

Abo Profiteur der Ölpreisschwankungen

Wie der Nahostkrieg die Rohstoffhändler durcheinanderwirbelt

Die geopolitischen Konflikte haben die Volatilität an den Rohstoffmärkten angetrieben und einigen Schweizer Tradern gute Geschäfte beschert. Auch Banken profitieren. Doch Experten sehen den Schweizer Rohstoffhub in Gefahr.

**Notker Blechner**

Publiziert heute um 09:10 Uhr



Wegen der wochenlangen Blockade der Strasse von Hormus mussten die Ölhändler Tanker teuer umleiten.

Bild: Amirhosein Khorgooi/ISNA via AP/Keystone

Noch ist das Jahr gerade mal vier Monate alt. Doch schon jetzt zeichnet sich ab, dass es für einige Rohstoffhändler ein gutes, vielleicht sogar ein ausserordentlich gutes Jahr werden wird. So hat das Handelsunternehmen Gunvor angeblich allein im ersten Quartal so viel verdient wie im gesamten Jahr 2025.

Die geopolitischen Konflikte, insbesondere der Nahostkrieg, haben den grössten Rohstoff-Tradern glänzende Gewinne beschert. «Aus Sicht des Ertrags sind solche Ereignisse positiv», sagte William C. Reed II, CEO des US-Energiehändlers CCI, beim FT Commodities Summit in Lausanne.

Die deutlich erhöhte Volatilität an den Märkten biete eine fantastische Gelegenheit für Trading-Häuser, glaubt Jean-Francois Lambert, Chef von Lambert Commodities. «Wahrscheinlich wird 2026 ein sehr gutes Jahr aus Sicht der Profitabilität.»

Gute Geschäfte für Vitol, Trafigura, Gunvor und Co

Tatsächlich zeigten sich die Top-Manager der grössten Schweizer Rohstoffhändler Vitol, Trafigura, Mercuria und Gunvor auf dem «Wef der Rohstoffbranche» recht optimistisch für das eigene Geschäft, ohne konkrete Zahlen zu nennen. Richard Holtum, CEO des Rohstoffriesen Trafigura – mit Hauptsitz in Singapur und einer starken Präsenz in Genf –, äusserte sich sehr zufrieden über den Geschäftsverlauf im ersten Quartal. In Krisen seien Trader besonders gefragt, um Güter zu ihren Kunden zu transportieren.

Rohstoffgiganten verdienen immer weniger

Gewinn der Rohstoffgiganten (in Mrd. \$)

	2022	2023	2024	2025
Glencore ¹	27,3	10,8	6,7	5,9
Vitol ¹	15,1	13,0	8,0	n.A.
Trafigura ²	7,0	7,4	2,8	2,7
Mercuria ²	3,0	2,7	1,5	1,4

1) Bruttogewinn 2) Nettogewinn

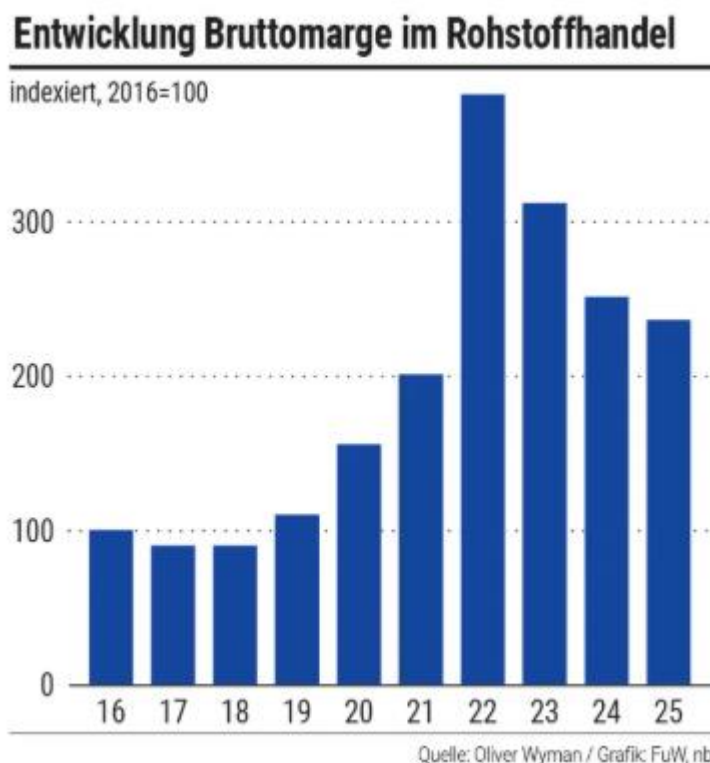
Quelle: Bloomberg, Unternehmen / Tabelle: FuW, NB

Das trifft nicht für die gesamte Branche zu. Manche Ölhändler, die auf einen weiter fallenden Ölpreis gesetzt hatten, wurden auf dem falschen Fuss erwischt und mussten in den ersten Tagen des Nahostkrieges Milliardenverluste hinnehmen, berichtet Alexander Franke, Leiter Trading beim Beratungsunternehmen Oliver Wyman. «Es hat eine gewisse Zeit gedauert, bis ihre Portfolios auf die neue Situation ausgerichtet waren.»

Es gab auch Trader, die noch Schiffe im Persischen Golf hatten und nicht mehr rechtzeitig aus der blockierten Strasse von Hormus herauskamen. So soll gemäss Medienberichten Vitol zehn Tanker in der Golfregion gehabt haben, als der Krieg begann. Zwei wurden vom Iran in Brand gesetzt.

Margen dürften 2026 etwas steigen

Von Euphorie in der Branche ist denn auch wenig zu spüren. Rekordgewinne wie im Jahr 2022, als Russland die Ukraine attackierte, seien in der derzeitigen Situation noch nicht zu erwarten, sagt Franke. Er rechnet mit einer Normalisierung der Lage nach zwei schwachen Jahren mit einem sektorweiten Ertrag von 100 Mrd. \$ (2024) und 96 Mrd. \$ (2025). 2026 dürften die Margen wieder leicht steigen, nachdem sie in den letzten Jahren gefallen waren. Historisch gesehen bedeute höhere Volatilität mehr Ertrag und höhere Margen, sagt Franke.



Wolfram Kuoni, Präsident der Zug Commodity Association, sieht eine Fragmentierung in der Trader-Branche. Die Grossen wie Vitol, Gunvor und Trafigura profitieren von Verwerfungen am Ölmarkt. Die kleineren Händler dagegen hätten es schwerer und könnten sich in Nischen (Produkte und Geografie) behaupten.

Als Kriegsgewinner wollen sich die grossen Schweizer Rohstoff-Trader auf keinen Fall sehen. Auf der Bühne des FT Commodities Summit gaben sich die Top-Manager nachdenklich und teils gar besorgt über die Folgen der geopolitischen Konflikte. Vitol-CEO Russell Hardy erklärte, dass schon jetzt durch den Nahostkrieg rund 1 Mrd. Barrel der Ölproduktion verloren gegangen sei.

Besonders Banken profitieren

Angesichts der wilden Marktschwankungen an den Rohstoffmärkten haben einige Trader zusätzliche Kreditlinien aufgenommen. Davon profitieren die Banken, die die Händler finanzieren. Der Trade-Finance-Markt wird von einem Dutzend Geldinstituten beherrscht. ING, Rabobank, Natixis und UBS sind in Europa führend und finanzieren das Gros der Genfer Trader. ING sieht sich als Marktführer. ING-Schweiz-CEO Gregory Lambillon bestätigt gegenüber FuW, dass die Nachfrage nach Kreditlinien in den letzten Wochen «proportional zur Ölpreiserhöhung» zugenommen hat. ING habe die deutlich erhöhte Nachfrage bewältigt und die Preise stabil gelassen.

Zunehmend machen die Auslandbanken ihr Schweiz-Geschäft ausserhalb der Schweiz, moniert der Branchenverband SuisseNégoce. Seine Geschäftsführerin Florence Schurch verweist auf Institute, die Trade Finance von Amsterdam oder Paris aus betreiben und somit nicht der Finanzmarktaufsicht (Finma) unterstehen.

Schuld sei die schärfere Regulierung. Wegen Basel III, insbesondere der Net Stable Funds Ratio (NSFR), seien die Schweizer Banken verpflichtet, hierzulande 50% Liquidität zu halten. Anderswo sind die Vorgaben deutlich niedriger. Die EU hat für Kredite mit einer Laufzeit von weniger als sechs Monaten die Liquiditätsquote auf 10% gesenkt. «Das ist fünfmal weniger als in der Schweiz», sagt Schurch. Konkurrierende Finanzplätze wie die USA haben die Quote gar auf 2 bis 3% herabgesetzt.

«Der grösste Feind der Wirtschaft ist die Finma»

Für Schurch ist «der grösste Feind der Schweizer Wirtschaft die Finma». Sie bringe den ganzen Sektor des Rohstoffhandels in Gefahr. «Wenn die Schweizer Banken aufgrund mangelnder Liquidität oder zu hoher Zinsen die Rohstoffhändler nicht mehr finanzieren können, werden diese sich dorthin verlagern, wo die Banken sie finanzieren.»

Die Trading-Finance-Banken halten dieses Szenario für übertrieben. Man spüre keine verschärfte Regulierung, heisst es von ING. Klar ist aber, dass der Verlust von CS in der Schweizer Trading-Finance-Branche eine Lücke hinterlassen hat.

Auch der Rohstoffhub in Genf und Zug droht an Attraktivität zu verlieren. Die Schweiz habe mit der Steuerreform Staf (Steuerreform und AHV-Finanzierung) und dann der OECD-Mindeststeuer in den letzten sechs Jahren die Steuern für Rohstoffhändler verdoppelt, kritisiert SuisseNégoce-Geschäftsführerin Schurch gegenüber FuW. «Einige Unternehmen wurden früher mit 7 bis 10% besteuert, jetzt sind es 15%.»

SuisseNégoce warnt vor Standortnachteilen

Dabei gilt die OECD-Mindeststeuer nicht für den Seeverkehr. Hongkong, Singapur und achtzehn europäische Länder gewähren eine Steuerbefreiung oder Steuerentlastung für den Seeverkehr. «Alle unsere konkurrierenden Rohstoffhubs wenden eine Sonderbesteuerung für den Seeverkehr an, ausser der Schweiz», kritisiert Schurch.

Die Schweiz habe sich auf ihren Rahmenbedingungen ausgeruht. «Wir haben immer geglaubt, wir seien die Besten der Welt, und haben uns auf unseren Erfolgen ausgeruht. Dabei haben wir nicht gesehen, dass andere Länder begonnen haben, uns in Sachen Stabilität und Förderung der Rahmenbedingungen zu überholen», sagt Schurch.

Andere Branchenbeobachter teilen diese Warnrufe nicht. «Es besteht kein Grund zum Jammern», sagt Wolfram Kuoni von der Zug Commodity Association. Er verweist auf solide Margen von 1 bis 2% in der Branche. Ausserdem profitiere die Schweiz von den Turbulenzen in Dubai und der Verlagerung von Rohstoffhändlern.