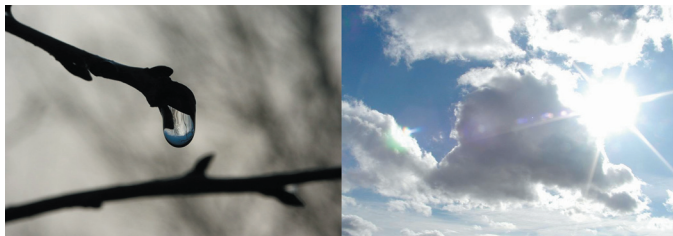


Wetten auf den nächsten Sommer



„Alle reden vom Wetter, aber keiner unternimmt etwas dagegen.“
Karl Valentin (1882-1948)

Erst kam die Jahrhundertflut und ein Jahr darauf der Jahrhundertssommer. Das Wetter spielt verrückt, noch verrückter als die Börse. So mancher, der sich kontemplativ den Hitzewallungen des letzten Jahres hingab, beschlich angesichts der mörderischen Temperaturen doch ein Hauch von schlechtem Gewissen: Sich in Deutschland so wohl fühlen wie im Urlaub? Das kann und darf nicht möglich sein! Einmal abgesehen von kleineren Nebeneffekten wie übermäßiger Transpiration und sinkender Arbeitsmotivation, genoss aber die überwiegende Mehrheit der Deutschen die subtropischen Temperaturen. Eisverkäufer machten das Geschäft ihres Lebens und man wunderte sich, woher auf einmal all die schönen Frauen kamen.

Probleme mit dem Wetter

Die negativen Auswirkungen der Sahara-Hitze bekamen allerdings landwirtschaftliche Betriebe zu spüren. Verdorrter Mais, vertrockneter Weizen und schimpfende Bauern traf man im Umland. Solche Temperaturschwankungen können für kleinere Betriebe tatsächlich existenzbedrohend wirken. Ähnlich verhält es sich auch mit Betreibern von Windparks. Weht der Wind einmal schwächer, drehen sich die Räder langsamer und die Stromerzeugung sinkt (siehe Interview). Vor dem selben Problem stehen Hotels an der Küste. Die sommerlichen Temperaturen beeinflussen die Besucherzahlen. Das Unternehmen ist einem schwer kalkulierbaren Risiko ausgesetzt. Warum also sollte man sich nicht mit Termingeschäften gegen solche Schwankungen absichern?

Futures auf das Wetter

An der amerikanischen Globex ist dies bereits gang und gebe. Die wenigsten unserer Leser werden in der Landwirtschaft oder im Hotelgewerbe tätig sein. Aber wo Absicherungsgeschäfte getätigt werden, sind Spekulanten meist nicht fern. Einer von ihnen ist Klaus Gagel. Der Diplom-Meteorologe hat sich zudem auf den Futures-Handel spezialisiert. Von diesen beiden Metiers war der Weg zu Wetterderivaten nicht weit. Er erklärt die

Funktionsweise solcher Derivate: „Der allgemeine Begriff bezeichnet derivative Finanzinstrumente, deren Underlying meteorologische Parameter sind. Typischerweise sind das die Temperatur, aber es gibt z.B. auch Niederschlags- und Windderivate. Die Funktionsweise ist unterschiedlich: Derivate können in Form von Swaps, Options, Knock-outs oder digitalen Kontrakten und eben auch als Futures konstruiert sein. Natürlich sind die verschiedensten Kombinationen denkbar und möglich, da sich im OTC-Handel ja jeweils immer zwei individuelle Parteien auf einen Kontrakt einigen. Im Bereich der standardisierten, börsengehandelten Kontrakte gibt es bislang Futures-Kontrakte auf die Mitteltemperatur eines Monats, gelistet z.B. an der CME/Globex als HDD (Heating Degree Days), CDD (Cooling Degree Days) oder Mitteltemperatur-Kontrakte.“

Handel außerbörslich

Noch wird der Großteil der Geschäfte im OTC-Handel abgewickelt. Aber nach und nach erhöht sich die Zahl der standardisierten Kontrakte. Wetten auf das Wetter werden also zunehmend interessant auch für private Händler. Wer denkt, dafür brauche man eine meteorologische Vorbildung, irrt sich. Schließlich ist das Wetter internationaler Metropolen kaum schwieriger prognostizierbar als zukünftige Kurse des DAX oder S&P 500. Klaus Gagel betont, dass dem Handel mit Wetterderivaten grundsätzlich nichts entgegensteht: „Für private Händler werden Wetterkontrakte dann interessant, wenn es im Bereich der standardisierten, börsennotierten Kontrakte zu einem liquideren Markt und damit zu echten Spekulationsmöglichkeiten kommt. Die CME hat auf Globex nun die Voraussetzung dafür geschaffen, auf Monats-Mitteltemperaturen fünf großer europäischer Städte zu spekulieren (London, Amsterdam, Paris, Berlin und Stockholm). Leider gibt es bislang nur einen Market-Maker, der verbindliche Quotes stellt, der Bid-Ask-Spread ist mit zirka 0,9 Grad Celsius für den Anfang akzeptabel. Man kann mit diesen Instrumenten bereits jetzt schon als privater Händler z.B. auf einen zu warmen

oder zu kalten Juli spekulieren. Ebenso hat die CME Jahreszeitenkontrakte in Ergänzung zu den Monatskontrakten eingeführt, die es ermöglichen, auf das gesamte Sommer- bzw. Winterhalbjahr zu spekulieren. Private Händler, die z.B. über ihre Handelsplattformen von InteractiveBrokers, Pats oder Trading Technologies bereits Globex handeln können, brauchen sich ja nur einmal für diese Kontrakte freischalten lassen und schon sind sie potenzielle Marktteilnehmer.“

Selbstverständlich muss man für die Temperaturkontrakte nicht Meteorologe sein, sondern lediglich ein guter Händler mit Gespür für den Markt. Selbst wir Meteorologen wissen nicht, ob der nächste Sommer zu warm oder zu kalt sein wird. Insofern haben wir keinen Vorteil gegenüber jedem anderen Marktteilnehmer.“

Der Handel steckt noch in den Kinderschuhen

Auch in den USA ist der Handel mit Wetterderivaten ein ziemlich junges Geschäft. Erstmals vereinbarten zwei Energieversorger 1997 Risiken über solche Kontrakte abzusichern. Bis sich der Handel mit Wetterderivaten hierzulande durchsetzen wird, kann es aber noch einige Zeit dauern. Noch ist nicht ausreichend Liquidität vorhanden. Das liegt mitunter daran, dass viele Unternehmen solche Absicherungsinstrumente kaum nutzen. Klaus Gagel ist mit den Möglichkeiten noch nicht hundertprozentig zufrieden: „Die nun eingeführten CME-Kontrakte weisen zwar nach meinem Geschmack für europäische Bedürfnisse Konstruktionsmängel bezüglich ihres Designs auf, jedoch sind sie absolut geeignet für einen standardisierten Handel. Man kann sich nur wünschen, dass nun einmal die große Gruppe der Hedger aus dem Energiebereich den standardisierten Börsenhandel entdeckt, damit käme Liquidität herein, das würde den Handel beleben. Mit den Kontrakten auf die zwölf US-Städte macht die CME bereits pro Monat einen Umsatz von etwa 1.000 Kontrakten, bei den europäischen Kontrakten tut sich dagegen noch recht wenig.“

Zu Unrecht – nach Schätzungen der Deutschen Börse unterliegen fünf Prozent des Bruttosozialprodukts in Westeuropa Wettereinflüssen. Klimawandel und globale Erwärmung könnten in den nächsten Jahren ihr übriges tun. Hier könnte sich ein gewaltiges Potenzial entwickeln. Wetterrisiken sind so vielfältig wie das Wetter selbst. Noch stellen Temperatur-Swaps den Löwenanteil. Niederschlag, Wind, Flut, Luftfeuchtigkeit oder Sonne kommen genauso als *Underlying* in Frage.

Börsenprognose versus Wetterprognose

Wäre die Börse ähnlich gestrickt wie das Wetter, würden Meteorologen wohl zu den best bezahltesten Menschen dieser Welt gehören. Kurzfristige Wetterprognosen sind – von kleinen Ausrutschern einmal abgesehen – sehr exakt. Eine Prognose für die Kursentwicklung des DAX in den nächsten fünf Handelstagen ist da ungleich schwerer. Trotzdem scheint es Parallelen zwischen den Systemen zu geben. Beide weisen teilweise chaotische Strukturen auf. Beide möchte der Mensch vorhersagen können. „Einerseits gibt es viele Analogien, z.B. den Wunsch der Menschen, zukünftige Entwicklungen vorhersagen zu wollen.“, so Klaus Gagel auf die Frage, inwieweit sich die Finanzmärkte mit dem Wetter vergleichen lassen. „Andererseits gibt es

klare Unterschiede, da die Atmosphäre im Gegensatz zu den Entwicklungen an den Märkten deterministische Eigenschaften hat. Nach meiner Einschätzung aber weisen die Finanzmärkte nur sehr wenige solcher Komponenten auf. Insofern gibt es bei der Vorhersagbarkeit ziemlich große Unterschiede: Das Wetter lässt sich recht gut für einige Tage im Voraus prognostizieren, die Märkte dagegen überhaupt nicht, zumindest nicht mit physikalisch-deterministischen Ansätzen.“ So müssen sich Trader auch beim Handel mit Wetterderivaten dem Ungewissen stellen.

Anlaufstellen und Infos

Wo aber bekommt man die richtigen Informationen, wenn man sich für die Wetten auf das Wetter interessiert? Diese sind noch etwas spärlich. Neben seiner eigenen Seite, die sich auf den Handel mit Wetterderivaten spezialisiert hat, www.wrm.de, empfiehlt Klaus Gagel noch folgende Adressen: „Auf jeden Fall bietet die CME mit ihren Informationen zu den Wetterkontrakten viel Information, www.cme.com, mittlerweile kann man sich die Wetterquotes auch realtime dort anschauen unter: <http://weatheri.cme.com:443/index.html>. Auch die Liffe hat unter <http://www.liffeweather.com> einiges an Information zu deren Indizes und deren gelisteten, aber völlig umsatzlosen Kontrakten im Web. Die deutsche Börse hat ihr Angebot www.xelsius.com mittlerweile wieder aus dem Web zurückgezogen, dort gibt es momentan offenbar keine Tendenzen, dieses Thema aufzunehmen. Darüber hinaus findet man im Web sehr viele Quellen amerikanischer Anbieter, die sich mit der Absicherung wetterbedingter Unternehmensrisiken mit Wetterderivaten beschäftigen und die diese Produkte deren Kunden anbieten.“

Vielleicht also lohnt sich eine Spekulation auf einen abermaligen Jahrhundertsummer. Und wer richtig liegt, kann nächstes Mal die Temperaturen genießen, ohne im verschwitzten Anzug in eine überfüllte U-Bahn steigen zu müssen.

TRADERS

Klaus Gagel

Er studierte Meteorologie und war von 1989 bis 1998 für den deutschen Wetterdienst tätig. Von 1997 bis 2000 arbeitete er



erfolgreich in seiner eigenen Derivate-Vermögensverwaltung. Seit 2000 arbeitet Klaus Gagel im Internet an verschiedenen eigenen Projekten, wie die Seite www.futures-trader.de und zum Thema Weather Risk Management www.wrm.de. Als privater Trader handelt er darüber hinaus fast täglich selbst an den Märkten. Er kann unter info@gagel.de kontaktiert werden.