

Umstrittene Hochfrequenz-Deals:

Die geheime Welt der High-Speed-Händler

Von Marc Pitzke,
New York

Der heißeste Trick an der Wall Street heißt Hochfrequenzhandel: Mit blitzschnellen Computerprogrammen verschaffen sich Insider in Millisekunden Milliardenvorteile zu Lasten regulärer Anleger. Jetzt schildert ein Enthüllungsbuch die dubiose Praxis.



AFP Händler an der NYSE (Archivbild):

Hat die Story noch ein Happy End?

Etwas stimmte nicht. Jedes Mal, wenn Brad Katsuyama Aktien kaufen wollte, wurden sie teurer. Und jedes Mal, wenn er Aktien verkaufen wollte, wurden sie billiger. "Ich verstand nicht, was da los war", erinnert sich der damalige US-Chefrader der Royal Bank of Canada (RBC). "Ich fand keine Antworten."

Beharrlich setzte sich Katsuyama auf die Spur der mysteriösen Kursschwankungen, die ihm seine Geschäfte vermiest. Er stieß dabei auf ein Geheimnis, das nicht nur sein Bild von der Wall Street veränderte - sondern sein ganzes Leben.

Katsuyama ist einer der Protagonisten in "Flash Boys", dem neuen Buch des Wall-Street-Kritikers und Bestsellerautors Michael Lewis, das diesen Montag herauskommt. Nach den betrügerischen achtziger Jahren ("Wall Street Poker") und der jüngsten Kreditkrise ("The Big Short") knöpft sich Ex-Trader Lewis diesmal eine bis heute obskure Ecke der Börsenwelt vor - den elektronischen Hochfrequenzhandel (auf Englisch: high-frequency trading, HFT).

Gesteuert von streng geheimen Computercodes können Millionen von Aktionen durch eine HFT-Plattform gejagt und wieder ausgespuckt werden, bevor ein ahnungsloser Investor wie Katsuyama nur mit der Wimper zuckt. Die Profiteure dieses arglistigen Spiels: Hochfrequenzhändler, Aktienbörsen und große Wall-Street-Banken. "Der Aktienmarkt ist manipuliert", resümierte Lewis am Sonntagabend im Interview mit dem CBS-Investigativmagazin "60 Minutes".

Behörden wollen "parasitären Tradern" das Handwerk legen

Der HFT-Vorsprung beträgt weniger als eine Millisekunde, doch kostet er die anderen Börsenakteure zweistellige Milliardensummen im Jahr. Lewis illustriert das so: HFT-

Programme könnten "dein Vorhaben erkennen, Microsoft-Aktien zu kaufen, nur um sie dir dann vor der Nase wegzukaufen und zu einem höheren Preis zurückzuverkaufen".

HFT-Händler erzielen diesen Vorsprung mit einem Trick. Sie wissen, über welche Glasfaserkabel die regulären Trades laufen und wie lange sie dafür brauchen - und überholen sie dann dank Tausender eigener Computer, versteckt an mehr als 60 Börsen. "Die Geschäfte am US-Aktienmarkt finden heutzutage in schwarzen Kästen statt", sagt Lewis. "Menschen spielen keine Rolle mehr."

Das "Speed-Trading" kann aber auch nach hinten losgehen. So steckte HFT hinter dem schwindelerregenden "Flash-Crash" vom Mai 2010, der fast eine Billion Dollar Marktkapital vernichtete. Es dauerte fast zwei Wochen, bis der Börsenaufsicht klar war, dass HFT für die Kurskapriolen verantwortlich war.

Großes Geschäft für NYSE und Nasdaq

Jetzt machen die Kontrollbehörden einen neuen, konzertierten Anlauf, das Phänomen einzudämmen. New Yorks Generalstaatsanwalt Eric Schneiderman und die Commodities Futures Trading Commission (CFTC) haben Ermittlungen eingeleitet, um dem "Insiderhandel 2.0" und seinen "parasitären Tradern" das Handwerk zu legen. Mit im Fadenkreuz stehen die New York Stock Exchange (NYSE) und die Nasdaq, die mehr als die Hälfte ihrer Aktivitäten über HFT abwickeln.

Die Verfasser der HFT-Codes werden von den Banken heiß gehandelt - oder verteufelt, so sie untreu werden. Zum Beispiel Sergej Aleynikov: Der russische Emigrant hatte eine HFT-Software für Goldman Sachs entwickelt und sie dann auf einen externen Server übertragen, bevor er zu einer anderen Firma wechselte.

Die Staatsanwaltschaft klagte Aleynikov wegen Diebstahls von Betriebsgeheimnissen an, ein Gericht sprach ihn schuldig. Nach langer Odyssee durch die Instanzen wurde das Urteil 2012 aber wieder einkassiert. Trotzdem war Aleynikov ruiniert. Er saß fast ein Jahr in Haft und verlor seine gesamten Ersparnisse.

Also kein Happy End? Vielleicht doch. Lewis beschreibt in "Flash Boys", wie Katsuyama und ein paar Kollegen dem HFT-System auf die Schliche kamen und nun zur "Revolte an der Wall Street" blasen: Sie gründeten die "ehrliche" Handelsplattform IEX.

Die steckt zwar ebenfalls im schwarzen Kasten - doch mit umgekehrter Funktion: Sie fungiert als "Bremsschwelle" für HFT und sorgt dafür, dass alle mit dem gleichen Tempo handeln können.

Namhafte Wall-Street-Akteure, die sich durch HFT geschröpft sehen, unterstützen das Projekt. Darunter der Großinvestor David Einhorn: "Ich glaube, dass das Erfolg haben wird", sagte er in "60 Minutes".

"Dieses Buch beweist endgültig, dass Hochfrequenzhandel ein Problem ist", sagte der Marktforscher Eric Hunsader der "Financial Times". Selbst Goldman Sachs, das kräftig von HFT profitiert, ist mittlerweile der größte Broker an der IEX - und sponserte den CBS-Beitrag über Lewis mit einem TV-Werbespot.