

Börsenlandschaft verschiebt sich

In den letzten Monaten haben sich einige interessante Veränderungen im Ökosystem Börse vollzogen. Der Zustrom junger Anleger sorgt für eine neue Mikrodynamik an den Finanzmärkten. Mittlerweile gibt es an der Wall Street Handelstage, an denen mehr als die Hälfte aller gehandelten Aktien von Privatanlegern ge- und verkauft wird. Zugleich nimmt die Anzahl jener Tage zu, an denen mehr als 50% aller gehandelten Aktien außerhalb der Börsen umgesetzt wird.

Am Fall Gamestop ließ sich studieren, was passieren kann, wenn Privatanleger ihre Finanzkraft bündeln und gleichgerichtete Transaktionen vornehmen. Heute, nachdem die Spekulation à la Hausse jäh zusammengebrochen ist, mehren sich die anhängigen gerichtlichen Klagen, die versuchen, einzelne Brokerplattformen für die im Einzelfall entstandenen Kursverluste schadenersatzpflichtig zu machen. Zwar sind die Erfolgsaussichten solcher Klagen im Grunde gering, aber das amerikanische Rechtssystem mit seinen Heerscharen an klagehungrigen Anwälten hat in der Vergangenheit für manche Überraschung gesorgt.

Der sinkende Marktanteil der Börsen am gesamten Aktienhandel bleibt nicht ohne Folgen. Wenn nur noch die Hälfte der Kurse sichtbar sind, dann geht ein großes Stück

Transparenz verloren. Die Aussagekraft von Börsenkursen sinkt, wenn größere, aber unveröffentlichte Umsätze in sogenannten 'Dark Pools' getätigt werden. Ob diese Entwicklung im öffentlichen Interesse liegt, ist sehr



fraglich. Noch problematischer sind dann auch die hohen Preise, die Börsen mitunter für die Bereitstellung von Kursinformationen verlangen. Ohnehin ist zu fragen, ob nicht die Kursinformationen ein öffentliches Gut sind und allen interessierten Anlegern

kostenlos zur Verfügung gestellt werden sollten. Dieses Argument mag in Zeiten wie den unsrigen, in denen fundamentale Bewertungen in den Hintergrund getreten sind und Momentum- bzw. Narrativansätze große Gefolgschaft finden, besondere Überzeugungskraft besitzen.

Nicht minder interessant war zuletzt ein Bericht, demzufolge Amsterdam im Januar zum wichtigsten Handelsplatz für Aktien in Europa mutierte und damit London erstmals seit vielen Jahrzehnten ablöste. Zur Begründung wurde unter anderem auf den Brexit verwiesen. Für viele Beobachter ist aber der Umstand überraschend, dass nicht etwa Paris oder Frankfurt, sondern Amsterdam sich den Löwenanteil des britischen Brexitverlustes einverleibt hat. Den reichen Niederlanden (EU-Spitze beim Finanzvermögen pro Einwoh-

ner) kommt ähnlich wie der Schweiz (Europas Spitzenreiter beim privaten Finanzvermögen) zugute, dass ihr Land über eine traditionell starke Aktienkultur verfügt, was man über Deutschland bekanntlich nicht sagen kann. Während in Deutschland der Generationenvertrag mit täglich wachsendem Steuerzuschuss den Hauptteil der Altersvorsorge darstellt, spielt in unserem Nachbarland die betriebliche und private Altersvorsorge durch Investitionen am Aktienmarkt eine we-

sentlich größere Rolle. Zudem sollte nicht unerwähnt bleiben, dass die Amsterdamer Börse als älteste Effektenbörse der Welt gilt. Und es ist keineswegs nur die Amsterdamer Börse, die vom Brexit profitiert. Zahlreiche amerikanische Finanzadressen - die Ansiedlung der amerikanischen CBOE Europe in Amsterdam hatte 2019 für Aufsehen gesorgt - haben die Niederlande als Lokation für ihre Europageschäfte gewählt. Dabei haben dem Vernehmen nach neben der geo-

graphischen Nähe zu London die Internationalität, das wirtschaftsfreundliche Umfeld und nicht zuletzt die im Vergleich zu Deutschland niedrigeren Unternehmenssteuern in den Niederlanden eine Rolle gespielt.

Aus Chicago

Ihr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruns".

Dr. Christoph Bruns