



PLAYBOOK AVANCÉ · ÉDITION 2026

LE PLAYBOOK DU TRADER

MACRO

Inflation · Taux · Pétrole · Dollar · Matrices cross-asset

TABLE DES MATIÈRES

01	Positionnement & Mode d'emploi	Philosophie, canaux de transmission, logique du playbook
02	Module Inflation	Niveau, surprise, diffusion, breakevens - lecture rigoureuse
03	Module Taux & Courbe	Path taux courts vs prime de terme, réels, décomposition ACM
04	Module Énergie & Pétrole	Offre/demande, pass-through, second tour, prime de risque
05	Module Dollar & Spillovers	Canal financier global, dominant currency pricing, BIS
06	Matrices 2×2 et 3×3	Biais cross-asset par régime de marché
07	Templates & Checklists	Trade ticket macro, checklist 90s, hebdomadaire
08	Event Playbooks	CPI, Fed, choc pétrole - protocoles de réaction standardisés
09	Gestion du Risque Macro	Sizing, stops, corrélations, hedge
10	Bibliographie Institutionnelle	Sources : BCE, Fed, BIS, FMI, IEA, WGC...
11	Framework de Décision	Les 5 questions obligatoires avant chaque trade
12	Lire le Marché - Version Pro	Réaction vs données, pièges macro, signal vs bruit
13	Thèse vs Timing	Bonne thèse, mauvais timing - et ce que fait un pro

Le marché ne réagit pas à l'information.

Il réagit à l'écart entre l'information et les attentes.

La majorité des traders cherchent à analyser les données.

Les professionnels cherchent à comprendre ce que le marché a déjà intégré.

- Un régime de marché. Une variable dominante.
- Un consensus implicite.
- Et surtout, ce qui n'est pas encore pricé.

Une bonne analyse ne suffit pas.

Une bonne thèse peut perdre de l'argent si le timing est mauvais.

La thèse donne la direction.

Le marché donne le timing.

Dans cet environnement, l'erreur la plus coûteuse n'est pas de se tromper.

C'est de rester exposé quand le régime change.

Le rôle du trader n'est pas d'avoir raison.

C'est de prendre du risque uniquement lorsque le marché offre un avantage clair.

Quand rien n'est évident, il ne se passe rien.

C'est cette discipline qui crée la performance dans le temps.

Bienvenue chez Trading Connection.

01

MODULE 01

POSITIONNEMENT & MODE D'EMPLOI

Pourquoi ce playbook - philosophie et architecture

Ce playbook ne vise pas à prédire les marchés. Il vise à **réduire l'improvisation** via des scénarios structurés, des ancres quantifiables, une standardisation des réactions attendues et des règles d'invalidation explicites.

La logique découle du caractère incertain et décalé de la **transmission monétaire**, qui passe par des canaux financiers observables : conditions financières, taux, crédit, prix d'actifs, taux de change.

Les Canaux de Transmission Monétaire

Canal	Mécanisme	Variable clé à surveiller
Taux d'intérêt	Coût du crédit → investissement → demande	2Y, 10Y, réels
Crédit bancaire	Conditions de prêt → consommation	Spreads HY/IG, SLOOS
Prix d'actifs	Effet richesse → confiance & dépenses	Actions, immobilier
Taux de change	Compétitivité exports, inflation importée	DXY, EUR/USD
Conditions financières	Synthèse globale des canaux ci-dessus	NFCI (Chicago Fed)

Architecture du Playbook

- **Scénario base / alternatif / tail (60/30/10)** : chaque module débouche sur une probabilité d'occurrence et un biais directionnel
- **Ancres** : chaque thèse macro doit s'appuyer sur ≤ 3 métriques clés, suivies quotidiennement
- **Invalidation** : chaque trade ticket doit comporter un signal qui rend la thèse fausse
- **Stop-thèse vs stop-prix** : distinguer la sortie technique de la sortie fondamentale
- **Ne jamais ouvrir un trade macro sans avoir répondu à : Qu'est-ce qui me prouve que j'ai tort ?**

02

MODULE 02

MODULE INFLATION

Niveau · Surprise · Diffusion · Breakevens

L'inflation est la variable centrale de tout régime macro-financier post-2020. Sa lecture rigoureuse exige de distinguer trois dimensions indépendantes : le **niveau** (où en sommes-nous ?), la **surprise** (par rapport aux attentes du marché ?) et la **diffusion** (s'étend-elle à toutes les composantes ?).

1. Niveau vs Surprise vs Diffusion

Dimension	Définition	Signal de trading	Outil
Niveau	CPI headline / core en absolu	Biais régime (inflation / désinflation)	CPI YoY, PCE Core
Surprise	Écart réalisé vs consensus	Impact immédiat sur taux / USD	Citi Inflation Surprise Index
Diffusion	% de composantes en hausse	Signal de persistance / second tour	Breadth CPI, trimmed mean

2. Breakevens - Lecture critique

Les breakevens d'inflation (différentiel nominal vs réel) **ne doivent pas être lus comme des anticipations pures d'inflation**. Ils incorporent deux primes distinctes qui peuvent dominer le signal fondamental :

- **Prime de risque d'inflation** : compensation exigée pour l'incertitude sur l'inflation future
- **Prime de liquidité** : les TIPS sont moins liquides que les nominaux - écart structurel
- → En pratique : les breakevens 10Y peuvent surestimer les anticipations d'inflation (souvent biaisés par la prime de liquidité et le contexte de marché - amplitude variable selon les régimes)
- → Croiser avec les surveys (Michigan, BCE SPF) pour isoler le signal pur

■ **Référence institutionnelle** : BCE (*Working Papers sur la décomposition des breakevens*), FRBNY (*modèle ACM appliqué aux réels*)

3. Signature Macro-Financière par Régime

Régime Inflation	Taux	USD	Actions	Or	Pétrole
Désinflation surprise ↓	Baisse	Faiblit	Rebond	Neutre/↑	Suit demande
Inflation surprise ↑	Hausse	Renforce	Pression	Ambigu	↑ si demande
Inflation persistante (diffusion ↑)	Hausse durable	Fort	Bear	↑ LT	↑
Stagflation (inflation ↑ + croissance ↓)	Mixte	Fort	Bear sévère	↑↑	↑ offre

03

MODULE 03

MODULE TAUX & COURBE

Path taux courts · Prime de terme · Taux réels

Une hausse des taux longs peut avoir des causes très différentes, aux implications cross-asset opposées. Le module force la **décomposition systématique** entre path des taux courts (ce que le marché price comme décisions Fed/BCE) et prime de terme (compensation pour le risque de duration).

1. Décomposition : Path vs Prime de Terme

- **Path des taux courts** : reflète les attentes de politique monétaire - réagit aux surprises d'inflation, NFP, discours banquiers centraux
- **Prime de terme** : compensation pour l'incertitude sur les taux futurs - monte avec volatilité des taux, émissions de dette, réduction de bilan Fed
- → Hausse taux longs via path : **bearish risk** (resserrement attendu)
- → Hausse taux longs via prime de terme : **effet plus ambigu** (peut co-exister avec rally actions)

■ **Référence institutionnelle** : Modèle ACM (Adrian-Crump-Moench) de la FRBNY - ancre méthodologique standard pour la décomposition prime de terme. Données disponibles sur le site de la FRBNY.

2. Grille de Lecture de la Courbe

Configuration	Signal Macro	Actions	Obligations
Pente normale (2s10s > 100 bps)	Expansion, inflation modérée	Positif	Neutre
Aplatissement (2s10s 0-50 bps)	Fin de cycle / resserrement	Prudence	Négatif court
Inversion (2s10s < 0)	Historiquement associée à une récession dans les 6-24 mois (délais variables)	Bear	Long duration
Bear steepening (primes ↑)	Supply / inflation LT	Mixte négatif	Très négatif
Bull steepening (courts ↓ vite)	Pivot banque centrale	Positif fort	Positif

3. Taux Réels - L'ancre oubliée

Les taux réels (nominaux moins inflation anticipée) sont parmi les variables les plus discriminantes pour les actifs de duration longue. Un taux réel 10Y en hausse est **bearish for gold, tech/growth, et EM**. Un taux réel négatif est historiquement favorable aux actifs réels.

- Taux réels ↑ + inflation ↑ : resserrement monétaire crédible → USD fort, or sous pression
- Taux réels ↓ + inflation ↑ : politique accommodante réelle → or favorable, USD fragile
- Taux réels ↑ + inflation ↓ : croissance attendue ↑ → risk-on potential

04

MODULE 04

MODULE ÉNERGIE & PÉTROLE

Offre · Demande · Pass-through · Second tour

La volatilité des prix pétroliers tient à l'**inélasticité court terme** de l'offre et de la demande, amplifiée par les disruptions géopolitiques et météorologiques. L'EIA documente cette structure. L'enjeu analytique est de distinguer la source du choc avant de traduire en biais de marché.

1. Taxonomie des Chocs Pétroliers

Type de choc	Cause	Signature macro-financière	Impact inflation
Choc d'offre (disruption)	Géopolitique, coupe OPEC+	Pétrole ↑ + croissance ↓	Inflation ↑ transitoire
Choc de demande (positif)	Reprise mondiale synchronisée	Pétrole ↑ + actions ↑ + risk-on	Inflation ↑ durable
Choc de demande (négatif)	Récession / ralentissement	Pétrole ↓ + actions ↓	Désinflation
Prime de risque géopolitique	Tensions géopolitiques, sanctions	Volatilité pétrole ↑	Effet limité si non-durable

2. Pass-Through et Effets de Second Tour

Le pass-through est **régime-dépendant** (FMI) : il varie selon le niveau d'inflation initiale, les structures salariales et la crédibilité monétaire de la banque centrale.

- **Second tour** : choc pétrolier → hausse salaires → inflation core → réaction banque centrale
- Surveiller : enquêtes salariales, accords de branche, PMI prix payés
- Réf. : FMI WEO - transmission des chocs pétroliers. IEA OMR : structure offre/demande/stocks.

3. Suivi Opérationnel du Marché Pétrolier

Métrique	Source	Fréquence	Signal
EIA Crude Inventories	EIA	Hebdo.	Tension offre/demande CT
OPEC+ production réelle vs cible	IEA OMR	Mensuelle	Compliance et spare capacity
Contango / Backwardation	Futures WTI/Brent	Quotid.	Équilibre marché physique
Rig Count Baker Hughes	Baker Hughes	Hebdo.	Offre USA moyen terme
Seuil de rentabilité schiste US (estimation)	EIA / analyses	Mensuelle	Seuil de rentabilité producteurs

05

MODULE 05

MODULE DOLLAR & SPILLOVERS

Canal financier global · Dominant currency pricing

Le dollar n'est pas seulement une variable commerciale. La BIS a formalisé son rôle de **facteur de conditions financières globales** : un dollar fort tend à être associé à une contraction des flux transfrontaliers de capitaux et une réduction de l'investissement réel mondial, indépendamment des bilans commerciaux.

1. Dollar comme Facteur Financier Global

- **Dollar fort** → **tend à restreindre les conditions financières globales** : réduction du levier en USD, fuite des capitaux EM, stress funding
- **Canal bancaire** : les banques internationales ajustent leur bilan en USD selon le cours du dollar → amplificateur pro-cyclique
- **Implication** : surveiller le dollar non pour la compétitivité export, mais comme baromètre de l'appétit pour le risque mondial

■ **Référence institutionnelle** : BIS Working Papers - 'Dollar and International Capital Flows' (Avdjiev, Bruno, Koch, Shin). Canal financier > canal commercial pour impacts macro globaux.

2. Dominant Currency Pricing

Dans le système de prix international, une part dominante des échanges mondiaux est **facturée en dollars**, indépendamment des pays impliqués. Cette logique modifie la lecture de 'FX → inflation importée' :

- Une dépréciation EUR/USD n'entraîne pas mécaniquement une inflation importée proportionnelle si les contrats sont libellés en dollars
- L'impact passe d'abord par les marges des importateurs, puis par les prix à des horizons longs
- → **Horizons courts (< 6 mois)** : pass-through FX en moyenne faible - variable selon secteur (plus rapide pour l'énergie, plus lent pour les biens manufacturés)
- → **Horizons longs** : pass-through plus significatif en moyenne, mais lissé selon les contrats

3. Grille de Lecture Cross-Dollar

Scénario Dollar	Cause probable	Impact EM	Or	Commodités
DXY ↑ fort (> +3% mois)	Risk-off global / resserrement Fed	Outflows, stress	Pression	↓ (sauf offre)
DXY ↑ modéré	Différentiel taux favorable USD	Prudence	Neutre	Mixte
DXY stable	Équilibre attentes	Neutre	Neutre	Neutre
DXY ↓ modéré	Fed dovish / risk-on	Inflows	Soutien	Haussier
DXY ↓ fort (> -3% mois)	Pivot Fed / dollar structurel ↓	Forte entrée de capitaux	Hausse forte	↑↑

06

MODULE 06

MATRICES 2x2 ET 3x3

Biais cross-asset par régime de marché

Matrice 2x2 - Croissance × Inflation

Cadre de base : croissance (↑/↓) × inflation (↑/↓) → 4 régimes fondamentaux.

	INFLATION ↑	INFLATION ↓
CROISSANCE ↑ (Expansion / Reflationary)	REFLATIONARY ■■■■■ Actions ↑ cycliques Oblig. ↓ (hausse taux) USD ambigu (dépend diff. taux) Or : ambigu Commodités ↑	GOLDILOCKS ■■■■■ Actions ↑ large Oblig. stables/↑ USD neutre à lég. faible Or : dépend taux réels Commodités neutre
CROISSANCE ↓ (Récession / Stagflation)	STAGFLATION ■■■■■ Actions ↓ sévère Oblig. mixte USD fort (safe haven) Or ↑↑ Commodités ↑ (offre)	RECESSION / RISK-OFF ■■■■■ Actions ↓ Oblig. ↑ duration USD fort (flight) Or ↑ Commodités ↓

Matrice 3×3 - Croissance × Inflation × Politique Monétaire

La dimension 'politique monétaire / conditions financières' (accommodante / neutre / restrictive) capte les périodes dominées par prime de terme, stress crédit et dollar. Les conditions financières sont synthétisées via l'**indice NFCI (Chicago Fed)**, qui couvre money markets, debt/equity markets, banking et shadow banking.

GOLDILOCKS + POLITIQUE ACCOMMODANTE	Actions ↑ large, obligations stables, USD faible, or soutenu → NFCI négatif (conditions loose), spreads serrés, vol faible
REFLATIONARY + POLITIQUE NEUTRE	Cycliques ↑, énergie ↑, valeur vs croissance → Courbe steepening, prime de terme en hausse
STAGFLATION + POLITIQUE RESTRICTIVE	Or ↑↑, commodités offre ↑, cash/dollar fort, actions ↓↓ → NFCI positif (conditions tight), spreads élargis, vol ↑
RÉCESSION + POLITIQUE ACCOMMODANTE (pivot)	Duration ↑ (longs bonds), or ↑, USD fragilisé à MT → Attentes de baisse taux, courbe bull steepening
DÉSINFLATION + POLITIQUE NEUTRE À ACCOMMODANTE	Valeurs de croissance (tech) ↑ (taux réels ↓), actions équilibrées ↑ Exemple récent : période 2023-2024

07

MODULE 07

TEMPLATES & CHECKLISTS

Trade ticket macro · Checklist 90s · Revue hebdomadaire

Template - Trade Ticket Macro

Chaque trade macro doit être documenté dans ce format avant exécution. L'objectif est de forcer la rigueur : thèse claire, ancrs précises, invalidation explicite.

Champ	Description	Exemple
Thèse (1 phrase)	Formulation concise	La désinflation US accélère → pivot Fed H2
Régime 2×2	Matrice croissance/inflation	Croissance modérée / Inflation ↓
Régime 3×3	Ajout politique monétaire	Désinflation + politique neutre → accommodante
Ancre(s) ≤ 3	Métriques clés à suivre	CPI Core, 2Y rate, NFCI
Déclencheur	Niveau / événement	CPI Core YoY < 2.8% OU CPI MoM < 0.3% ou breakeven 5Y < 2.3%
Invalidation	Signal qui rend la thèse fausse	NFP > 250K + salaires > 4.5% YoY
Stop-prix	Niveau technique de sortie	-1.5% sur position
Stop-temps	Date limite de validation	Si pas de signal à J+30 : sortie
Taille	% risque / conviction	1% risque portefeuille - conviction 7/10
Hedge	Couverture optionnelle	Long VIX si > 18 ; options sur le dollar (DXY ou FX)
KPI de suivi	2-3 métriques max	2Y taux, NFCI hebdo, CPI surprise

Checklist Quotidienne - 90 Secondes

1. RÉGIME RAPIDE

- Croissance : signaux expansionnistes ou contractionnistes ?
- Inflation : niveau, dernière surprise, diffusion
- Policy posture : hawkish / neutre / dovish - dernière communication banque centrale

2. TAUX & COURBE

- 2Y et 10Y : niveaux, variation depuis hier
- Pente 2s10s : inversée / plate / normale - sens de la variation
- Taux réels 10Y TIPS : direction
- Option avancée : prime de terme ACM (FRBNY) si disponible

3. INFLATION & DOLLAR

- Dernier print CPI / PCE vs consensus (surprise)
- Breakevens 5Y5Y : direction - prudence sur lecture littérale
- DXY : direction, force relative, cohérence risk-on/off
- Stress funding USD si pertinent (cross-currency basis, FRA-OIS)

4. ÉNERGIE & RISK

- Pétrole WTI/Brent : choc offre vs demande vs prime risque ?
- VIX : niveau, vol implicite vs réalisée
- NFCI (Chicago Fed) : direction semaine en cours
- Spreads crédit HY/IG : élargissement ou resserrement

5. SORTIE STANDARD

- Scénario base (60%) : thèse principale et biais du jour
- Scénario alternatif (30%) : quel risque peut invalider la thèse ?
- Scénario tail (10%) : événement extrême à surveiller
- → 1 trade potentiel + 1 hedge potentiel + 1 invalidation

Checklist Hebdomadaire

- Le marché anticipe quoi sur la trajectoire de taux ? sur la prime de terme ? sur le dollar ?
- L'énergie est-elle un choc d'offre ou de demande cette semaine ?
- Cassures de corrélations détectées ? (actions/obligations, or/dollar, pétrole/EM) → protocole de couverture
- Mise à jour des niveaux clés et du plan événementiel : CPI / banques centrales / OPEC / pétrole
- Mon régime 2x2 / 3x3 a-t-il changé depuis la semaine dernière ?
- Taille des positions cohérente avec le régime courant et le NFCI ?

08

MODULE 08

EVENT PLAYBOOKS

CPI · Fed Meeting · Choc pétrole - protocoles standardisés

Les événements macro majeurs suivent des patterns de réaction répétables. Ces playbooks ne prédisent pas - ils standardisent les **réflexes de lecture et d'exécution** pour chaque configuration de surprise.

■ CPI RELEASE

→ Surprise haussière (> consensus)

- Taux courts ↑ immédiat (pricing hawkish)
- USD ↑ ; actions sous pression, surtout valeurs de croissance (tech)
- Or : pression si taux réels montent
- Surveiller : diffusion (persistance ?) ou core seulement
- Invalidation thèse désinflation si breadth CPI élevée (>50-60% selon mesure Fed/BCE)

→ Surprise baissière (< consensus)

- Taux courts ↓ ; courbe bull steepening probable
- Actions ↑ (pivot trade) ; valeurs de croissance (tech) en tête
- Or ↑ si taux réels reculent significativement
- Attention : 1 print ne fait pas un trend - attendre confirmation

■ FED MEETING / FOMC

→ Hausse surprise ou guidance hawkish

- USD ↑ fort ; obligations short-duration sous pression
- Vol ↑ (VIX) ; conditions financières se resserrent
- EM : pression outflows ; commodités mixte
- Or : baisse si taux réels ↑ ; rebond possible si récession pricée ensuite

→ Pivot / pause + guidance dovish

- Bull steepening courbe ; 2Y recule fortement
- Actions ↑ (surtout growth) ; EM ↑
- Or ↑ ; USD sous pression MT
- Vérifier : le pivot est-il data-dependent ou structurel ?

■ CHOC PÉTROLE

→ Choc d'offre (OPEC coupe / géopolitique)

- Pétrole ↑ rapide ; inflation importée ↑
- Actions pétrolières ↑ ; consommation discrétionnaire ↓
- Si persistant → second tour → hawkish banque centrale
- Surveiller : durée de la disruption et spare capacity OPEC+

→ Effondrement demande (récession)

- Pétrole ↓ ; désinflationnaire → favorable aux obligations
- Pétrolières ↓ ; récession trade : défensives ↑, duration ↑
- Or ↑ si flight to quality ; USD fort (safe haven)

09

MODULE 09

GESTION DU RISQUE MACRO

Sizing · Stops · Corrélations · Couverture

La gestion du risque macro présente des particularités par rapport au trading technique pur : les thèses peuvent mettre **des semaines à se matérialiser**, les corrélations sont instables, et un même event peut avoir des effets opposés selon le régime.

1. Sizing par Conviction et Volatilité

- **Risque par trade** : 0.5% à 2% du capital selon conviction (notée /10)
- **Volatilité-adjusted sizing** : réduire la taille si volatilité implicite élevée ($VIX > 25$)
- **NFCI et sizing** : $NFCI > 0$ tend à signaler des conditions restrictives (plus le NFCI est élevé, plus les conditions se durcissent) → réduire l'exposition globale
- **Concentration** : max 3 trades macro simultanés corrélés positivement
- **Conviction $\geq 6/10$ pour entrer** (règle interne Trading Connection) - en dessous : passer, surveiller, réviser

2. Stop-Thèse vs Stop-Prix

Type de Stop	Déclencheur	Action
Stop-Prix	Niveau technique franchi	Sortie immédiate, révision possible
Stop-Thèse	Signal fondamental invalidant	Sortie totale, réévaluation régime
Stop-Temps	La thèse ne se matérialise pas dans le délai	Réduction taille ou sortie
Stop-Corrélation	Corrélation attendue se brise	Hedge ou sortie partielle

3. Protocole de Cassure de Corrélation

Quand les corrélations usuelles se brisent (ex : actions $\uparrow$ + obligations $\uparrow$ simultanément, or $\downarrow$ + dollar $\downarrow$, pétrole $\uparrow$ + EM $\downarrow$), c'est souvent le signe d'un changement de régime ou d'un stress de marché spécifique. Le protocole :

- **Détection** : corrélation 20j vs corrélation 90j - écart significatif (ex : type 2 sigma) = signal d'alerte
- **Réaction immédiate** : réduire tailles de 30-50%, passer en mode observation
- **Diagnostic** : le régime 2x2/3x3 a-t-il changé ? Quelle est la nouvelle variable dominante ?
- **Hedge** : long vol (options), long USD ou long or selon contexte
- **Retour** : ne réaugmenter les tailles qu'après confirmation du nouveau régime (≥ 2 semaines)

■ **En changement de régime, la plupart des traders perdent parce qu'ils appliquent les règles du régime précédent. La première réaction doit être de réduire, pas d'agir.**

10

MODULE 10

BIBLIOGRAPHIE INSTITUTIONNELLE

Sources de référence - toutes les institutions citées

Ce playbook s'appuie exclusivement sur des sources institutionnelles primaires. Les analyses sectorielles, blogs ou médias financiers sont des sources secondaires à croiser, jamais à citer comme ancrés.

BANQUES CENTRALES

Banque Centrale Européenne (BCE)	Economic Bulletins, Working Papers (inflation, transmission monétaire, breakevens)
Federal Reserve (Fed)	FOMC Statements, Minutes, Monetary Policy Report, Beige Book
Federal Reserve Bank of New York (FRBNY)	Publications économiques FRBNY (dont Liberty Street Economics)
Federal Reserve Bank of Chicago	NFCI - National Financial Conditions Index (hebdomadaire, site public)
Federal Reserve Bank of Kansas City	Jackson Hole Symposium Papers (politique monétaire structurelle)

INSTITUTIONS INTERNATIONALES

Banque des Règlements Internationaux (BIS)	Working Papers sur dollar global, flux transfrontaliers, levier bancaire
Fonds Monétaire International (FMI)	World Economic Outlook (WEO), Global Financial Stability Report (GFSR)
National Bureau of Economic Research (NBER)	Working Papers académiques sur cycles, inflation, transmission

ÉNERGIE & MATIÈRES PREMIÈRES

Agence Internationale de l'Énergie (IEA / AIE)	Oil Market Report (OMR) mensuel - structure offre/demande/stocks
Energy Information Administration (EIA)	Weekly Petroleum Status Report, Short-Term Energy Outlook

OR & CONDITIONS FINANCIÈRES

World Gold Council (WGC)	Gold Demand Trends, études couverture inflation (long terme, régime-dépendant)
---------------------------------	--

11

MODULE 11

FRAMEWORK DE DÉCISION MACRO

Les 5 questions obligatoires avant chaque trade

Ce framework structure la réflexion avant chaque trade macro. Il ne garantit pas le succès - il garantit la rigueur du processus.

1	QUEL EST LE RÉGIME ACTUEL ? Positionner dans la matrice 2×2 (croissance × inflation) puis 3×3 (+ politique monétaire). Si le régime est incertain ou en transition → taille réduite par défaut.
2	QUELLE VARIABLE DOMINE ? Inflation · Taux · Pétrole · Dollar - Une seule variable tend à dominer à chaque période. Identifier laquelle conditionne les corrélations actuelles.
3	LE MARCHÉ EST-IL EN AVANCE OU EN RETARD ? Le marché anticipe toujours. La question n'est pas 'que va-t-il se passer ?' mais 'qu'est-ce qui n'est pas encore pricé ?'
4	QUEL EST LE CONSENSUS IMPLICITE ? Lire les positions (COT, options skew, sentiment surveys). Le consensus n'est pas une erreur en soi - mais quand il est extrême, le risque de retournement augmente.
5	QUEL EST LE SCÉNARIO NON PRICÉ ? C'est là que réside l'opportunité. Identifier le scénario alternatif que le marché ignore ou sous-estime - et calibrer la position en conséquence.

→ Rien n'est clair ?	Pas de trade. L'inaction est une position.
→ Désalignement clair ?	Opportunité identifiée → appliquer le trade ticket macro.

12

MODULE 12

COMMENT LIRE LE MARCHÉ

Version pro - réaction vs données, signal vs bruit

C'est la compétence qui distingue le trader macro du commentateur économique. Comprendre une donnée ne suffit pas. Ce qui compte, c'est de comprendre **comment le marché réagit à l'écart entre la donnée et les attentes**.

**Le marché ne réagit pas aux données.
Il réagit à l'écart entre les données et les attentes.**

Exemples concrets

CPI bon + marché baisse	Le marché était trop optimiste. La 'bonne' donnée ne suffit pas à confirmer les attentes excessives → déception relative.
CPI mauvais + marché monte	La mauvaise nouvelle était déjà pricée. Le marché 'vend la rumeur, achète la nouvelle' - soulagement technique.
Fed hawkish + USD baisse possible selon le positionnement et les anticipations	Le marché attendait encore plus hawkish. La surprise est relative aux attentes implicites dans les options et les forwards.
Récession confirmée + actions montent	Le marché avait anticipé bien davantage. La confirmation d'un scénario déjà pricé peut déclencher un rallye de soulagement.

**Ce n'est pas l'information qui compte.
C'est la réaction du marché à l'information.**

Les Pièges du Trading Macro

- 1. Confondre information et signal** - Une donnée n'est pas un trade. Il faut un contexte, une ancre et une invalidation.
- 2. Trader la nouvelle au lieu du pricing** - Le marché a souvent déjà réagi avant la publication. Trader la réaction, pas l'annonce.
- 3. Ignorer les corrélations instables** - Ex : taux montent mais actions aussi → régime en transition, pas de trade directionnel évident.
- 4. Rester bloqué dans un ancien régime** - L'erreur la plus coûteuse du trader macro. Quand le régime change, les règles changent.

13

MODULE 13

THÈSE VS TIMING

Une bonne thèse peut perdre de l'argent

C'est l'une des réalités les plus difficiles à accepter pour un trader débutant en macro : avoir raison sur le fond ne suffit pas. Le timing est une compétence à part entière.

UNE BONNE THÈSE PEUT PERDRE	POURQUOI
Mauvais timing d'entrée	La thèse est juste mais le marché tarde à la pricer
Marché en avance sur la thèse	La thèse est déjà pricée → pas de potentiel résiduel
Liquidité dominante	Les flux et le positionnement écrasent les fondamentaux à CT

**La thèse donne la direction.
Le marché donne le timing.**

Ce que fait un Trader Professionnel

- Il ne cherche pas à trader tous les jours - il attend que le marché soit désaligné
- Il réduit son risque quand il ne comprend pas le régime en cours
- Il accepte d'avoir tort rapidement - le stop-thèse est non négociable
- Il ne confond pas conviction intellectuelle et taille de position
- Et surtout : il survit assez longtemps pour que son avantage s'exprime