés acheteurs véritablement exécutés dans un second temps.

---> que peut-on remarquer ici très simplement ?

- On peut remarquer qu'il fallait à chaque fois plus de contrats acheteurs marché pour monter au niveau de prix supérieur, qu'il n'était censé en falloir, selon les informations données par le carnet d'ordres à l'OFFER.

- On peut donc dire que : une partie de ces ordres marchés acheteurs, ont été servis par des ordres limites en iceberg à l'OFFER, et cela de façon discrète.

- On peut noter également que, ces quantités affichées à l'OFFER étaient déjà vue comme étant grosse en taille en amont ! Et on se rends compte maintenant à travers la réalité de l'exécution des ordres marchés que, le carnet d'ordre était en réalité encore plus FORT à l'offer qu'il ne l'était déjà en apparence.

C'est comme ci :

---> on te sort les gros bras à l'OFFER dans le carnet d'ordres

et lorsque tu arrives pour taper dessus :

---> tu te rends compte que les bras en question sont encore plus gros et plus fort que ce qui était présenté à la base dans le carnet (en apparence).

On a donc ici par ce processus, réussit à juger et jauger le vrai du faux ; et cela par une méthode très simple :

---> confronter les prétentions du carnet d'ordres, avec la réalité de l'exécution du tape. Et cela sur des niveaux de prix concrets.

Pour conclure sur ce point, si on a donc comme ici, à chaque fois, des quantités d'ordres marchés acheteuses, qui sont finalement plus importante en taille que les quantités d'ordres limites vendeur initialement disposé dans l'offer du carnet ; ALORS on peut considérer que :

La "réalité" est encore + forte que les apparences. Et cela alors meme que les "apparences" étaient déjà balaises...

Ici, on ne lit plus les data à la verticale comme dans le point A, mais bien à l'horizontale.

Quand on a ce genre de situation, on est donc invité à fader, et attendre une rejection des prix.

Car cela veut dire :

---> d'une part : que le market maker (ou quelqu'un d'autre) ose afficher de lourdes et sérieuses prétentions au carnet

---> que d'autre part ces prétentions sont vraies

---> et qu'enfin, on est en réalité sur quelque chose d'encore plus gros. Et cela malgré le fait meme que ces prétentions étaient déjà importantes.

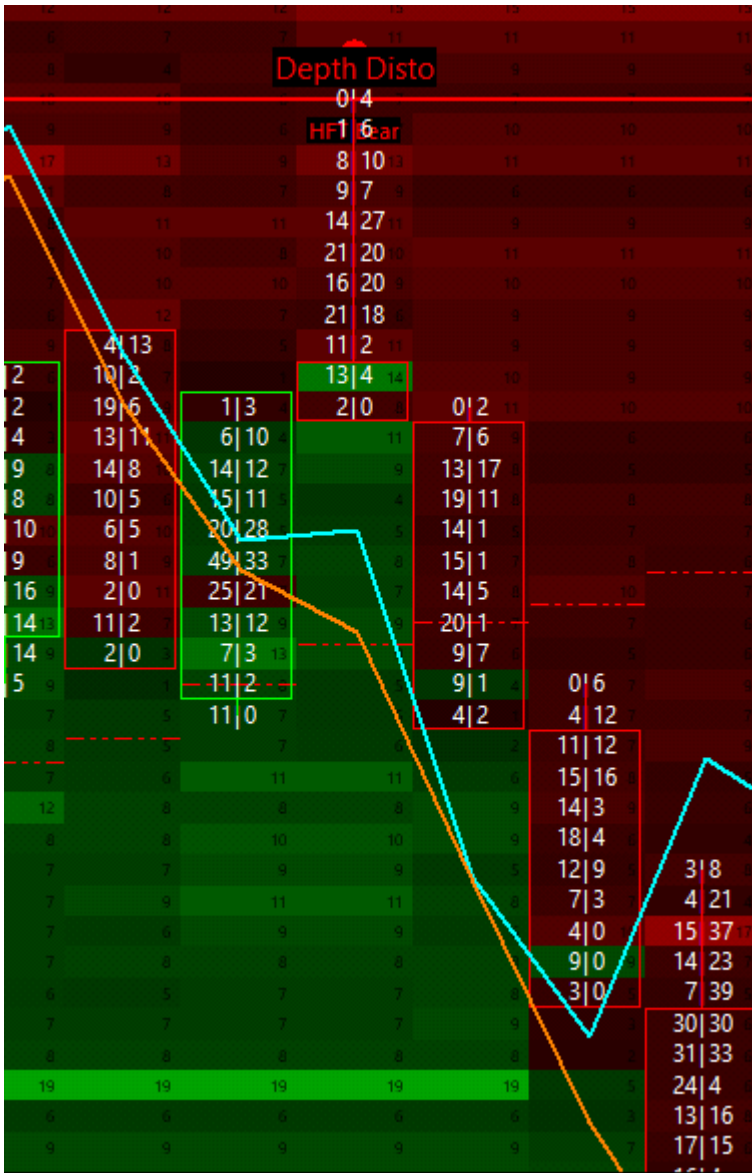
C'est assez claire ; quelqu'un montre qu'il a des gros bras, et quand le marché vient oser le taper, et oser tester si les bras sont bien gros ; et bien le marché se rends compte que les bras sont encore plus gros que prévu !

C) Le comportement du market maker (depuis l'open et à + court terme) ainsi que la détection des événements HFT. (cela va ensemble globalement puisque le market making aujourd'hui n'est plus fait humainement)

Tout d'abord, comme je l'expliquais entre parenthèse ici dans le titre, le comportement du market maker, qu'il soit étudié "depuis l'open" ou bien étudié à "plus court terme", va directement être mis en relation, et en corrélation avec les événements HFT qui ont lieux dans le marché. Pourquoi ? Pour la simple et bonne

raison qu'aujourd'hui, et cela depuis 2006, les 90% des market maker (officiels ou non officiels) effectuent leurs transaction via des bot de market making.

Ainsi, quand on aura par exemple un signal "HFT bear" qui se déclenche, accompagné par exemple d'une "depth distortion" ; cela va nous indiquer plusieurs choses au sujet des événements HFT qui se sont produit dans la barre de prix!



Le HFT bear va nous indiquer trois choses :

---> le prix vient de monter sur la barre de prix actuelle, par rapport à la barre de prix précédente.

---> le volume au marché nous indique un delta volume positif, montrant qu'il y a d'avantage de contrats marché acheteurs, que de contrats marché vendeur.

---> l'execution nous montre que certains contrats acheteurs marché se sont retrouvés executés en dessous du meilleur prix à l'offer initialement proposé.

Le "Depth distortion", si il se déclenche sur la meme barre de prix que le "HFT bear" va nous indiquer que nous avons en plus :

---> un ajout d'ordres limites effectué à l'OFFER

et

---> un retrait d'ordres limites effectué au BID

ceci créant de facto une sorte de "renversement" au niveau du carnet d'ordres qui s'affaiblit d'un côté, et se renforce en même temps de l'autre côté.

Si l'on regarde le type de market making à ce moment là nous avons :

---> un market making depuis l'open qui est encore légèrement bullish (en effet, le prix a monté toute la matinée) avec un CDUDTV qui reste supérieure au CDV.

Mais si l'on fait une lecture un peu plus court termiste ; on verra que la ligne orange (CDUDTV) se met à croiser en dessous de la bleue (CDV) ; indiquant ainsi que, à court terme, le comportement du market maker devient plus agressif à la vente.

En effet, si la ligne orange croise la ligne bleue à la baisse, cela indique que certains contrats acheteurs marchés ont été exécutés avec un downtick ! C'est à dire en dessous du meilleur prix de vente initialement disposé à l'OFFER du carnet d'ordres.

On a donc finalement ici une combinaison (logique) de plusieurs choses :

---> des signaux HFT à la vente (un HFT sell et depth distortion, et un HFT bear seul, puis un HFT bear avec depth distortion) exclusivement !

---> un market making qui devient agressif à très court terme sur cet action du prix avec une ligne orange qui croise la ligne bleue à la baisse !

Note : le signal aurait été parfait si la CDUDTV (en valeur) était inférieure à la CDV (en valeur) ; ce qui aurait indiqué que le market making était passé vendeur également depuis l'open (et pas seulement à très court terme).

Par conséquent, c'était peut être pas simple d'anticiper que c'était "le point haut" de la journée ; cela dit, c'était assez aisé, et visible de se rendre compte qu'il y avait là une très bonne opportunité de vente pour jouer cette rejection potentielle des prix.

