

ROHSTOFF- UND ÖLPREISVOLATILITÄT

DIE PHYSISCHEN MÄRKTE SIND NICHT SCHULD

DIE STARKEN PREISSCHWANKUNGEN VIELER ROHSTOFFE INKLUSIVE ÖL HABEN DIE DEBATTE ÜBER DIE URSACHEN DER PREISANSTIEGE UND DIE MÖGLICHEN GEGENMASSNAHMEN ANGEHEIZT. STEIGENDE NACHFRAGE VON SICH SCHNELL ENTWICKELNDEN GROSSEN VOLKSWIRTSCHAFTEN UND HÄUFIGE ANGEBOTSSCHOCKS WERDEN DABEI OFT ALS BEGRÜNDUNG GENANNT. SOLCHE HANDFESTEN FAKTOREN ZUR ERKLÄRUNG VON VOLATILITÄT SIND OFFENBAR LEICHTER ZU VERSTEHEN ALS DIE WETTEN IN HÖHE VON HUNDERTEN MILLIARDEN US-DOLLAR, DIE IN ERWARTUNG VORÜBERGEHEND STEIGENDER PREISE ABGESCHLOSSEN WERDEN. MIT EINEM MARKTVOLUMEN, DAS UM 20 BIS 30-FACH GRÖßER IST ALS DIE PHYSISCHE PRODUKTION, HABEN BÖRSENGEHANDELTE DERIVATE AUF DEN ROHSTOFFMÄRKTEN DIESE MÄRKTE SYSTEMATISCH IN FINANZMÄRKTE VERWANDELT. DAS SOLLTE DIE POLITIK HERAUSFORDERN, NEUE REGULATORISCHE VORKEHRUNGEN AN DEN FINANZMÄRKTEN ZU SCHAFFEN, ANSTATT NUR ÜBER DIE PHYSISCHEN MÄRKTE ZU KLAGEN.

Rohstoffpreise blieben 2011 und im ersten Halbjahr 2012 hoch und volatil. So war beispielsweise der Durchschnittspreis

ist die Frage, ob die gegenwärtig die Rohstoffmärkte überhaupt noch funktionieren, unausweichlich.

Platzierungen. Das führte zu einer Zunahme der Anlagen in Rohstoffpapiere. Sie stiegen von 10 Mrd. US-Dollar zum Ende des letzten Jahrhunderts auf ein Rekordhoch von 450 Mrd. US-Dollar im April 2011.² Dementsprechend übersteigt das Volumen der börsengehandelten Derivate die physische Produktion derzeit um das 20 bis 30-fache.³ Gleichzeitig ist der Marktanteil von FinanzinvestorInnen von weniger als 25% in den 1990-er Jahren auf mehr als 85% gestiegen. Ja, in Extremfällen repräsentieren sie sogar

Rohstoffmärkte werden zunehmend mit den Finanzmärkten integriert.

für UK-Brent (leicht), Dubai (mittel) und West Texas Intermediate (WTI) im Juli 2012 65% höher als der jeweilige Durchschnittspreis während des Rohstoffpreisbooms von 2003-2008¹. Der Ölpreis schwankte stark: Zu Jahresbeginn verzeichnete er einen deutlichen Anstieg, um im zweiten Quartal stark zu fallen. Ende August 2012 erstarkten die Ölpreise wieder und gewannen – trotz der sehr schwachen Entwicklung in der globalen Wirtschaft – alles, was sie im 2. Quartal verloren hatten wieder zurück.

Preisvolatilität war schon lange ein Charakteristikum der Rohstoffmärkte. Zurückzuführen ist dies auf die Knappheit an vielen globalen Rohstoffmärkten und die geringe Elastizität der Nachfrage. Während rohstofftypische Schocks in der Vergangenheit eine Schlüsselrolle spielten, fehlt diesem Faktor heute vor allem auf der Versorgungsseite und in den Ölmärkten die Überzeugungskraft. Bei politischen Schocks unternahmen die größten Ölproduzenten beachtliche Anstrengungen, um die Preise zu stabilisieren. Auch die ständig steigende Nachfrage seitens aufstrebender Wirtschaftsregionen erklärt nicht die enormen Ausschläge, die in all diesen Märkten zu verzeichnen sind. Schließlich bewegen sich heute viele Rohstoffpreise der wichtigsten Kategorien, wie Metall, Landwirtschaft und Energie im Gleichklang, und dieser Trend schließt Erklärungen, die auf Schocks von einzelnen Märkten basieren, aus. Deshalb

FinanzinvestorInnen führen die Herde an. Zu Beginn des neuen Jahrhunderts wurden Investitionen in Rohstoffe (oder deren Derivate) ein Teil größerer Investmentportfolios.

Politische Empfehlungen

- Verstärkte Transparenz in physischen Märkten. Zurverfügungstellung von besseren und zeitnäheren Fundamentaldaten.
- Verbesserung der Transparenz auf Warenterminbörsen und OTC- (außerbörslichen) Märkten. Versorgung mit mehr Daten über MarktteilnehmerInnen und Positionseinnahme, zumindest für die Regulierungsbehörden.
- Verstärkung der Regulierung von FinanzinvestorInnen. Das könnte auch das Verbot von bestimmten „Vehikeln“ für Rohstoffinvestitionen umfassen, Einführung von Positionslimits und Verbot des Eigenhandels für Finanzinstitutionen, die mit „hedging“ von Transaktionen ihrer Kunden betraut sind. International koordinierte Maßnahmen.
- Einführung eines Finanztransaktionssteuersystems. Dadurch könnten generell Finanzmarktaktivitäten verlangsamt werden, insbesondere der Hochfrequenzhandel.
- Einführung eines Systems, um mit Finanzblasen richtig umgehen zu können. Aufsichtsbehörden könnten mit der Aufgabe betraut werden, erforderlichenfalls direkt durch Kauf oder Verkauf von Warenterminkontrakten in den Handel einzugreifen, um Preiseinbrüche zu verhindern oder Blasen zu reduzieren. Eine solche Intervention sollte als letztes Mittel eingesetzt werden, um das Entstehen von spekulativen Blasen zu bekämpfen, wenn Reformen zur Erreichung größerer Markttransparenz und besserer Regulierungsdichte nicht durchgeführt werden oder sich als unwirksam erweisen.