

De handel op de financiële markten wordt steeds meer beheerst door high frequency trading en wiskundige algoritmes. Dat roept vragen op over de link tussen de financiële en de reële economie. En dan vooral: zijn de prijzen van financiële activa nog een afspiegeling van de economische werkelijkheid?

# MANIPULATIE OP DE MARKTEN

**H**et beeld van beleggers wordt vertroebeld door een reeks schandalen rond marktmanipulatie die afgelopen jaar kwam bovendrijven. Grote banken als JP Morgan, Deutsche Bank en Rabobank zijn voor honderden miljoenen beboet voor hun rol in dergelijke malversaties.

De meest in het oog springende schandalen waren de goed gedocumenteerde dossiers rond beïnvloeding op de LIBOR en Forex-markten, terwijl ook de handel in edelmetalen deel uitmaakt van een onderzoek.

Volgens talrijke waarnemers is dit nog maar het topje van de ijsberg. Daaronder bevindt zich ook een leger aan complotdenkers die op internet talrijke theorieën over al dan niet vermeende manipulatie plaatsen waarbij de ene vaak nog ongeloofwaardiger is dan de andere.

Toch heeft de financiële sector afgelopen tijd geen complot-scenario's nodig gehad om met manipulatie in verband te worden gebracht.

## LIBOR EN FOREX

Een eerste schandaal omvatte de LIBOR of London Inter Bank Offered Rate. Deze interbancaire rente wordt bepaald op basis van consensus-schattingen van de banken die bereid zijn elkaar geld te lenen. LIBOR wordt bij de waardebepaling van talrijke financiële producten en derivaten ook als referentierentevoet gebruikt. Door LIBOR kunstmatig laag te zetten, wonnen de banken dus twee keer: de eerste keer doordat ze zelf minder rente hoefden te betalen en de tweede keer doordat een lagere rente aan producten op hun balans een hogere waardering gaf en die balans op die manier kunstmatig opgeblazen werd.

Het Forex-schandaal rond handel in vreemde valuta is zo mogelijk nog hallucinanter. Op de Forex-markten wordt dagelijks gemiddeld ruim 5 biljoen of 5000 miljard dollar verhandeld. Dit maakt het een van de meest liquide markten ter wereld. Handelaren bij 's werelds grootste banken worden ervan verdacht de WM/Reuters wisselkoersverhoudingen, die als benchmark voor de

Forex-handel dienen, te hebben gemanipuleerd. De zaak wordt nog verder onderzocht door onder meer de Britse, Duitse en Zwitserse beursautoriteiten.

## EDELMETALEN

Ook de manipulatie van de edelmetaalprijzen is een heikel punt. Zo kwam het proces waarbij de goud- en zilverprijzen twee keer per dag worden vastgelegd in Londen (de zogenaamde fixings) onder vuur te liggen. Het was de Duitse financiële regulator Bafin die de kat de bel aanbond met een onderzoek naar manipulatie bij

het tot stand komen van die fixings op de London Bullion Market Association (LBMA).

Het proces waarbij enkele banken onderling de prijzen vastleggen, bestaat al meer dan 100 jaar. Tot voor kort werd de fixing bepaald door vertegenwoordigers van Barclays, Deutsche Bank, HSBC, Société Générale en de Bank of Nova Scotia. Deutsche Bank is van plan zich terug te trekken uit het proces, al heeft dit officieel niets met het onderzoek van Bafin te maken. Intussen is ook de Britse Financial Conduct Authority, die verantwoordelijk is voor het toezicht op de handel in afgeleide producten op basis van de goudprijs, een onderzoek gestart.

Ook in New York werd intussen een aantal groepsrechtzaken (class action suits) tegen de Gold fixing opgestart. In de Verenigde Staten ligt ook de Amerikaanse Comex-beurs, waar termijncontracten op goud en zilver worden verhandeld, onder vuur. De Commodity Futures Trading Commission (CFTC), onderzocht gedurende vijf jaar de handel in termijncontracten

DE FINANCIËLE  
SECTOR HEEFT DE  
AFGELOPEN TIJD  
GEEN COMLOT-  
SCENARIO'S  
NODIG GEHAD OM  
MET MANIPULATIE  
IN VERBAND  
GEBRACHT  
TE WORDEN