

## "Steigende Volatilität ist Mythos"

20.05.2007, WirtschaftsBlatt

**Rohstoffmärkte werden von Beobachtern als immer erratischer empfunden. A.T. Kearney-Principal Kurt Oswald entlarvt diese These mit Hinweis auf die historische Marktentwicklung als Illusion.**

*WirtschaftsBlatt: Der Preis für Erdöl ist Ende der vergangenen Woche auf ein neues Rekordhoch gestiegen. Sie bezeichnen die gestiegene Volatilität der Rohstoffmärkte in Ihrer jüngsten Studie trotzdem als Mythos? Ist das nicht etwas gewagt?*

Kurt Oswald: Eigentlich nicht. Wenn man sich die langfristigen Trends ansieht, dann erkennt man, dass bei allen wichtigen Industrierohstoffen und Energieträgern die Volatilität annähernd gleich geblieben ist oder teilweise zurückgegangen ist. Kurzfristig kann es natürlich zu steigenden Schwankungen kommen, wie es zum Beispiel bei Aluminium der Fall ist.

*Trotzdem macht der Rohstoffmarkt die Unternehmen nervös. Zu Recht?*

Ich fürchte schon. Auch wenn die Volatilität eher eine subjektive Empfindung ist - das Steigen der Rohstoffpreise ist ein Fakt. Alleine von 2003 bis 2005 sind der österreichischen Industrie aus dieser Hausse Mehrkosten von 3,7 Milliarden Euro erwachsen. In den vergangenen Jahren sind die Energiepreise um durchschnittlich 20 Prozent pro Jahr gestiegen - mitverantwortlich ist da natürlich auch der steigende Ölpreis.

*Welches sind die Hauptfaktoren der Ölpreis-Hausse?*

Die Nachfrage-Explosion nach dem Rohstoff Öl und anderen Energieträgern in den Schwellenländern bei gleichzeitiger Angst vor Versorgungsengpässen. Dazu kommen die politischen Unsicherheiten, beispielsweise rund um den Iran, Venezuela oder die Förderausfälle in Nigeria.

*Welche Branchen sind besonders betroffen?*

Vor allem die Metallverarbeiter, die Papierindustrie, die chemische Industrie und natürlich die Airlines.

*Letztere, auch die österreichische Austrian (AUA), scheinen durch die hohen Kerosinpreise an den Rand der Existenz gedrängt...*

... naja, das kann man durchaus differenziert sehen ...

*Inwiefern?*

Wenn Alfred Ötsch (Anm. CEO von Austrian) meint, die hohen Rohstoffpreise liessen sich nicht abfangen, dann muss man sagen: das stimmt so nicht ganz. Die Frage ist immer, wie man mit Hedging umgeht.

*Damit meinen Sie ...*

Es gibt genügend Finanzinstitute, die strukturierte Derivat-Produkte anbieten. Diese erlauben es einem Unternehmen, sowohl von fallenden als auch von steigenden Rohstoffpreisen zu profitieren. Fährt man hier eine konsequente Strategie, kann man der Konkurrenz gegenüber einen kompetitiven Kostenvorteil erwirtschaften.

*Das erscheint auf den ersten Blick als sehr marginaler Vorteil.*

Aber eben nur auf den ersten Blick. Wir haben uns gemeinsam mit der WU-Wien die US-Luftfahrtindustrie angesehen und sind zu dem Schluss gekommen, dass Airlines, die sich durch Finanzinstrumente gegen Preissteigerungen abgesichert haben, gegenüber solchen Unternehmen, die das unterlassen haben, einen Kostenvorteil von bis zu 32 Prozent beim Treibstoffeinkauf erwirtschaften konnten. Damit ergibt sich für die Fluglinie die Möglichkeit, allfällige Kerosinzuschläge, wie sie in Europa üblich sind, als zusätzliches Einkommen zu verbuchen, oder über Preissenkungen neue Passagiere zu gewinnen.

*Wie sieht die Situation in der europäischen und österreichischen Flugindustrie aus?*

Das ist schwer zu sagen, weil die Zahlen nicht so transparent sind wie in den USA. Von der Lufthansa wissen wir, dass sie im Zeitraum von 1992 bis 2005 über die Anwendung von Hedging-Instrumenten Kosten von 1,25 Milliarden Euro vermieden hat. Über Österreich lässt sich nur sagen, dass moderne Risikomanagement-Methoden generell kaum zum Einsatz kommen - das ist international gesehen sicherlich ein Wettbewerbsnachteil.

\*) Kurt Oswald ist Principal bei A.T. Kearney und unter anderem auf die Entwicklung der Rohstoff- und Energiemärkte spezialisiert.