

## Fragen nach dem Ausfall der NYSE

### Wenn die Ikone der Wall Street stillsteht

Der mehrstündige Ausfall der Aktienbörse NYSE vom Mittwoch bringt ein erstaunliches Ergebnis: Die zunehmende Komplexität des US-Aktienmarktes hat auch ihr Gutes.

Christiane Hanna Henkel, New York  
10.7.2015



Die zunehmende Komplexität des US-Aktienmarktes hat auch ihr Gutes.

(Bild: Imago)

3 Stunden und 38 Minuten lang und damit während über der Hälfte des Handelstages konnten Investoren am Mittwoch keine Aktien an der New Yorker Börse NYSE kaufen oder verkaufen. Doch der Stillstand der Ikone der Wall Street hat den Betrieb im New Yorker Finanzzentrum kaum beeinträchtigt. Dass ein solcher Totalausfall einer der weltweit ältesten und renommiertesten Börsen – an der 2300 Firmen mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt 27 000 Mrd. \$ kotiert sind – den amerikanischen Aktienhandel kaum beeinträchtigt, ist auf die zunehmende Deregulierung und die damit einhergehende Fragmentierung des Aktienmarktes zurückzuführen.

Da sich in den letzten Jahren immer mehr Handelsplätze etablieren konnten, ist der Marktanteil der NYSE stark gesunken, nämlich von 80% Ende der neunziger Jahre auf nur noch rund 20%. Mittlerweile finden rund 40% des Aktienhandels in «Dark Pools» – über die meist grosse Aktienpakete gehandelt werden – und auf anderen alternativen Handelsplattformen statt. Den Rest teilen sich elf Börsen auf, darunter neben der NYSE die Börsen der Nasdaq OMX und der in Lenexa im Gliedstaat Kansas beheimatete Newcomer BATS.

Überdies können seit geraumer Zeit die an der NYSE kotierten Aktien auch an den anderen Börsen und alternativen Handelsplätzen gehandelt werden. Somit konnten Investoren am Mittwoch auf diese ausweichen. Da Handelsaufträge sowieso meist automatisch zu der jeweils günstigsten Börse geschickt werden und die Händler oft gar nicht wissen, wo der Auftrag ausgeführt wird, hätten viele Marktteilnehmer den Ausfall der NYSE gar nicht mitbekommen, hätten sie davon nicht in den Medien erfahren.

Die zunehmende Fragmentierung des Aktienhandels hat damit einmal ihre gute Seite gezeigt und trotz einem schwerwiegenden Software-Ausfall wesentlich zu einem geordneten Handelsverlauf beigetragen. Dass der New Yorker Aktienmarkt wegen seiner Fragmentierung und des zunehmenden Hochfrequenzhandels heute sehr viel komplexer ist als noch vor zehn Jahren und dass darin möglicherweise die Ursachen für den «Flash-Crash» vom Jahr 2010 an der NYSE oder den «Flash Freeze» an der Nasdaq vom Jahr 2013 begründet liegen, bleibt allerdings ein besorgniserregender Umstand.

Der Ausfall der NYSE könnte möglicherweise eher ein schlechtes Licht auf deren Mutterkonzern Intercontinental Exchange (ICE) werfen. Dieser hatte die Traditionsbörse bzw. den international tätigen Börsenbetreiber NYSE Euronext im Jahr 2012 für 8,2 Mrd. \$ übernommen. Der in Atlanta im Gliedstaat Georgia ansässige ICE-Konzern hatte mit der Akquisition vor allem auf Kostensynergien gesetzt.

Von einigen Beobachtern wird befürchtet, dass im Zuge der Kostenkürzungen zu stark gespart wurde und der Ausfall vom Mittwoch auf dadurch entstandene Schwachstellen zurückzuführen sein könnte. ICE hat dahingehende Vorwürfe natürlich zurückgewiesen und auf hohe Investitionen in die NYSE verwiesen. Gemäss ICE-Angaben vom Donnerstag ist der NYSE-Ausfall auf einen Software-Fehler zurückzuführen, der beim Installieren von neuen Programmteilen aufgetreten ist. Die Börsenaufsicht SEC wird nun ihre Untersuchungen aufnehmen.