

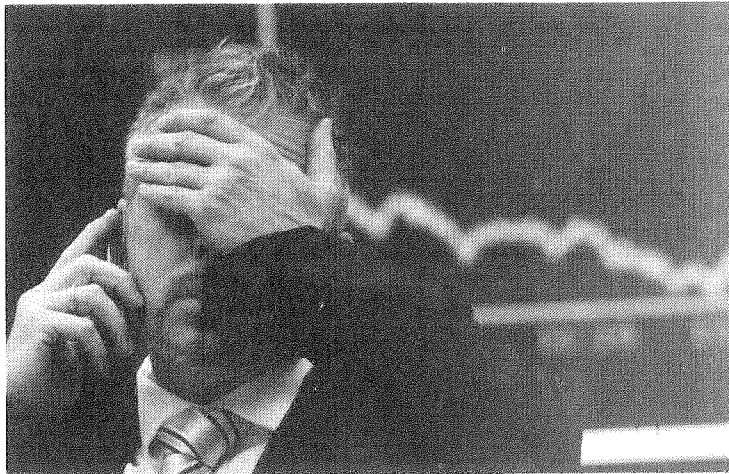
# Flitshandel kan zichzelf nu al niet meer bijbenen

door DORINDE MEUZELAAR

AMSTERDAM – Na een jarenlange strijd om de snelste te worden, is de bodem op beurzen in zicht. De handel op financiële markten is zo snel geworden, dat het vooral de razendsnelle high frequency traders zijn die met elkaar handelen. Gewone beleggers kunnen het tempo niet meer bijbenen, en de kwaliteit van de financiële markten neemt af.

Dat blijkt uit onderzoek van hoogleraar Albert Menkveld (VU en Duisenberg School of Finance) en onderzoeker Marius Zoican, dat vandaag wordt gepubliceerd. *High frequency traders* of flitshandelaren, zijn handelshuizen die voor eigen rekening handelen op basis van computermodellen, met transacties binnen miliseconden. Om flitshandelaren beter van dienst te zijn, hebben beurzen hun transactiesnelheid steeds verder verhoogd. Menkveld: „De markt is zo snel geworden, dat de kwaliteit achteruit gaat: beleggers zijn duurder uit, de markt wordt minder efficiënt.”

Volgens Menkveld zijn er twee soorten flitshandelaren te onderscheiden. Enerzijds de *market makers*, die kopers en verkopers razendsnel bij elkaar brengen op verschillende handelsplatformen. Doordat deze handelaren continu bieden en laatprijzen afgeven, dragen ze bij aan een krappere spread, het verschil tussen deze prij-



• Gewone beleggers kunnen het tempo niet bijbenen.

FOTO: EPA

zen. Hoe kleiner de spread, hoe goedkoper het is voor (eind)beleggers te handelen.

Onder het tweede type vallen de handelaren die de markt afspelen naar nieuws dat de koers beïnvloedt, bijvoorbeeld een overnamebericht. Door net iets sneller hierop te reageren, kunnen ze tegen een scherpere prijs handelen voordat de marktmaker zijn prijs heeft kunnen aanpassen. Deze strategie is overigens niet illegaal.

Het probleem is dat de beurshandel zo snel is geworden, dat alleen de flitshandelaren het nog bij kunnen benen. Hoe sneller de beurs is, hoe groter de kans dat je als flitshandelaar een branchegeenoot als tegenpartij treft. Marktmakers lopen door deze wapenwedloop een groter risico omdat ze vaker in de markt

aanwezig zijn. Dat berekenen ze door in hogere spreads. Slecht nieuws dus voor 'gewone' beleggers, die hierdoor duurder uit zijn.

Het is een opvallende conclusie, aangezien de flitshandelaren zich juist op de borst kloppen dat ze markt efficiënter en goedkoper hebben gemaakt. Menkveld: „De afgelopen tien jaar gingen die argumenten op. Maar we hebben een ondergrens bereikt. Nog sneller handelen, lijkt geen voordeel meer op te leveren.”

Menkveld deed zijn onderzoek met gegevens van de Scandinavische beurs. Daar zijn transactiedata, anders dan VS en Europa, openbaar. Hieruit blijkt dat het verschil tussen de bied- en laatprijzen is gestegen op het moment dat de beurzen daar hun transactiesnelheid verhoogden.

Hoewel vergelijkbare data over de Europese en Amerikaanse markt niet beschikbaar is, denkt Menkveld dat de conclusies ook hier opgaan. „Daar is alle reden voor. De sector is niet groot, en spelers opereren internationaal. De bedrijven die in Scandinavië actief zijn, handelen hier ook.”

High frequency traders klagen al langer dat de tijd van vette winsten voorbij is. Er kwamen steeds meer handelshuizen, die bovendien vochten om een dalend aantal transacties. Het gevolg is consolidatie en afnemende winsten. Menkveld: „Flitshandelaren zitten elkaar steeds meer in de weg.”

## stapt uit goudhaven



te zien was aan en in de VS. De eerst boven de eren vrolijk op ming op de aan-

delenbeurzen daalde de goudprijs gisteren aan het eind van de middag 2% naar zo'n \$ 1266 per troy ounce. Analisten stellen dat de onrust rond Oekraïne naar de achtergrond is verdwenen na de presidentsverkiezingen van afgelopen weekend. Daardoor is „de bodem onder goud weggevalen”, aldus een marktvolger.

Beleggers gebruiken goud vaak als stootkussen tegen onzekerheid. Nu loopt die 'angstpremie' een beetje uit de prijs. In het voor de aandelenbeurzen uitstekend verlopen jaar 2013 verloren goudbeleggers zo'n 28%.