

---

---

## Panorama des manuels sur le Matif

---

---

Georges GALLAIS-HAMONNO *Professeur à l'université  
d'Orléans,  
Directeur de l'Institut  
orléanais de finance*

En schématisant, on peut dire que les innovations financières de ces dernières années ont visé d'une part à favoriser les financements sous forme de titres négociables (la fameuse *titrisation*) et d'autre part à répartir différemment les risques financiers (notamment de taux d'intérêt et taux de change) entre l'ensemble des agents économiques. On n'a pas fini de s'interroger sur l'utilité de ces évolutions au regard de l'efficacité et de la stabilité du système de financement. Sans entrer dans le cœur de ce débat, il faut reconnaître que l'expérience récente a montré que l'utilisation de ces instruments était plus délicate qu'il n'y paraissait à première vue. Certes, un ensemble de travaux et de manuels sont maintenant disponibles sur ces questions. Mais il n'est pas toujours facile de s'y retrouver car le propos des différents auteurs et le niveau de leurs contributions sont très hétérogènes. C'est pourquoi, en rompant quelque peu avec la forme habituelle de cette rubrique, nous avons demandé à un spécialiste de ces problèmes, le professeur G. Gallais-Hamonno, de recenser et de présenter brièvement les ouvrages parus dans ce domaine au cours des derniers mois.

*Jean-Paul Pollin,  
Responsable de rubrique.*

Lors d'un de ses séminaires de Sciences-Politiques, Jean Meynaud nous avait un jour déclaré : « *Il y a deux sortes de livres : ceux que l'on utilise et recopie, et les autres. Et ces derniers n'ont aucun intérêt !* ». Il avait parfaitement raison en ce qui concerne les manuels et je plaide le droit à l'injustice en louant les ouvrages que j'utilise au détriment des autres, qui sont peut-être tout aussi bons et utilisables que les premiers.

La mutation financière que nous connaissons a suscité une floraison de livres. Dans cette chronique, je m'intéresserai plus spécialement d'une part aux manuels, qui décrivent et analysent les transformations de l'environnement financier ; d'autre part, aux ouvrages qui étudient les Marchés à terme d'instruments financiers (Matif).

---

### L'ENVIRONNEMENT FINANCIER

---

\* LEHMANN P.J. - **Les circuits financiers.** Ed. Dalloz (coll. *Précis*), 1987.

\* GAUTHIER Noël. - **Les nouveaux marchés financiers et leurs instruments, sources de profits pour les entreprises.** Publi-Union, 1987.

\* BEAUFILS B., PY G., RICHARD B. ET GUIMBERT JP - **Les banques et les nouveaux instruments financiers, la pratique des marchés.** *Revue Banque éditeur.*

Le premier de ces ouvrages est un manuel de base qui présente l'ensemble des circuits et

## S É L E C T I O N   D ' A R T I C L E S

institutions financières. Son exhaustivité et le fait qu'il soit tout à fait à jour, en font un ouvrage de qualité. Tout y est, tout est présenté ! De la Caisse des dépôts à la Banque française du commerce extérieur et à l'Institut de développement industriel ; du Plan épargne retraite (PER) à l'affacturage ; des Titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) aux Oscar ; du marché hypothécaire aux Fonds communs de placement (FCP) — hormis les FCP à risques ; sans oublier les différentes opérations conditionnelles et le Matif.

Un défaut cependant, celui d'être très succinct. Pour l'étudiant d'autre part, la logique économique qui sous-tend ces marchés ou ses actifs n'est pas forcément aisée à comprendre. Ceci tient pour partie à la présentation extraordinairement compacte de cette collection. De surcroît, je ne suis pas convaincu par l'axe « circuits financiers » et je pense qu'une optique de « marchés » serait plus appropriée. (Par exemple, je trouve inadéquate l'idée d'un chapitre sur « Les marchés monétaires au sens étroit » et d'un autre « au sens large », qui a pour but d'expliquer les interventions de la Banque de France). Bref, un ouvrage dont on a besoin à titre de référence mais qui ne peut certainement pas être enseigné tel quel.

Les deux ouvrages suivants traitent plus particulièrement des nouveaux instruments financiers et sont excellents : l'ouvrage de N. Gauthier adopte une approche par « produits » : les billets de trésorerie, les certificats de dépôts négociables, les bons du Trésor, le Matif, les *swaps*, le *Future rate agreement* (FRA), les options sur devises et sur taux d'intérêt. En revanche B. Beaufils *et alii* ont adopté une optique de couverture des risques, à la fois de taux d'intérêt (Matif, *swaps*, FRA), de change (options, *swaps* interbancaires) puis les créances à court terme négociables ; l'exemple américain (chapitre intéressant mais pas réellement nécessaire) ; les agences de rating (tout à fait passionnant).

Ces deux ouvrages ont les mêmes qualités didactiques de clarté d'exposition et d'exemples chiffrés ; qualités mises en valeur par l'éditeur qui aère le texte et accepte de « perdre » de l'espace en permettant des « encadrés ». Ces deux ouvrages se complètent : Gauthier est plus complet pour les *swaps* et les FRA. Et j'utilise Beaufils *et alii* pour la présentation du nouveau marché monétaire et de ses actifs. A ce propos, je suggère aux auteurs d'expliquer dans leur prochaine édition l'intérêt

pour l'émetteur (ici la Banque de France) de l'adjudication « à la hollandaise » (par opposition à l'adjudication aux enchères montantes) : elle permet de capter à son profit le surplus d'utilité des soumissionnaires qui sont obligés de révéler leurs véritables préférences.

Avant d'aborder le Matif, on peut avoir besoin de rafraîchir ses connaissances. Dalloz a lancé l'an dernier une collection *Gestion Pratique* (une sorte de *Que sais-je*) dont la présentation est aérée, grâce à un format un peu plus grand. Deux des premiers titres publiés sont excellents.

\* LUBOCHINSKY Catherine. - **Les taux d'intérêt.** Ed. Dalloz (coll. *Gestion pratique*), 1987.

Quatre chapitres présentent l'état de la question : Formation des taux / structure des taux ; rôle des taux et politique monétaire ; risque de taux d'intérêt. Suivis par des annexes techniques qui manquent dans tous les manuels qui parlent du taux d'intérêt.

\* BITO Christian. - **Marché des obligations et gestion obligataire.** Ed. Dalloz (coll. *Gestion pratique*), 1985.

Ce livre est exactement la présentation de synthèse qui manquait sur les obligations, et peut servir de support à des enseignements de 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> cycle. Je suggère seulement à l'auteur, pour sa prochaine édition, de remplacer son élégante démonstration de Black et Scholes par davantage de renseignements sur les obligations à taux variables et à options, titres où il est, faute de place, bien succinct. Cette démonstration peut, à mon avis, être supprimée sans dommages pour deux raisons ; d'une part, très sophistiquée elle n'a pas sa place dans un ouvrage volontairement « grand public » ! Et de plus, elle risque de faire croire au lecteur non averti que les marchés d'options ne peuvent ou ne pourraient pas fonctionner si cette formule n'existait pas, ce qui est évidemment faux !

**LE MATIF**

\* LEVASSEUR M. et SIMON Y. - **Marchés de capitaux : options et nouveaux contrats à terme**. Ed. Dalloz, 1980.

L'inconvénient d'avoir été le premier manuel sur le problème — et jusqu'à cette année le seul —, est de ne plus être à jour. Cet ouvrage mériterait d'être réécrit. Néanmoins, il reste la lecture de base obligatoire pour des étudiants souhaitant se spécialiser sur ces questions, car il a le grand mérite de présenter l'ensemble du domaine. Les options d'abord; les marchés à terme de taux d'intérêt ensuite; et enfin, sous le titre inattendu de « marchés spéculatifs » (les autres ne le seraient-ils pas?), les marchés de devises et de métaux précieux. En plus, ce livre bénéficie de toute la culture et la réflexion accumulées par Y. Simon sur les bourses de commerce (cf. son « Bourses de commerce et marchés à terme de marchandises », Dalloz, 1981, 2<sup>e</sup> éd.).

Sur le seul Matif, l'étudiant n'a guère le choix actuellement car le manuel qui s'impose est celui de :

\* AFTALION F. et PONCET P. - **Le Matif**. PUF (coll. *Gestion*), 1987, 2<sup>e</sup> éd., 187 p.

Le texte de la 2<sup>e</sup> édition a été refondu. Il est de bien meilleure qualité que le premier. Deux chapitres de présentation : les opérations à terme et le Matif de Paris. Deux chapitres sur les bases techniques : de la gestion obligataire (actualisation, duration, structure des taux) et de l'analyse des contrats à terme de taux d'intérêt (livraison, base). Et quatre chapitres sur les opérations possibles sur le marché : arbitrage, micro-couverture et macro-couverture. Suivis en annexe par la présentation des principaux contrats étrangers et des facteurs de concordance jusqu'en 1990. (Cette dernière annexe tout à fait nécessaire était annoncée en note dans la 1<sup>re</sup> éd. mais avait été oubliée par l'éditeur!).

Ce manuel répond à son objectif et couvre les différents aspects techniques et d'utilisation du Matif. Et sa qualité principale est de donner un exemple chiffré chaque fois que c'est possible, c'est-à-dire tout le temps.

En revanche, je lui reproche un souci pédagogique insuffisant. La rédaction est trop concise pour que des étudiants n'aient pas des problèmes

de compréhension. Dans un manuel, je pense qu'il vaut mieux en dire trop que pas assez ! De même, plusieurs exemples chiffrés (dans la 1<sup>re</sup> éd. tous les exemples) utilisent les contrats américains : cela demande de les présenter au préalable et non pas de les reléguer en annexe.

Enfin, la partie la plus importante du livre qui traite de la couverture, ce qui est normal, est exclusivement fondée sur le cas des intermédiaires financiers et le cas des entreprises est totalement absent. Certes ces dernières ont moins besoin du contrat notionnel sur taux long que les institutions financières mais elles peuvent utiliser le contrat bon du Trésor dans le cadre de leur gestion de trésorerie. Et le premier rapport d'exercice du Matif (rapport 1986) s'inquiète, avec raison, de ce que les opérations sur contrat notionnel en provenance d'entreprises représentaient seulement 4,3 % en mars 1987. En conséquence, un tel manuel doit également s'adresser aux trésoreries d'entreprise ! Comme elles ne semblent avoir qu'un seul type de besoin de couverture (se prémunir d'une hausse du taux long si elles s'endettent et se prémunir d'une baisse du taux court pour le placement de leurs liquidités), je suppose que la solution serait d'y consacrer un chapitre.

Terminons en citant quelques erreurs plus ou moins de détail à corriger dans la 3<sup>e</sup> édition. Le schéma de la page 15 me semble présenter plutôt une opération « différée » (*forward*) qu'une opération à terme. Sur ce point les auteurs n'insistent pas assez, à mon avis, sur le fait que la philosophie du contrat différé est la livraison du « physique » alors que celle du contrat à terme sur un marché organisé est la non-livraison, c'est-à-dire la clôture de la position avant l'échéance.

Sur la présentation des contrats Matif (pp. 27 et 28), la durée du notionnel n'est pas de dix ans mais « sept à dix ans » ; la date de livraison et règlement est « J » (le dernier jour ouvrable du mois) et non pas « J-1 » ; le dépôt n'est pas rémunéré et c'est pourquoi la Chambre de compensation des instruments financiers de Paris accepte qu'il soit versé sous forme de bons du Trésor à Intérêt fixe payé d'avance (IPA) — avec un abattement de 10 % — ou d'actions ou parts de Sicav ou FCP de trésorerie — avec un abattement de 25 %. La note 8 de la page 36 est erronée en ce qui concerne Chicago : les ordres entre le box d'un adhérent et le PIT ne sont pas transmis par gestes codifiés pour la bonne raison que les box ne

## S É L E C T I O N D ' A R T I C L E S

sont pas situés directement sur le *floor*. Et que même s'ils y étaient, je ne vois pas comment cela serait possible compte tenu du nombre élevé de *pits* différents et de l'affluence extraordinaire sur certains *pits*. Je n'y ai vu que des *runners* ! Ce serait peut-être possible au LIFFE où les box sont sur un côté du parquet. De même, certains adhérents ; malgré la proximité — quelques mètres — des *pits* du Matif utilisent effectivement ce type de transmission à Paris (qui nous paraît *a priori* extrêmement aléatoire quand le marché « explose », c'est-à-dire quand ce type de transmission très rapide est nécessaire !). Soulignons que cette méthode ne peut être utilisée que par les box qui sont « en vue » d'une corbeille, ce qui n'est pas le cas général. Par contre, ce qui est utilisé à Chicago et au LIFFE de manière habituelle — et pas encore à Paris — est une codification gestuelle des négociations sur la corbeille, une fois qu'un commis a transmis un ordre au représentant de l'adhérent (cf. la page 13 de J.P. Guillou).

Plus grave est le fait que la formule du facteur de concordance (p. 57) est à la fois erronée et imprécise quant à la manière de calculer le nombre de jours concernant les deux composantes du F.C. Les auteurs ont, semble-t-il, voulu simplifier la formule de la CCIFP mais ceci est hors de propos puisque c'est la règle du jeu. Même si les spécialistes de Techniques de gestion financière (TGF) s'étaient trompés dans l'élaboration de la formule — ce qui n'est pas le cas quand on étudie sa logique interne — l'on n'aurait pas d'autre choix que de l'utiliser ! Et cette erreur sur la manière de calculer la période sur laquelle on actualise et sur laquelle on calcule le coupon couru est d'autant plus étonnante que la première publication d'un des auteurs a justement été un ouvrage sur l'actualisation ! Remarquons au passage que cette formule, ou plus exactement ce problème du nombre de jours à utiliser pour le calcul est « le talon d'achille » des auteurs (également erroné chez Gauthier p. 150 et chez C. Lubochinsky p. 170).

Enfin problème de la définition de la Base (p. 60). La logique de la détermination du prix à terme demande que la « Base = Prix au comptant moins le prix à terme ». Et c'est d'ailleurs la définition utilisée dans la littérature anglo-saxonne. Pourquoi utiliser sur la définition inverse (J.P. Guillou aussi p. 36) ? Reste à savoir comment les programmes informatiques de graphiques à partir

des cours ont été programmés. Mais une telle raison ne satisfait pas la logique économique.

Avec raison, la collection Dalloz « Gestion pratique » que nous avons déjà rencontrée, a publié un ouvrage :

\* GUILLOU J.P. - **Le Matif, pratique d'un marché à terme**. Ed. Dalloz (coll. *Gestion pratique*), 1987, 85 p.

L'auteur est un praticien, responsable Matif de la charge Dupont-Denant, ce qui fait que ce livre doit être absolument lu par toute personne intéressée « en profondeur » par le Matif, car on y trouve des éléments que seul un praticien peut donner et qu'on ne trouve nulle part ailleurs, ni en France, ni dans la littérature anglo-saxonne. Le défaut de cette extraordinaire qualité est, qu'en l'état, ce n'est pas réellement un manuel : l'auteur est beaucoup trop succinct dans ses explications et ses démonstrations sont insuffisamment organisées pour être comprises sans mal.

Par exemple, l'acronyme CPN est utilisé page 5 et sa signification n'apparaît que page 6 ; le fait que le facteur de concordance n'est plus exact dès que le cours du notionnel est différent de 100 %, est expliqué page 7 avant que le lecteur n'ait réellement compris ce qu'est ce facteur de concordance (ce qui est fait page 8) ; page 9 on trouve le *cheapest* en cherchant l'écart qui maximise et non qui minimise ; page 18, le paragraphe sur le dépôt du « contrat standard » a sauté et le texte se réfère manifestement au cas du *straddle*. Soulignons que ces défauts de présentation seront faciles à corriger ; en effet des 3 livres de la collection, celui-ci est le plus court : 85 pages contre 135 pour Bito et 127 pour Lubochinsky. Avec moins de 50 pages d'explications et précisions supplémentaires, prenant par la main son lecteur, ce livre sera sans égal.

En effet, comme je l'ai dit, le praticien apporte toute une série de réflexions ou soulève des problèmes dont ne parlent pas les universitaires. Il est le seul à soulever le problème de la distorsion créée par le facteur de concordance calculé qui n'est plus le « vrai » facteur de concordance dès que les taux d'intérêt du marché ne sont plus 10 % (pour une démonstration théorique de ce problème, cf. Artus, Checri et Voisin, « Matif, les formules de bases commentées », Banque de France, Direction générale des études, Add. 86, n° 147). Et c'est cette « inexactitude » du facteur de concordance qui explique

## ET DE LIVRES

l'existence d'une « Obligation moins chère à livrer ».

M. Guillou est le seul à donner des éléments (p. 10) permettant de prévoir quelle sera dans le futur cette obligation « moins chère à livrer ». Or, se tromper sur cette OMCL quand on effectue un *straddle* peut être tout à fait catastrophique, par exemple quand l'obligation que l'on a achetée sort du gisement ! Ce qui s'est effectivement passé pour certains opérateurs en juin-septembre 1986 sur l'obligation assimilable du Trésor 9,90 % 1994 (cf. sa présentation du « *straddle empoisonné* » p. 41). Il livre des quasi-secrets « de fabrication », en publiant des tables d'arbitrage : *Cash and carry* (p. 33), *Reverse cash and carry* (page 35), *Straddle* (pp. 42 et 44). En revanche, il devrait expliquer comment on les lit et développer sa présentation du *Reverse cash and carry* (15 lignes sont bien trop courtes).

A noter également, une section sur « l'analyse technique » (par opposition à « l'analyse chartiste ») que j'ai trouvée d'autant plus intéressante que les méthodes sont rarement présentées : *Relative strength index*; Stochastique de G. Lane; courbe de Williams; le ROC; le *Daily range factor*; le V-PSY et le M-PSY. Questions : Quel est le mérite respectif de ces méthodes plus ou moins concurrentes ? Sont-elles vraiment utilisées par les opérateurs ? Et lesquelles sont journalièrement utilisées par l'auteur ?

Et la conclusion de ce panorama des trois manuels existants sur le Matif me semble être que le manuel « idéal » serait celui rédigé en binôme par un universitaire et un praticien.

Sans être exactement des manuels, deux ouvrages portent sur les « Futures » et méritent la lecture :

\* LUBOCHINSKY C. et MARTEAU D. - **Les marchés à terme d'instruments financiers**. Ed. Eska, 1982, 2<sup>e</sup> éd. du Matif de Paris, 262 p.

\* ASSOCIATION FINANCE FUTURES. - **Les marchés à terme d'instruments financiers, expériences étrangères et perspectives françaises**. Ed. *Economica* (coll. *Gestion*), 1987, 285 p.

Le premier ouvrage est la publication des exposés d'une conférence organisée en décembre 1983 par les auteurs à Sup. de Co. Rouen. Il est d'ailleurs dommage que l'exposé introductif de Yves Simon extrêmement vivant et documenté sur les bourses de Chicago n'ait pas été repris. La

première partie présente les marchés de *futures*. Ch. de Boissieu replace les Matifs dans le processus d'innovation financière (ch. 1). J. Pezier, qui travaille sur le LIFFE, présente « les principes de fonctionnement d'un marché à terme » en un exposé très technique et copieux et en prenant pour base de ses exemples et démonstrations le contrat euro-dollar à trois mois (ch. 2). Le chapitre 3 est original car deux « banquiers » (Drexel Burnham-Lambert et le Crédit Lyonnais) expliquent le rôle des banques sur les marchés à terme. Un chapitre historique : « Les ancêtres des Matifs : les marchés à terme de marchandises » (la reproduction en annexe de la loi de 1983 me semble inutile). « Le risque de change : une analyse critique » de R. Owen, professeur associé à Rennes. La seconde partie s'intéresse en quatre chapitres à l'utilisation des marchés à terme.

C. Lubochinsky présente de manière très claire et élégante le Matif de Paris. D. Fitzgerald, professeur à la City university de Londres et à qui on doit deux manuels (« Futures » et « Options ») chez *Euromoney*, présente les « Couverture et arbitrage sur le LIFFE ». D. Marteau présente le seul papier purement théorique de l'ouvrage, « Information et spéculation sur les marchés à terme ».

Mais le meilleur de cette partie est représenté par l'étude d'un cas fictif, « Le cas tétra », qui permet à C. Lubochinsky et à D. Marteau de détailler ce que doit faire un trésorier d'entreprise qui veut couvrir son risque de taux et qui a le choix entre un Matif (ici le LIFFE — en 1983, le Matif n'était pas ouvert —) et le marché interbancaire. Cette étude de cas est « du cousu main » et a manifestement représenté un gros travail pour les auteurs. Malgré sa qualité, cette étude de cas représente un risque, celui de décourager le trésorier d'entreprise : car on s'aperçoit qu'une stratégie de couverture est nettement plus complexe que d'aller voir son banquier !

Le second ouvrage est lui aussi collectif et lui aussi issu de deux conférences d'une journée (l'une en novembre 1985 et l'autre en mai 1986) organisées par une association des anciens élèves du DESS de Yves Simon à Dauphine. Composé de 14 chapitres, je me bornerai à préciser les thèmes essentiels abordés.

La première partie traite des expériences étrangères de marchés de contrats notionnels. Mais ici, impossible de ne pas citer le nom de

## SÉLECTION D'ARTICLES ET DE LIVRES

l'intervenant sur l'expérience américaine : R. Sandor, qui, on le sait, a été un des deux « inventeurs » des *futures*. Embauché en 1974 comme chef économiste par le CBT, c'est lui qui a préparé le premier contrat « taux d'intérêt », c'est-à-dire le contrat CNMA lancé le 20 octobre 1975 et le contrat *Treasury Bond*, lancé le 22 août 1977. L'autre « inventeur » est Mark Powers, qui a été embauché en octobre 1969 par le CME et qui a préparé les sept contrats de devises lancés par l'IMM le 15 mai 1972. Ensuite l'expérience du contrat GILT du LIFFE (1-2) et une analyse technique des problèmes de livraison (1-3). Cette dernière détaille le problème du biais du facteur de concordance (cf. pp. 58-65).

La deuxième partie s'intéresse à l'expérience française. Les utilisateurs du Matif (II-1) ; les conditions d'efficience du Matif (II-2) ; l'utilisation du Matif par une société de contrepartie (II-3) ; l'apport du Matif au marché obligatoire (II-4) ; le rôle de la CCIFP (II-5) ; un premier bilan du Matif (II-5).

C'est certainement la partie la plus originale du livre car tous les chapitres sont écrits par des praticiens. De nouveau, on trouve des remarques que seuls des intervenants effectifs peuvent faire. Par contre, je reproche à l'auteur de l'article II-2, directeur adjoint du Crédit Lyonnais, de s'être borné à dire qu'un Matif avait besoin de « spéculateurs professionnels » (les *locals*) et de ne pas avoir précisé que le Matif parisien se refusait d'aborder ce problème en face et d'institutionnaliser cette activité présente sur tous les marchés à terme (matières premières et *futures*) dans le monde sans exception. La crise du 19 octobre 1987 a eu raison de cette hypocrisie venue de notre latinité catholique et de nos rapports ambigus avec l'argent et le profit : les *locals* sous le nom de « négociateurs individuels de parquet » vont être officiellement créés.

La troisième partie aborde les options sur contrats à terme (III-1) : l'évolution des options sur taux d'intérêt (superbe morceau d'analyse qui fournit une extension du modèle de Black et

Scholes aux options sur taux d'intérêt). L'idéal aurait été qu'en annexe, les deux auteurs donnent le programme informatique permettant d'utiliser leur formule. Et les auteurs ne disent rien sur les modalités pratiques d'utilisation de la formule ; par exemple : comment en pratique, calcule-t-on la volatilité du taux d'intérêt, sur quels intervalles de temps ? Un panorama (un peu succinct) des formules d'évaluation des options sur contrats à terme (III-2).

« *Le Marché Over the counter* des options sur contrat notionnel du Matif » (III-3). Par définition, tout marché de gré à gré ne fournit pas l'information que donne un marché « organisé ». C'est pourquoi cet article est tout à fait passionnant et instructif, mais, lui aussi, trop court, d'où imprécis. Par exemple il n'est précisé nulle part que le montant de la prime est un pourcentage du nominal ; plus important, rien n'est dit sur le calcul de la prime : Quelle formule ? Comment estime-t-on en pratique la volatilité ? Et surtout le problème des « mainteneurs de marché » n'est pas abordé alors que, sans eux, il n'y aurait pas de marché OTC ! Or cette activité de « spécialiste » s'est révélée à l'expérience dangereuse ou extrêmement difficile puisque le *Change Ferry* y a perdu son indépendance.

La quatrième partie présente l'internationalisation des bourses de commerce et de matifs mondiales avec deux chapitres : l'un sur la cotation 24 heures sur 24 de contrats et l'autre (de C. Hersent et Y. Simon) sur la mondialisation des marchés de *futures*.

Comme on peut le constater, à l'issue de moins de deux ans d'activité, le Matif français a déjà généré directement 1 171 pages (environ) de textes. On est encore loin des rayons d'ouvrages américains mais, nul doute qu'on y arrivera ! D'autant plus que se profilent à l'horizon de nouveaux contrats standard : options sur taux, contrat sur indice boursier, contrat de change Ecu-Dollar. Bref, d'intéressantes lectures... à terme.