

Bizarre Rohstoffmärkte verschrecken Investoren

Institutionelle Anleger wie Pensionsfonds haben vor Jahren Rohstoffe als Anlageklasse für sich entdeckt. Das Engagement der Großanleger habe zu „Mysterien“ und „Puzzles“ beigetragen, kritisiert Finanzprofessor Suleyman Basak. Jetzt nehmen Investoren Reißaus.

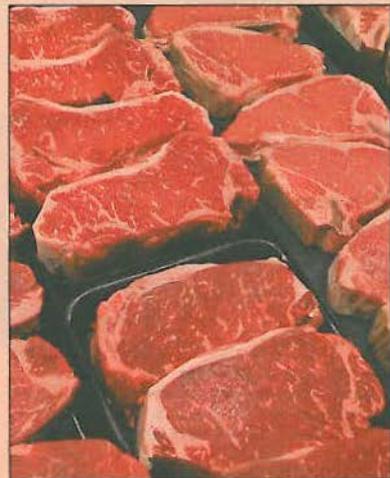
Wien – Schweine geben an den Finanzmärkten Rätsel auf. Von „Mysterien“ und „Puzzles“ spricht Suleyman Basak, Finanzprofessor an der London Business School, wenn über die Futures-Kontrakte für verschiedene Schweineprodukte an Börsenplätzen wie der Rohstoffbörse in Chicago geredet wird. Mit Futures können sich Farmer genauso wie Kunden gegen Preisschwankungen absichern. Doch Basak hat die Rolle von Finanzinvestoren an den Rohstoffmärkten untersucht. Sein Ergebnis: „Die Finanzinvestoren haben die Schwankungen der Rohstoffpreise verstärkt.“ Mehr noch, die Tatsache, dass immer mehr Pensionsfonds, Universitätsstiftungen und andere institutionelle Investoren Rohstofffonds gekauft haben, hätte zu absurden Preisbewegungen geführt, hat Basak in einem Forschungspapier dokumentiert, das er kürzlich auf Einladung des WU Gutmann Centers in Wien präsentierte.

So werden an den US-Futuresbörsen mehrere Kontrakte auf Schweinefleisch gehandelt, etwa Schweinebäuche und Lean Hogs (mageres Schweinefleisch). Diese Teile kommen beide vom Schwein, sollten also ähnliche „Fundamentaldaten“ – also Angebots- und Nachfragefaktoren – ha-

ben: etwa Fleischkonsum oder Preise für Tiernahrung. Die Logik würde daher gebieten, dass sich die Preise der beiden Schweinefleischprodukte an der Börse ähnlich bewegen. „Das tun sie aber nicht. Lean Hogs sind hoch korreliert mit den globalen Aktienmärkten, Schweinebäuche aber nicht“, sagt Basak. „Das ist bizarr.“ Der Grund, so Basak: Indexierung.

Die Index-Frage

Rohstoffindizes sind eine Art Eingangstür für viele Investoren. Sie spiegeln den breiten Rohstoffmarkt wider, sind mit Fonds leicht investierbar, und beinhalten Metalle, Lebensmittel oder Energieträger. Die bekanntesten Indizes werden etwa von Goldman Sachs berechnet (GSCI) oder von Dow Jones (DJ-UBS). Vor knapp zehn Jahren haben die ersten Pensionsfonds und Universitätsstiftungen, gewichtige Investoren in den USA, Rohstoffe für sich entdeckt. Mit heftigen Konsequenzen: „Die Korrelation von Rohstoffpreisen steigt deutlich, wenn der Rohstoff Teil eines Index ist“, sagt Basak. Mit dem Engagement der Großanleger komme daher immer mehr Marktrisiko in die Rohstoffmärkte. Damit hänge eben auch der Preis von Zucker oder Schweinefleisch am Aktienmarkt.



Bizarres passiert am Futures-Markt für Schweinefleisch. F.: AP

Zuletzt haben Investoren offenbar angesichts der Nebenwirkungen ihrer Investitionen die Reißleine gezogen. Gerade Großanleger haben Rohstoffe verkauft, dokumentiert eine aktuelle Studie der US-Großbank Citigroup. In die größten Rohstoffindizes waren im April 2011 noch 380 Milliarden Dollar Vermögen investiert. Heute sind es noch 273 Mrd. Dollar.

Doch das wachsende Desinteresse an Rohstoffinvestments hängt auch mit dem Wirtschaftsausblick zusammen. Thomas Steinberger von der österreichischen Fondsgesellschaft Spängler IQAM Invest etwa erwartet angesichts des relativ schwachen Wachstums auch weniger Potenzial bei Rohstoffinvestments. In der aktuellen Wirtschaftslage seien Aktien einfach die attraktivere Alternative. (sulu)