

Manipulatie in S&P-futures voorspelt weinig goeds voor andere markten

Joost Dobber

Gisteren, 13:27

Update: vandaag, 11:07

[Manipulatie in S&P-futures voorspelt weinig goeds voor andere markten \(PDF\)](#)

Het feit dat een enkele handelaar vanuit zijn huis erin kon slagen de grootste futuremarkt van de Verenigde Staten te manipuleren, voorspelt weinig goeds voor andere markten. 'Als het in die markt kan, dan maak ik me zorgen om andere markten, zoals de Nederlandse', zegt Albert Menkveld, hoogleraar finance van de Vrije Universiteit Amsterdam en het Tinbergen Instituut. Hij deed onderzoek naar de flash crash.

Dinsdag maakten de Amerikaanse autoriteiten bekend de Britse beurshandelaar Navinder Singh Sarao te hebben opgepakt voor zijn rol in het ontstaan van de flash crash van 6 mei 2010. De Amerikaanse aandelenmarkten verloren toen kortstondig bijna 10% van hun waarde, om binnen enkele minuten weer te herstellen.

Sarao zou zich - vanuit zijn huis in een buitenwijk van Londen - jarenlang schuldig hebben gemaakt aan marktmanipulatie, onder meer via een tactiek die bekendstaat als 'spoofing'. Volgens toezichthouder CFTC verdiende hij de afgelopen vijf jaar meer dan \$40 mln door manipulatie van E-mini S&P 500 futures op de Chicago Merchantile Exchange. Sarao zelf hield zich woensdag in de Britse rechtszaal op de vlakte en zei alleen zijn uitlevering aan de VS aan te vechten.

Handelswijze

Sarao heeft volgens de toezichthouder op zeker 400 handelsdagen gebruik gemaakt van spoofingtactieken met een speciaal daarvoor gebouwd algoritme. Daarbij wilde hij de markt laten geloven dat de koersen zullen dalen. Dat deed hij door een sterk plafond in de markt te leggen, in de vorm van zeer grote verkooporders op slechts enkele tikken van de marktprijs.

Die orders waren zichtbaar in de markt, die zo zeker niet omhoog leek te gaan. Het gevolg was een neerwaartse druk op de markt en dus een dalende prijs. Dit stelde Sarao in staat goedkoop in te kopen. Vervolgens trok hij de oorspronkelijke verkooporders in, waarmee hij het plafond weghaalde. Dat gaf de koers ademruimte, waardoor die steeg. Sarao kon daardoor winst nemen op zijn zojuist ingenomen positie.

'Extreme onbalans'

Volgens de CFTC waren het deze activiteiten die op de bewuste meidag in 2010 leidden tot de flash crash. Sarao zou die middag 'buitengewoon actief' zijn geweest, waarbij hij gedurende twee uur voor \$200 mln aan neerwaartse druk op de markt losliet. De 'extreme onbalans' in het E-mini S&P500 futures orderboek die daarvan het gevolg was, veroorzaakte de marktomstandigheden die resulteerden in de crash.

Technologische problemen

Toch moet er volgens hoogleraar Menkveld meer aan de hand zijn geweest om te resulteren in een correctie zoals bij de flash crash. Hij denkt daarbij aan technologische problemen waarbij de zogeheten latency oploopt. Dat is de tijd die het kost om koersen van effecten op verschillende markten gelijk te trekken, een fenomeen waar flitshandelaren een deel van hun handel op afstellen. Menkveld: 'Die high-frequencytraders hebben in de E-mini-markt waarschijnlijk te goeder trouw die futureposities overgenomen en willen die wegzetten in de Spider-markt. Maar als de verbindingen dan traag worden, dan kan dat alleen nog tegen zeer lage prijzen.'

Volgens Menkveld is het hoe dan ook goed dat de manipulatie van Sarao wordt aangepakt. 'Dit soort tactieken zijn heel lastig op te sporen, en als het bij de Amerikaanse futures kan, dan kan het hier ook. Je moet naar een soort algoritmisch toezicht toe om dat te kunnen aanpakken. In de VS hebben ze het, en ik weet dat de AFM er ook mee bezig is.'

De AFM liet weten middelen te hebben om spoofing-activiteiten te detecteren en stelde niet de indruk te hebben dat spoofing hier veel voorkomt in de grote, liquide fondsen.

[Lees de aanklacht van het Amerikaanse ministerie van justitie](#)



Door **Joost Dobber**

Redacteur financiële markten bij Het FD. Hij schrijft over alles wat de Nederlandse belegger kan raken: fondsen en vermogensbeheer, beleggingsproducten en het toezicht daarop.

[Lees alle artikelen van Joost Dobber](#)

Deel dit artikel 7

MEEST GELEZEN OP FD.NL



Keuze voor rijkere klant levert Bijenkorf nu al succes op



€600 mln buitenlands kapitaal in Vesteda



'Dit zijn de slechtst mogelijke marktomstandigheden voor beleggers'
