



weed

Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung
World Economy, Ecology & Development

Stellungnahme

für die Anhörung des Finanzausschusses zum Gesetz zur Vermeidung von Gefahren und Missbräuchen im Hochfrequenzhandel am 16.1.2013

1. Über WEED

WEED ist ein gemeinnütziger Verein und arbeitet seit vielen Jahren zur Globalisierung der Finanzmärkte. Schwerpunkte sind dabei unter anderem der Rohstoffderivatemarkt, auf dem Hochfrequenzhandel (HFH) stark an Bedeutung gewinnt, und die EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID), in der HFH auch reguliert wird.

2. Allgemeine Anmerkungen zum Hochfrequenzhandel, mit besonderem Augenmerk auf Rohstoffhandel

a. Hochfrequenzhandel greift immer stärker auf Rohstoffmärkte über

Über die Dominanz des Hochfrequenzhandels bei Aktien wird inzwischen häufig berichtet, schon für 2009 wurden im US-Markt bis zu 78% Anteil gemessen. Weniger bekannt ist, dass auch Rohstoffterminmärkte immer stärker vom Hochfrequenzhandel erfasst werden. Die Firma TABB schätzte 2011, dass HFH schon ein Drittel des gesamten Volumens der US-Energie-Swaps ausmachte¹, die Analysefirma Aite schätzte den Anteil bei US-Energie-Futures auf 15 Prozent. Der Präsident der US-Börse ICE schätzte den Anteil bei den "soft commodities" (Kakao, Kaffee, Zucker etc.) auf 10 Prozent.² Für Europa ist die Einschätzung noch schwieriger, weil die Datenlage noch schlechter ist. Allerdings gibt es zumindest einen in Frankreich registrierten Fonds, der an der wichtigsten europäischen Agrarterminbörse, der Matif in Paris, zu handeln scheint. Es handelt sich hierbei um den Hochfrequenzfonds Cyril H.F. von John Locke Investments, der nach eigener Aussage auch in Mais und Soja an europäischen Märkten handelt.³ Im Übrigen sitzt auch einer der wichtigsten Hochfrequenzhändler der Welt namens RSJ Algorithmic Trading in Prag, der zumindest in Energiefutures tätig ist.⁴

b. Immer schneller ist nicht immer besser

Der Hochfrequenzhandel hat sich längst in Geschwindigkeiten verabschiedet, die menschlicher Wahrnehmung nicht mehr zugänglich sind. Trotzdem wird er nach wie vor oft mit dem Argument

¹ <http://ftalphaville.ft.com/blog/2011/07/18/625701/tabb-hft-makes-up-a-third-of-otc-energy-swap-trading>.

² <http://www.time.com/time/business/article/0,8599,1914724,00.html>.

³ <http://www.jl-investments.com/pub/CyriilHFProspectusEn.pdf>.

⁴ <http://www.rsj.com>. Der Verfasser hatte im September 2012 ein ausführliches Gespräch mit Mitarbeitern von RSJ.

gerechtfertigt, ein schnellerer Handel sei auch immer ein besserer Handel. Die Liquidität des Markts – verstanden als die Möglichkeit, immer handeln zu können, wenn man handeln will – steige mit der Geschwindigkeit und dem Handelsvolumen parallel an. Doch hat spätestens die Finanzkrise deutlich gemacht, dass Handelsvolumen mitnichten gleich Liquidität ist. So schreiben Forscher der ETH Zürich: „We question in particular the argument that HFT provides liquidity and suggest that the welfare gains derived from HFT are minimal and perhaps even largely negative on a long-term investment horizon.“⁵ Große Volumina können in kürzester Zeit austrocknen, wenn die Händler alle derselben Meinung folgen. Diese Tendenz zur Herde wird durch Computeralgorithmen und besonders durch Hochfrequenzhandel in eine neue Dimension getrieben.

Der Hedge Fonds Manager Mark Fisher, dessen Fonds unter anderem mit Rohstoffen handelt, hält die durch HFH bedingte Geschwindigkeit für gefährlich: „Speed is good until speed kills you“, sagte er auf einer Konferenz in Las Vegas.⁶ Und Andrew Brooks, Leiter für den US-Aktienhandel beim Großfonds T. Rowe Price (540 Mrd. Dollar Volumen), stellte den Geschwindigkeitswahn in einer Stellungnahme vor dem US-Senat im September 2012 ebenfalls stark in Frage: „This pursuit of speed as a priority is in direct conflict with the pursuit of market integrity as a priority.“ Er berichtete von Problemen in Märkten, die vom Hochgeschwindigkeitshandel dominiert werden. Insbesondere kritisierte er die bei Hochfrequenzhändlern übliche Praxis, riesige Mengen an Aufträgen aufzugeben und gleich wieder zurückzuziehen.⁷ Inzwischen wurde diese im Englischen oft „quote stuffing“ genannte Praxis auch wissenschaftlich kritisiert: „We find that during periods of intense quote stuffing activity stocks experience decreased liquidity, higher trading costs, and increased short term volatility.“⁸

c. Mehr Preisschwankungen und Crashes

Mit dem überschießenden Handelsvolumen hängen auch neuartige Preisschwankungen bis hin zu Crashes zusammen. An den US-amerikanischen Futures-Börsen ereigneten sich in den letzten Jahren viele beunruhigende Ereignisse. Neben dem berühmten Flash Crash am 6. Mai 2010 gibt es auch in Rohstoffmärkten immer mehr ähnliche Ereignisse. Am 9. Juni 2011 fiel der US-Gaspreis um 8 Prozent in 15 Sekunden, am 5. Mai 2011 der US-Ölpreis in kurzer Zeit um 13 US-Dollar.⁹ Am 9. März 2011 fiel der US-Kakaopreis um 12,5% in weniger als einer Minute, Zucker fiel am 3. Februar 2011 um 6% in einer Sekunde, der Baumwollhandel musste damals wiederholt ausgesetzt werden, weil Preislimits erreicht wurden.¹⁰ Im September 2012 ereignete sich erneut ein Kurssturz bei Öl.¹¹ Vergangenes Jahr ging die Firma Knight Capital, ein bedeutsamer Wertpapierhändler, fast Konkurs, nachdem ein Computerfehler das Unternehmen 461 Millionen US-Dollar Verlust beschert hatte. Im Oktober 2012 stürzte an der indischen Börse der Nifty-Index um 15,5% ab.¹² All diese Ereignisse hängen mit massiven Käufen von

⁵ Sornette, Didier / Von der Becke, Susanne (2011): Crashes and High Frequency Trading. Swiss Finance Institute Research Paper No. 11-63. <http://ssrn.com/abstract=1976249>.

⁶ <http://www.hedgefondsreview.com/hedge-funds-review/news/2070633/hedge-fund-managers-speed-trading-curbs>.

⁷ Brooks, Andrew M. (2012): Testimony before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, United States Senate, on „Computerized trading: What should the rules of the road be?, 20.9.2012. http://banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Files.View&FileStore_id=4ce0eb65-ae54-45ab-82fa-072c3ee7236f.

⁸ Egginton, Jared F. / Van Ness, Bonnie F. / Van Ness, Robert A. (2012): Quote Stuffing. <http://ssrn.com/abstract=1958281>.

⁹ Reuters, 2011, Factbox: Flash Crashes and HFT in commodity markets. <http://www.reuters.com/article/2011/06/17/us-commodities-highfrequency-fb-idUSTRE75G0MY20110617>

¹⁰ Sornette, Didier / Von der Becke, Susanne (2011): Crashes and High Frequency Trading. Swiss Finance Institute Research Paper No. 11-63. <http://ssrn.com/abstract=1976249>.

¹¹ Börsenprofis rätseln über Ölpreis-Kursrutsch. Der Spiegel 18.9.2012. <http://www.finanzen.net/nachricht/rohstoffe/Erinnerung-an-Flash-Crash-Boersenprofis-raetseln-ueber-Oelpreis-Kursrutsch-2054126>.

¹² NSE flash crash pulls Nifty down by 15.5%. 6.10.2012. http://articles.timesofindia.indiatimes.com/2012-10-06/delhi/34292754_1_flash-crash-erroneous-trades-circuit-filter.

algorithmischen und wohl immer auch mit HFH zusammen. Jedenfalls hat die Zahl solcher Ereignisse in den letzten Jahren eindeutig zugenommen.

Blickt man auf die wissenschaftliche Forschung, sind die Belege zwar – wie fast immer – nicht eindeutig. Und das Wall Street Journal stellte fest: „Viele Forscher zweifeln daran, dass existierende Studien die Auswirkungen des Hochfrequenzhandels auf den breiteren Markt genau darstellen.“¹³ Jedenfalls erkennen inzwischen immer mehr wissenschaftliche Studien negative Preiseffekte des HFH. So stellte der Yale-Forscher Frank Zhang 2010 in einer der ersten Studien zu dem Thema fest: „Stock prices tend to overreact to fundamental news when high-frequency trading is at a high volume.“¹⁴ Forscher der Cornell Universität schreiben: „high frequency trading may play a dysfunctional role in financial markets. (...) This mispricing is generated by the collective and independent actions of high frequency traders, coordinated via the observation of a common signal.“¹⁵ Spanische Forscher fanden heraus: „By exacerbating price impact, the HFTs induce additional market impact costs on participants, especially the [equity investors].“¹⁶ Auch die schon zitierten Züricher ETH-Forscher kommen zu einem klaren Ergebnis: „one can expect in the future more flash crashes involving additional markets and instruments. The technological race is not expected to provide a stabilization effect, overall. This is mainly due to the crowding of adaptive strategies that are pro-cyclical.“¹⁷ Eine Studie, an welcher der Chefökonom der US-Derivateaufsicht CFTC beteiligt war, erkannte eine Mitschuld des Hochfrequenzhandels am Flash Crash von 2010: Zwar sei der Auslöser des Crashes kein Hochfrequenzalgorithmus gewesen, aber die Hochfrequenzhändler hätten durch ihr Handeln dann den Crash erst so möglich gemacht.¹⁸

Was Rohstoffmärkte angeht, hat der österreichische Professor Stephan Schulmeister, ein Spezialist für Preisbildung in Finanzmärkten, wiederholt auf die preisverzerrenden Effekte von technischen Handelssystemen hingewiesen: „technical commodity futures trading exerts an excessive demand (supply) pressure on commodity markets.“¹⁹ Auch eine Studie der beiden UNCTAD-Forscher David Bicchetti und Nicholas Maystre zu Rohstoffmärkten erkannte im März 2012 neuartige Preismuster durch den Hochfrequenzhandel: „This [result] is consistent with the idea that recent financial innovations on commodity futures exchanges, in particular the high frequency trading activities and algorithm strategies have an impact on these correlations.“²⁰

d. Profiteure sind vor allem die Hochfrequenzhändler und die Börsen

Von einigen wird Hochfrequenzhandel als vorteilhaft für die Allgemeinheit, sprich auch für andere Händler und Investoren dargestellt. Neben der schon angesprochenen höheren „Liquidität“ wird oft auf sinkende Spreads Bezug genommen. Doch diese abstrakte Sicht

¹³ Strasburg, Jenny / Patterson, Scott (2013): Hochfrequenzhändler in Erklärungsnot. The Wall Street Journal (Deutsche Ausgabe), 1.1.2013. <http://www.wallstreetjournal.de/article/SB10001424127887323320404578215592634368714.html>.

¹⁴ Zhang, Frank (2010): High-Frequency Trading, Stock Volatility, and Price Discovery. Yale School of Management. <http://ssrn.com/abstract=1691679>.

¹⁵ Jarrow, Robert A. / Protter, Philip (2011): A Dysfunctional Role of High Frequency Trading in Electronic Markets. Johnson School Research Paper Series No. 08-2011. <http://ssrn.com/abstract=1781124>.

¹⁶ Cartea, Álvaro / Penalva, José (2011): Where is the Value in High Frequency Trading? Banco de Espana Documentos de Trabajo. N.º 1111. <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/11/Fich/dt1111e.pdf>.

¹⁷ Sornette, Didier / Von der Becke, Susanne (2011): Crashes and High Frequency Trading. Swiss Finance Institute Research Paper No. 11-63. <http://ssrn.com/abstract=1976249>.

¹⁸ Kirilenko, Andrei A. / Kyle, Albert S. / Samadi, Mehrdad / Tuzun, Tugkan (2011): The Flash Crash: The Impact of High Frequency Trading on an Electronic Market. <http://ssrn.com/abstract=1686004>.

¹⁹ Schulmeister, Stephan (2012): Technical Trading and Commodity Price Fluctuations. Austrian Institute of Economic Research. [http://www.wifo.ac.at/wa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2012_COMMODITY_PRICE_FLUCTUATIONS_45238\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/wa/downloadController/displayDbDoc.htm?item=S_2012_COMMODITY_PRICE_FLUCTUATIONS_45238$.PDF).

²⁰ Bicchetti, David / Maystre, Nicolas (2012): The synchronized and long-lasting structural change on commodity markets: evidence from high frequency data. MPRA Paper No. 37486. http://mpa.ub.uni-muenchen.de/37486/1/MPRA_paper_37486.pdf.

verdeckt eine ernsthafte Analyse, bis zu welchem Punkt diese Entwicklung wirklich den Investoren nutzt. In einem Interview im Dezember 2012 beschrieb der schon erwähnte Andrew Brooks von T. Rowe Price die Aktivität der Hochfrequenzhändler so: „Ihr Spiel ist es, dass sie eine Aktion vornehmen mit dem einzigen Ziel, eine Reaktion zu beobachten, und dann können sie schnell ihre Strategie ändern, um von dieser Reaktion zu profitieren. Die Händler sehen quasi das Ende eines Pferderennens und wetten dann auf das Gewinnerpferd.“²¹ Diese oft als „front running“ bezeichnete Praxis hängt neben den überlegenen Algorithmen (die Firma RSJ wurde zum Beispiel von einem Mathematik-Genie gegründet) auch mit den technischen Vorteilen der Hochfrequenzhändler zusammen, die ihre Rechner besonders nah an die Börse stellen. Allgemein deuten auch die hohen Gewinne im Hochfrequenzhandel²² darauf hin, dass hier eine Gruppe von Händlern sich auf Kosten anderer Marktteilnehmer bereichern kann.

Die Börsen selbst, darunter die Deutsche Börse, verteidigen den Hochfrequenzhandel. So hat die Deutsche Börse eine Studie in Auftrag gegeben, die den Hochfrequenzhandel – auch mit Verweis auf die Unterschiede zwischen den USA und Europa – verteidigt.²³ Ohne hier näher auf die Relevanz der Erkenntnisse aus den US-Märkten einzugehen, soll nur darauf hingewiesen werden, dass die Börsen selbst am Hochfrequenzhandel und dem zusätzlichen Volumen sehr gut verdienen.²⁴ Es ergibt sich dadurch ein Interessenskonflikt, weil die Börsen gegen das Interesse anderer Händler, v.a. Großinvestoren, handeln könnten. Dass dies keine Phantasie ist, zeigt eben die Entwicklung in den USA, wo der schon zitierte Fondsmanager Brooks genau auf diesen Konflikt hinweist.²⁵

e. Missbräuchliche Praktiken

Es besteht weitgehend Einigkeit, dass HFH mit bestimmten missbräuchlichen Handelspraktiken in Verbindung stehen kann. Das Vortäuschen von Identitäten oder Handelsabsichten („spoofing“ bzw. „layering“) wird offensichtlich besonders von Hochfrequenzhändlern betrieben.

3. Anmerkungen zum Gesetzesentwurf und Vergleich mit der EU-Richtlinie über Finanzinstrumente (MiFID)

Der Entwurf der Bundesregierung geht deutlich weniger weit als der Beschluss des Europäischen Parlament (EP) zur Reform der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)²⁶, der unter anderem auch von den konservativen Parteien gefasst wurde.

a. Definitionen und Konkretisierungen fehlen

Im Entwurf der Bundesregierung ist überhaupt nicht definiert, was HFH ist. Dies erinnert an den MiFID-Entwurf der Kommission, wo auch fast nur der algorithmische Handel bedacht war. Erst das Europäische Parlament machte sich daran, HFH gesondert anzugehen und zu regulieren. Das Ergebnis ist eine Definition von HFH mit einer Liste von Kriterien und konkreten Zahlen (Art. 4 Abs. 2, Nr. 30b MiFID-E). Natürlich ist eine Definition mit vielen Schwierigkeiten behaftet.

²¹ High-Frequency Trading Kills Market Confidence. December 2012. <http://www.kiplinger.com/article/investing/T052-C000-S002-high-frequency-trading-kills-market-confidence.html#VyO6ckylkjmFGJHg.99>. Übersetzung aus dem Englischen der Verfasser.

²² Siehe z.B. Baron, Matthew / Brogaard, Jonathan / Kirilenko, Andrei (2012): The Trading Profits of High Frequency Traders. <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2012/11/Brogaard-Jonathan.pdf>.

²³ Gomber, Peter / Arndt, Björn / Lutat, Marco / Uhle, Tim (2012): High-Frequency Trading. <http://ssrn.com/abstract=1858626>. Gomber hat früher an der Deutschen Börse die Entwicklung und Einführung neuer Produkte am Kassamarkt verantwortet.

²⁴ Z.B. machte 2011 die CME 31.5% ihrer Umsätze mit HFH, die ICE: 25.1%, die NYSE: 21.4%, die Nasdaq: 17.1%, die CBOE: 22.4%. <http://www.zerohedge.com/news/2012-10-02/why-high-frequency-trading-will-never-go-away>.

²⁵ Brooks, Andrew M. (2012): Testimony before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, United States Senate, on “Computerized trading: What should the rules of the road be?”, 20.9.2012.

http://banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Files.View&FileStore_id=4ce0eb65-ae54-45ab-82fa-072c3ee7236f.

²⁶ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=DE&reference=P7-TA-2012-406>

Aber diesem Problem so begegnen, dass man auf jede Definition verzichtet, löst es nicht und weicht der Notwendigkeit aus, algorithmischen Handel und HFH abzugrenzen.

Der Entwurf der Bundesregierung enthält niemals konkrete Zahlen, auch das ist ein Punkt, der im Parlament für große Debatten gesorgt hat. Im deutschen Entwurf heißt z.B. nur "unverhältnismäßig hohe Eingabe von Kauf- und Verkaufsaufträgen", "angemessenes Verhältnis zwischen ihren Kauf- und Verkaufsaufträgen und den tatsächlich ausgeführten Geschäften (Order-Transaktions-Verhältnis)". Solange keine Quantifizierung vorgegeben wird, kann das Alles und Nichts bedeuten. Selbst die dann genannten Kriterien "Liquidität des betroffenen Finanzinstruments, der konkreten Marktlage oder der Funktion des handelnden Unternehmens" sind nicht besonders hilfreich. Letzteres könnte ja sogar von einem Hochfrequenzhändler genommen werden, um alles zu machen, weil er HFH als Zweck hat.

b. Gebühren für übermäßige Nutzung zu begrüßen

Die im Entwurf der Bundesregierung vorgesehenen Gebühren für übermäßige Nutzung von Handelssystemen (§17 Abs. 4 BörsG-E) begrüßen wir. Wir würden allerdings vorschlagen, auch speziell und ganz konkret die Diskriminierung von stornierten Aufträgen aufzunehmen. Das EP hat bei der MiFID entsprechend genaue Vorgaben gemacht (Erwägungsgrund 48a, MiFID-E).

c. Maßnahmen gegen Preisschwankungen zu begrüßen

Die im Entwurf der Bundesregierung vorgesehenen Maßnahmen gegen Preisschwankungen (§24 Abs. 2a BörsG-E) sind zu begrüßen. Wir geben aber zu bedenken, dass auch an der Chicagoer Börse CME beim Flash Crash Handelsstopps („circuit breaker“) vorhanden waren und an einem bestimmten Punkt gegriffen haben. Insofern wäre eine genauere Vorgabe im Gesetz wünschenswert, um die Umsetzung nicht weitgehend den Börsen zu überlassen.

d. Order-Transaktionsverhältnis nicht ins Ermessen der Händler stellen

Das im Entwurf der Bundesregierung vorgesehene Order-Transaktionsverhältnis (§26a BörsG-E) ist im Prinzip zu begrüßen. Allerdings halten wir es für unzureichend, dass sich die Vorgabe nur an die Handelsteilnehmer wendet und damit auf deren Selbstkontrolle vertraut. Das angemessene Verhältnis sollte von der Aufsicht vorgegeben und von den Börsen oder der Aufsicht selbst kontrolliert werden. Auch würden wir es für besser halten, die Angemessenheit konkreter vorzugeben, zum Beispiel durch eine Verhältniszahl. Das EP zum Beispiel gibt der Kommission den Auftrag, ein maximales Verhältnis zu bestimmen (Art. 51, Abs. 7c MiFID-E).

e. Verbote für bestimmte Marktzugänge fehlen

Im Entwurf der Bundesregierung finden sich keine Vorgaben, bestimmte Zugangspraktiken für Händler zu regulieren oder gar zu verbieten. Auch hiermit hat sich das EP beschäftigt und schließlich das Angebot eines „nackten und gesponserten Zugang“ („naked and sponsored access“, Art. 17 Abs. 4 MiFID-E) durch Investmentfirmen untersagt. Dem wäre zu folgen.

f. Mindesthaltefrist fehlt

Im Entwurf der Bundesregierung ist keine Mindesthaltefrist enthalten. Dieses Mittel könnte jedoch zur Entschleunigung des Handels beitragen. Zwar behaupten Verteidiger des Hochfrequenzhandels, das würde jeden Hochfrequenzhändler sofort kaputt machen, weil andere Händler unbegrenzt gegen ihn handeln würden. Dieser Effekt könnte aber schon nur bei denen eintreten, die Market Maker sind und immer anbieten müssen. Allerdings sind Hochfrequenzhändler oft keine Market Maker. Was Market Maker angeht, könnten diese ihr Angebot dann begrenzen. Dies würde natürlich den Markt entschleunigen, aber das ist ja

gerade das Ziel. Market Making müsste eben unter diesen Bedingungen stattfinden, die letztlich nur dem entsprechen, was früher technisch bedingt ohnehin vorzufinden war.

Eine Mindesthaltefrist von einer halben Sekunde ist auch vom EP beschlossen worden. Dabei ging der Vorschlag vom Berichtersteller des Parlaments aus, dem CSUler Markus Ferber. Insofern ist es völlig unverständlich, dass CDU/CSU in Deutschland dahinter zurückbleiben. Die Prüfung einer Mindesthaltefrist wurde im Übrigen auch bei der Anhörung in den USA vorgeschlagen, und zwar von dem HFH-Spezialisten David Lauer, der früher für Hochfrequenzhändler arbeitete und während des Flash Crashes am Handel beteiligt war.²⁷

g. Aufsicht noch mehr stärken

Im Entwurf der Bundesregierung findet sich eine Stärkung der Aufsicht gegenüber missbräuchlichen Handelspraktiken über die Änderung der Marktmissbrauchs-Konkretisierungsverordnung. Wir begrüßen dies, weisen aber darauf hin, dass im Beschluss des EP weit ausführlicher bestimmt wird, worauf die Aufsicht achten soll.

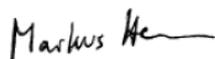
h. Verbote oder Einschränkungen fehlen

Die starke Kritik, die auch von Wissenschaft und Marktteilnehmern am HFH geäußert wird, legt es nahe, den HFH auch direkt zu verbieten oder einzuschränken. Im Parlament wurden solche Maßnahmen zumindest gefordert, von der Linken ein völliges Verbot (auf Basis einer bestimmten Definition), von den Grünen immerhin eine Beschränkung auf 20% an einem Handelsplatz. Letzteres könnte sich auch auf die Erkenntnis beziehen, dass zumindest eine bestimmte Menge des HFH nicht mehr hilfreich für andere Händler sein kann. Diese Schwelle ist spätestens bei einem Anteil von 50% erreicht, weil ab diesem Punkt Hochfrequenzhändler zwangsläufig miteinander handeln müssen.²⁸

i. Rohstoffterminmärkte besonders behandeln

Da Rohstoffterminmärkte eine besondere Rolle für die Wirtschaft und die Gesellschaft spielen, sollte dort besondere Vorsicht bei der Zulassung von HFH walten. Crashes und Preisblasen bei Aktienmärkten mögen problematisch oder schlimm sein, aber dieselben Effekte bei Rohstoffterminmärkten können katastrophale Folgen haben. Dies gilt sowohl für die Wirtschaft als auch für die Bevölkerung. Zudem wirken sich solche Probleme auch besonders stark auf andere Märkte und Länder aus, nicht zuletzt Entwicklungsländer.

Für Rückfragen stehen wir gerne zur Verfügung.



Markus Henn (Referent für Finanzmärkte), Berlin, 14.1.2013

Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung – WEED e.V., Eldenaer Str. 60, 10247 Berlin

Ansprechpartner: Markus Henn, Tel. 0049-(0)30-27582-249, markus.henn@weed-online.org

www.weed-online.org

²⁷ Lauer, David (2012): Testimony before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, United States Senate, on "Computerized trading: What should the rules of the road be?", 20.9.2012. http://banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Files.View&FileStore_id=56ef1df0-6c9a-4c53-99e8-2ad7a614afe2.

²⁸ Vgl. Sornette, Didier / Von der Becke, Susanne (2011): Crashes and High Frequency Trading. Swiss Finance Institute Research Paper No. 11-63. <http://ssrn.com/abstract=1976249>.