

P. GOMBER • U. SCHWEICKERT • E. THEISSEN

**LIQUIDITY DYNAMICS IN AN ELECTRONIC OPEN LIMIT ORDER BOOK: AN
EVENT STUDY APPROACH**

CFR WORKING PAPER 11-14

Das Exchange Liquidity Measure (XLM) ist ein Liquiditätsmaß, das die im Orderbuch enthaltene Information nutzt, um die Kosten der sofortigen Ausführung einer Transaktion gegebener Größe zu messen. Diese Kosten steigen natürlich mit der Größe der betrachteten Transaktion an.

Wir untersuchen für eine Stichprobe deutscher Aktien zunächst das Intradages-Verlaufsmuster des XLM-Maßes und untersuchen die Determinanten des Maßes im Querschnitt. Der Hauptbeitrag unserer Arbeit besteht darin, mit Hilfe einer Intradages-Ereignisstudie die Reaktion des XLM-Maßes auf Liquiditätsschocks zu untersuchen und dadurch einen Beitrag zur Erklärung der Liquiditätsdynamik am Aktienmarkt zu leisten.

Wir stellen fest, dass sehr große Transaktionen (die einen Liquiditätsschock implizieren) in Zeiten ungewöhnlich hoher Liquidität stattfinden und insofern "getimed" sind. Nach der Transaktion stellt sich innerhalb weniger Minuten wieder ein "normales" Maß an Liquidität ein, die Liquidität kehrt jedoch nicht zu dem außergewöhnlich hohen Niveau unmittelbar vor der Transaktion zurück. Ticker-Meldungen auf Bloomberg haben keinen erkennbaren Effekt auf die Liquidität oder ihre Dynamik.