

9. November 2008, NZZ am Sonntag

Erdölmarkt: Spielwiese für Hedge-Funds

Der Ölmarkt ist um 1400 Milliarden Dollar aufgeblasen worden

Im Sommer ist die Preisblase auf dem Erdölmarkt geplatzt. Dank dem Preissturz spart die Schweiz mehrere Milliarden Franken pro Jahr. Das wirkt wie ein Konjunkturprogramm.

Sebastian Bräuer, Markus Städeli

Es ist eine Spekulationsblase mit Lehrbuch-Charakter: Im Jahr 2003 noch kostete ein Barrel Öl 28 \$, in den ersten Monaten des Jahres 2008 wechselte das Fass Öl dann für durchschnittlich 100 \$ die Hand. Der Preis stieg im Juli noch auf über 145 \$, bevor der grosse Absturz erfolgte.

Die Schweiz gehört zu den Gewinnern des drastischen Kurssturzes beim Erdöl. Multipliziert man die heutigen Preise mit dem täglichen Ölbedarf der Schweiz und vergleicht diesen Betrag mit den Energiekosten in den Bubble-Monaten, kann man die Ersparnis für unsere Volkswirtschaft etwa abschätzen. Gemäss dem BP Statistical Review of World Energy konsumierten die Schweizer im Jahr 2007 pro Tag 243 000 Barrel.

Peinlich für die Experten

Vergleicht man die heutigen Kosten von rund 60 \$ pro Fass Öl mit den 120 \$, die im Sommer zur Tagesordnung gehört hatten, bezahlt die Schweiz pro Tag 14,6 Mio. \$ weniger für ihren Energieverbrauch. Das käme einer jährlichen Ersparnis von 5,3 Mrd. \$ oder 6,2 Mrd. Fr. gleich. Das ist natürlich eine Milchbüchleinrechnung, die der komplexen Realität nicht gerecht wird. Dennoch lässt sie abschätzen, dass das Platzen der Ölpreis-Blase für Schweizer Konsumenten und Unternehmen eine spürbare Entlastung bringt.

Schädlich ist der Absturz des Ölpreises hingegen für das Ansehen der vielen Experten, die das starke Ansteigen des Ölpreises für «fundamental gerechtfertigt» gehalten haben. Der weltweite Ölverbrauch ist gemäss der BP-Statistik von 2006 auf 2007 um lediglich 1,1% gewachsen, der Preis dagegen explodierte.

Wie konnte eine so gewaltige Blase entstehen? Das Forschungsinstitut Trim-Tabs hat berechnet, dass durch die rasante Preissteigerung ein Gesamtbetrag von 1,45 Billionen Dollar bewegt wurde. «Wir gehen davon aus, dass ein Grossteil des Geldes Richtung Hedge-Funds floss», sagt Trim-Tabs-Chef Charles Biderman. Diese hätten im gleichen Zeitraum, also von Januar 2004 bis September 2008, um 976 Mrd. \$ zugelegt. Neben reichen Privatinvestoren, Pensionsfonds und Universitätsstiftungen vertrauten auch Ölkonzerne

Kapital den Hedge-Funds an. Die Finanzjongleure legten das Geld in Rohstoffderivaten an, was die Preise weiter steigen liess, wodurch sie erneut profitierten. «Auf diese Weise entstand eine Blase, die irgendwann platzen musste», sagt Biderman. Inzwischen ist der Ölpreis auf unter 60 \$ pro Barrel gefallen. Das trifft die Hedge-Funds hart. Das gesamte Ausmass des Schadens dürfte erst in Monaten erkennbar sein, aber ein ehemaliger Vorzeigefonds ist der geplatzten Blase bereits zum Opfer gefallen: Im September musste der Vermögensverwalter Ospraie Management seinen grössten, knapp 3 Mrd. \$ schweren Hedge-Fund schliessen und seine Kunden auszahlen. Ospraie hatte mit Derivaten auf Öl- und Gaspreise gewettet.

Brandbeschleuniger

Ein anderer Hedge-Fund, der von der Preisentwicklung im Energiesektor auf dem falschen Fuss erwischt wurde, ist BP Capital. Dessen Portfolio hat seit Ende Juni um 2 Mrd. \$ an Wert verloren und ist damit seit Jahresbeginn um 60% im Minus.

Die Frage, warum Hedge-Funds besonders stark vom Preissturz von Öl und Gas betroffen sind, ist einfach zu beantworten: Viele Anbieter investierten nicht nur eigenes Geld, sondern legten zusätzlich geliehenes Kapital drauf. Einige Hedge-Funds operierten mit dreissigmal mehr Fremd- als Eigenkapital. Das garantiert bei erfolgreichen Geldanlagen eine höhere Rendite. Umgekehrt vervielfachen sich beim Jonglieren mit gepumptem Kapital jedoch auch die Verluste, wenn sich eine Investition als Fehlschlag entpuppt. Das bekommen viele Hedge-Funds nun zu spüren und mit ihnen auch die Ölförderländer.

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG

Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von NZZ Online ist nicht gestattet.

Diesen Artikel finden Sie auf NZZ Online unter:

http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/erdoelmarkt_spielwiese_fuer_hedge_funds_1.1237357.html