

Finanzportal NZZ

Reform des weltgrössten Aktienplatzes

Hochfrequenzhändler und Schattenbörsen sollen in den USA an die kürzere Leine

Christiane Hanna Henkel, New York
7. Juni 2014



New Yorker Handelsplatz: Die Chefin der Börsenaufsicht, Mary Jo White, hat am Donnerstag die neuen Leitlinien für eine Reform der Regulierung des amerikanischen Aktienmarktes präsentiert. (Bild: Mark Lennihan / Keystone / AP)

Das Regelwerk für den weltgrössten Aktienmarkt soll grundlegend überarbeitet werden. Mit dieser Ankündigung reagiert die SEC auf den drastischen Wandel am New Yorker Handelsplatz. Besonders betroffen ist die Credit Suisse.

Die Chefin der Börsenaufsicht, Mary Jo White, hat am Donnerstag in New York Leitlinien präsentiert für eine Reform der Regulierung des amerikanischen Aktienmarktes. Diese zielen vor allem auf die Erhöhung der Transparenz einer zunehmend fragmentierten und mehrheitlich von Computern gesteuerten Börsenlandschaft ab. Zahlreiche Marktzusammenbrüche und Pannen hatten in den letzten Jahren zunehmend das Bild eines wenig verlässlichen Börsenplatzes gezeichnet. Gemäss Whites Vorstellungen müssen etwa Dark Pools sich künftig als Broker-Dealer registrieren und über Marktpreise informieren. Broker sollen institutionelle Kunden darüber informieren müssen, über welche Börse sie die Handelsaufträge abwickeln, und Hochgeschwindigkeitshändler müssen vermehrt Einblick in ihre Handelsstrategien gewähren.

Es ist der erste Vorstoss der seit April vergangenen Jahres amtierenden SEC-Chefin, grundlegende Reformen auf den Weg zu bringen. Das bestehende Regelwerk wird schon seit langem den drastischen Veränderungen des Aktienhandels in den USA nicht mehr gerecht. So haben in den letzten Jahren die grossen Börsen NYSE und Nasdaq ihre starke Marktstellung verloren und Konkurrenz bekommen von zahlreichen neuen Börsenplätzen.

Besonders bemerkenswert sind dabei die Schattenbörsen. An diesen Dark Pools handeln fernab aller Öffentlichkeit institutionelle Anleger grosse Aktienpakete. Rund ein Drittel des Aktienvolumens wird an den rund 50 Dark Pools abgewickelt. Der grösste Betreiber von Dark Pools ist die Credit Suisse; der zum Konzern gehörende Dark Pool Crossfinder hat etwa in der ersten Maiwoche 374 Mio. Aktien abgewickelt, es folgen Barclays LX und der Dark Pool der UBS. Neben den Fragmentierungen der Börsenlandschaft haben sich eine Reihe neuer Spieler etabliert, darunter Hochgeschwindigkeitshändler. Deren Handelsstrategie basiert auf Algorithmen und dem Abfeuern umfangreicher Handelsaufträge in Bruchteilen von Sekunden; die Hälfte des Volumens an der Wall Street geht auf das Konto dieser High-Frequency-Trader (HFT).

Es wird vermutet, dass diese Entwicklungen wesentlich zu in den letzten Jahren sich häufenden Kurseinbrüchen wie dem «Flash Crash» im Jahr 2010 und den zahlreichen Pannen an der Wall Street beigetragen hatten. Neben der SEC haben längst auch die Bundespolizei und die Staatsanwaltschaft Dark Pools und HFT ins Visier genommen.