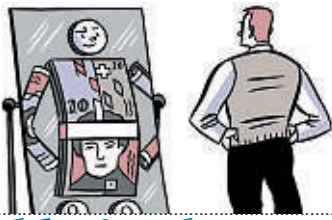


Ultraschneller Handel beeinflusst Rohstoffpreise



Geldspiegel

Charlotte Jacquemart

Rohstoffe sind in den letzten Jahren auch bei Privatanlegern sehr beliebt geworden. Nicht nur Öl, sondern auch Mais, Sojabohnen, Zucker, Getreide, Kakao, Kaffee werden von Banken heute in unzählige Finanzprodukte verpackt und Investoren angepriesen. Befanden sich vor gut zehn Jahren Rohwaren für 10 Mrd. \$ in den Portefeuilles der Anleger, sind es heute 450 Mrd. \$. Der Derivatemarkt für Rohstoffe ist je nach Produkt bereits um 20- bis 30-mal grösser als die physisch vorhandene Menge des Basiswerts. Verkauft werden die Produkte einerseits mit dem Argument, dass sich Anleger so gegen Inflation schützen könnten, andererseits würden Rohstoffe weder untereinander noch mit anderen Anlagen im Portefeuille korrelieren.

Das zweite Argument können die Banken bald aus ihren Prospekten streichen. Eine soeben publik gemachte Untersuchung der Uno-Organisation Unctad (Organisation für Handel und Entwicklung) zeigt nämlich zum ersten Mal, dass die Preisbildung auf den Rohstoffmärkten von den ultraschnellen Händlern, die mittels Computerprogrammen und Algorithmen automatisch kaufen und verkaufen (High Frequency Traders), beeinflusst wird. Das habe Folgen, glauben die Autoren David Bicchetti und Nicolas Maystre. «Der sekundenschnelle Handel hat dazu geführt, dass sich Rohstoffe untereinander wie auch gegenüber Aktien praktisch parallel verhalten», sagt Maystre. Nachdem frühere Unctad-Studien diesen Zusammenhang bereits für längere Zeiträume offengelegt haben, können die zwei Forscher jetzt zeigen, dass dies selbst für die Dauer von Sekunden und Minuten zutrifft. Damit ist laut Maystre belegt, dass «die Preisbildung auf den Rohstoffmärkten nicht mehr nur von Angebot und Nachfrage abhängig ist».

War in diesem ultraschnellen Segment die Korrelation zwischen den Rohstoffen einerseits und zwischen Rohstoffen und Aktien andererseits bis 2008 praktisch noch inexistent, ist sie seit der Pleite von Lehman Brothers in die Höhe geschossen. Inter-

santerweise setzte sie während der Libyen-Krise aus, was darauf hindeutet, dass sich die Trader der Unsicherheit wegen vorübergehend zurückzogen. Der Befund der Unctad-Wissenschaftler bedeutet vielerlei. Zum einen bringen Rohstoffe Privatanlegern nicht mehr die erhoffte Diversifikation ins Portefeuille. Zum anderen können Rohstoffpreise von externen Faktoren destabilisiert werden, die nichts mit Nachfrage und Angebot zu tun haben. Die Preise für Öl, Mais oder Weizen können sich damit weit von ihren fundamental gerechtfertigten Preisen entfernen. Beides stellt für Anleger ein Risiko dar, das in Zukunft zu berücksichtigen ist.

Der Unctad-Bericht dürfte sodann die laufende Diskussion um die Rolle der Finanzakteure auf den Rohwarenmärkten beeinflussen. In den USA und Europa brüten die Regulatoren über entsprechenden Studien, entwerfen Massnahmen. Das dürfte angesichts des seit 2004 explodierten elektronischen Handels allerdings leichter gesagt als getan sein.