

Un voyage inédit au cœur du trading haute fréquence et des marchés boursiers américains par l'auteur de « Poker menteur » et de « The Big Short ».

# « Flash Boys » : le putsch de Wall Street par les « golden boys » 2.0

LIVRE

Par Nessim Aït-Kacimi

Il y a un type à bretelles qui se promène dans les couloirs en mimant des swings avec une batte de base-ball. « C'est Jeremy Frommer, le nouveau chef du trading électronique », répondit Brad Katsuyama de la Royal Bank of Canada (RBC). Épargnée par la crise des « sub-primes » et réputée pour son conservatisme et sa prudence, la banque canadienne avait une culture financière à l'opposé de celle de Wall Street. Mais RBC n'avait pas le choix. Pour rester dans la course, elle a dû frayer avec les « mauvais garçons » de Wall Street, en apprendre les règles, les codes et la technologie. Au point de devenir comme eux ? C'est la question qui va tarauder Brad Katsuyama, héros du nouvel ouvrage de Michael Lewis. Ce dernier explore les arrières-cuisines des marchés boursiers américains dans « Flash Boys », sorti l'an dernier aux États-Unis, dont la traduction française vient d'être publiée. Les marchés financiers américains sont intrinsèquement viciés et manipulés, selon lui, par les traders haute fréquence (THF), des firmes de trading ultrarapides.

## « Soulèvement des machines »

Alors que dans « Poker menteur », son premier livre, il racontait comment une banque, Salomon Brothers, en venait à dominer le marché des obligations d'État avec pertes et fracas, il s'attaque, dans « Flash Boys », à la révolution souterraine des automates de trading, le « soulèvement des machines ». Ce n'est pas un seul marché mais toutes les actions américaines qui, selon lui, sont aux mains des THF. En outre, ce sont des boutiques, longtemps inconnues des investisseurs de Wall Street, qui sont parvenues progressivement à cette domination. Même la banque Goldman Sachs était totalement dépassée à ses débuts par l'intrépidité, la technologie de pointe et le talent des « flash boys », souvent des immigrés russes ou ukrai-



ESAI-RÉCIT

## Flash Boys

Au cœur du trading haute fréquence, de Michael Lewis.

Editions du sous-sol, 317 pages, 22 euros.

niens. Les firmes de trading vont se disputer à prix d'or ces nouveaux « golden boys » 2.0, aussi doués en informatique qu'en trading. Les THF n'auraient pas pu prospérer sans la complicité des courtiers en ligne, des banques et même du régulateur américain. « Aux yeux de celui-ci, les arguments en faveur des THF supplantent ceux en leur défaveur. » Depuis 2007, largement plus de 200 membres de la Securities and Exchange Commission (SEC), le gendarme des marchés, sont partis travailler dans des firmes de trading haute fréquence.

C'est la réglementation américaine « NMS » qui, en 2005, va donner aux THF un terrain de jeu illimité en leur permettant de prendre de vitesse tous les autres investisseurs et en toute légalité. Elle les a livrés aux loups de Wall Street, « une petite catégorie d'initiés, qui seraient désormais en mesure de voir le marché en avant-première ». La grande horloge de Wall Street s'est détraquée. « Le marché qui s'affichait sur les écrans de Brad Katsuyama n'était plus réel, c'était devenu une chimère ». Autrefois publics, les cours boursiers ont été privatisés et accaparés par les THF. Un marché parallèle s'est créé où seules ces firmes ultrarapides ont accès aux meilleurs prix. Dans le même temps, les Bourses sont devenues des systèmes complexes et fragiles, en proie à des pannes et perturbations. Ce que résume brutalement un ancien du Nasdaq : « Des trucs plantent et vous ne pouvez rien y faire. » Les marchés évoquent alors pudiquement des « problèmes techniques » pour ne pas inquiéter

leurs clients. Aussi curieux et paradoxal que cela soit, les Bourses ont historiquement été des sociétés à but non lucratif... En 2005, c'est le big bang outre-Atlantique, ces Bourses deviennent des entreprises privées cotées et qui vont devoir rendre des comptes en premier lieu à leurs actionnaires. Une course aux parts de marché et aux sources de revenus qui les ont amenées à privilégier les acteurs qui leur apportent le plus de volume et d'activité, à savoir les THF. Ces derniers ont bâti et exploité des réseaux de transmission d'informations et de cours boursiers dans tous les États-Unis. Ils dessinent la cartographie secrète du trading haute fréquence, un véritable labyrinthe pour le néophyte, et dont Lewis est le guide.

## Procès à charge

Désillusionné et dégrisé sur Wall Street depuis son passage chez Salomon Brothers, il terminait « Poker menteur » sur un constat. « La génération de mon père croyait en certaines valeurs comme le fait que la rémunération d'un individu soit liée à sa contribution à la société. Je n'y crois plus. » « Flash Boys » a justifié son pessimisme. Dans les mois qui ont suivi sa publication aux États-Unis, en mars 2014, le nombre d'articles sur le trading haute fréquence a explosé. Une couverture médiatique très peu favorable au THF, compte tenu des pratiques mises à jour par l'ouvrage. Wall Street lui a reproché un procès à charge. Moins réussi que « Poker menteur », qui racontait de l'intérieur son aventure personnelle chez Salomon Brothers, « Flash Boys » est traversé par la frustration de celui qui n'a pas eu toutes les réponses. Michael Lewis déroule son histoire selon un point de vue unique, celui de Brad Katsuyama. Cela lui permet de rendre son récit vivant et cohérent, mais aussi manichéen. Il avait besoin d'un héros et de « méchants ». La Bourse que Brad Katsuyama a créée, IEX, supposée être vertueuse, équitable et désintéressée, est aujourd'hui elle aussi objet de controverses. Le démon de Wall Street ne se laisse pas si facilement apprivoiser. ■

