

## Marchés boursiers : Berlin s'attaque au trading à haute fréquence

Le gouvernement allemand a adopté mercredi 26 septembre un projet de loi pour réguler les transactions boursières à haute fréquence, accusées d'accentuer la nervosité des marchés et la spéculation des traders, avec l'espoir qu'il inspirera ses voisins européens et Bruxelles.

Lassé d'attendre une initiative européenne, Berlin a décidé qu'il fallait contrôler les risques de « *fluctuations extrêmes et irrationnelles des cours* » liés à cette technologie, appelée communément trading à haute fréquence et qui consiste à acheter et vendre des titres par ordinateur à la vitesse de quelques microsecondes.

Cette pratique, encore très peu encadrée, concerne entre 40 % et 50 % des échanges sur le marché boursier allemand, et présente des « *dangers* » et des possibilités d'« *abus* », estime le gouvernement allemand.

Permettant de déclencher des millions d'ordres par des algorithmes prédéfinis, elle a été pointée du doigt après un « *krach éclair* » à Wall Street le 6 mai 2010, causé par un emballement des ordinateurs après un ordre erroné. Elle est également accusée d'encourager la spéculation.

Les acteurs financiers, qui pratiquent le trading à haute fréquence, font eux valoir qu'il permet aux investisseurs d'obtenir le meilleur prix grâce à ces algorithmes. Mais pour le ministère allemand des Finances, il « *abrite une multitude de nouveaux risques : fluctuations extrêmes et irrationnelles des cours, surcharge des systèmes et possibilités d'abus* ».

Les mesures décidées mercredi devraient aider à « *plus de transparence, de sécurité et de surveillance* », ce qui rendra « le système financier plus résistant aux crises », selon le communiqué du ministère.

« *Nous ne voulons ni l'interdire (le trading haute fréquence, ndlr) ni l'incriminer dans son ensemble, mais cela doit être régulé* », a défendu le porte-parole du gouvernement dans un point presse régulier.

Le projet de loi prévoit notamment la nécessité d'une licence pour les traders qui en font usage. Ces derniers devront aussi configurer leurs machines de telle façon à éviter des réactions en chaîne sur le marché, conduisant à des scénarios extrêmes.

Berlin veut également prélever une taxe sur ceux qui feront un usage excessif de cette pratique et renforcer les droits d'information et d'intervention du gendarme allemand des marchés financiers, le Bafin.

« *Le principe du trading haute fréquence est d'obtenir une petite rentabilité sur un très grand nombre d'opérations d'achat-vente. Cette rentabilité peut être tuée par une taxe sur les transactions, si elle est correctement structurée* », estime Christophe Nijdam, analyste du secteur bancaire chez Alphavalue.

Mais selon lui, le gouvernement allemand ne va pas assez loin. Il souhaite une interdiction pure et simple de cette pratique, qui « *introduit des risques systémiques supplémentaires* » pour une utilité non démontrée.

A l'inverse, l'association FIA European Principal Traders Association, représentant des traders qui agissent pour leur propre compte, estime qu'aujourd'hui « *les marchés offrent une liquidité sans précédent à des coûts très bas* ».

« *Ce type de régulation est davantage mû par l'émotion et des éléments anecdotiques que par de réelles preuves* », a-t-elle estimé, dans un communiqué publié à Bruxelles, ajoutant que cela allait rendre encore plus complexe le cadre réglementaire européen.

Le projet de loi allemand devrait être présenté au Parlement d'ici la fin de l'année pour une adoption au plus tard en février 2013, selon un responsable gouvernemental. Il entrerait en vigueur mi-2013.

« *Le trading haute fréquence doit aussi sur un plan européen (...) être plus durement régulé* », assure le ministère des Finances, qui se targue d'être « pionnier » en la matière.

« *Si les Allemands décident de le faire seul, cela a valeur d'exemple et pourrait éventuellement permettre à d'autres pays de leur emboîter le pas* », estime M. Nijdam.

En France, une première étape a été franchie cet été : si aucune loi n'a été votée, le gouvernement a publié un décret début août, taxant à hauteur de 0,01 % un opérateur, quand plus de 80 % d'ordres sont annulés.

« *L'encadrement doit se faire au niveau européen* », a commenté une porte-parole de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

La révision de la directive européenne MIF (actuellement en cours) sur les marchés financiers doit permettre de limiter le risque « *à la source, en contrôlant mieux les acteurs eux-mêmes* », selon le gendarme français des marchés.