



# ***Nahrungsmittelspekulation***

***Markus Henn***

***Projektreferent Finanzmärkte, Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung – WEED***

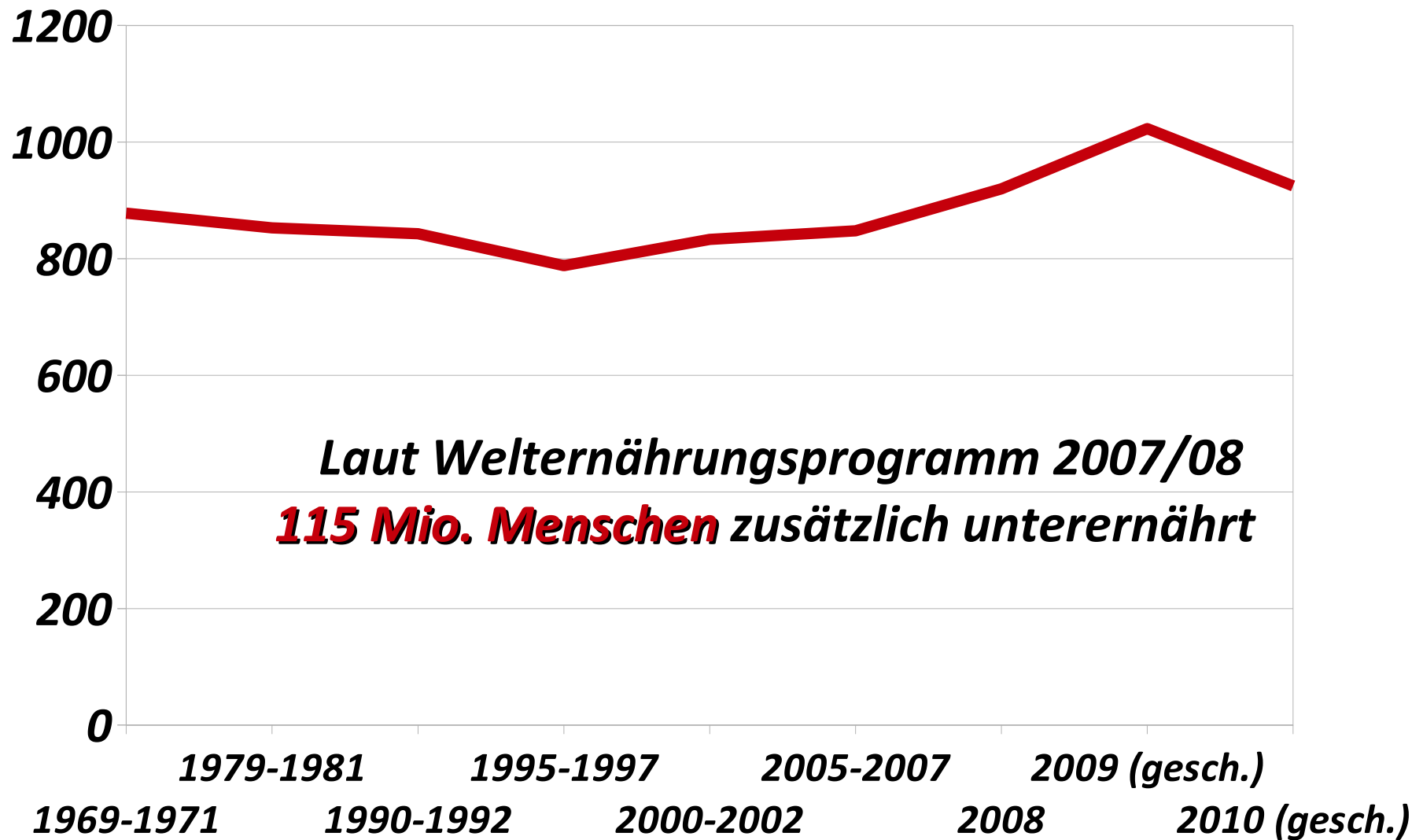
***Mitglied der Attac AG Finanzmärkte und Steuern***

***Kontakt: [markus.henn@weed-online.org](mailto:markus.henn@weed-online.org)***

***November 2011***



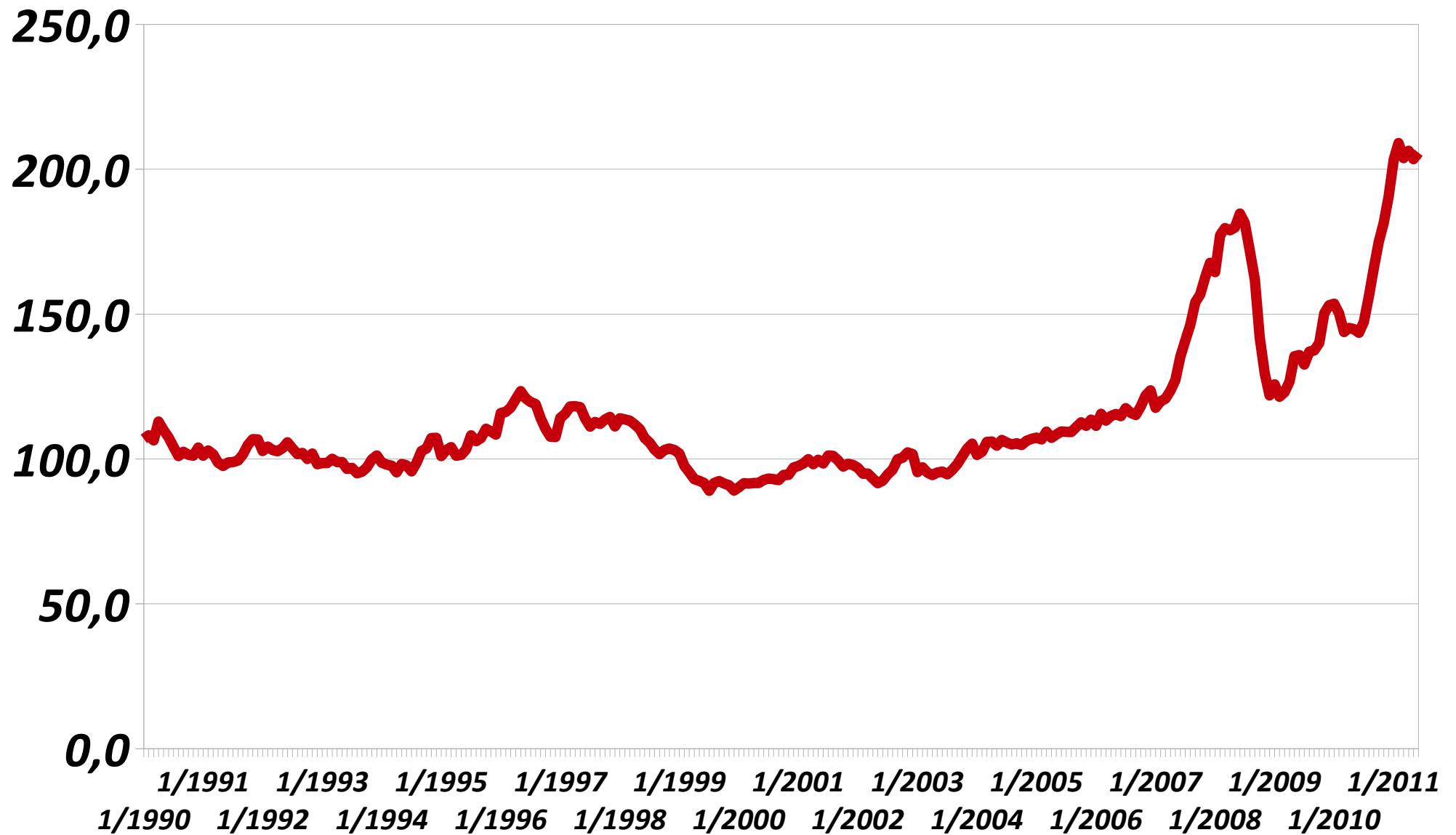
# Gefährdete Ernährungssicherheit: Unterernährte



*Haiti, April 2008*



# FAO Nahrungsmittelpreisindex



# *Wem schaden oder nützen steigende Nahrungspreise?*

- KonsumentInnen wollen niedrige Preise; in Entwicklungsländern großer Ausgabenanteil für Nahrungsmittel und oft Nahrungsmittelimporte
- Von steigenden Preisen profitieren eher Großbauern und Zwischenhändler
- Schwankende Preise sind für alle Bauern ein Problem, deshalb Absicherung nötig



# *Was beeinflusst Nahrungspreise und Hunger? (1)*

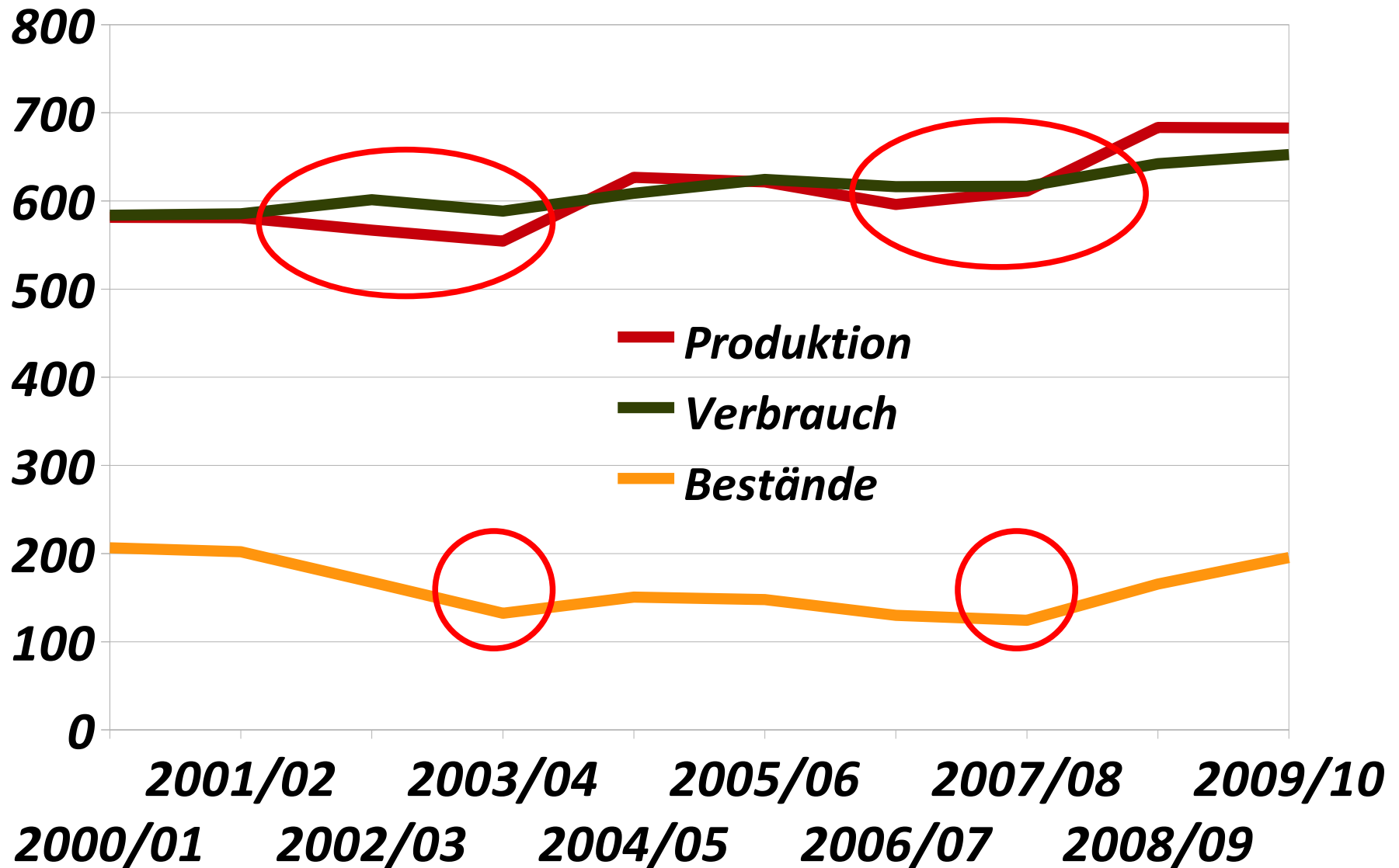
## ***Angebot***

- Produktion: Böden, Wetter/Klima, Technik, Produktionsmittel
- Reserven

## *Nachfrage*

## *Verteilung*

# Weltweizenproduktion-, verbrauch und -bestände



# Was beeinflusst Nahrungspreise und Hunger? (2)

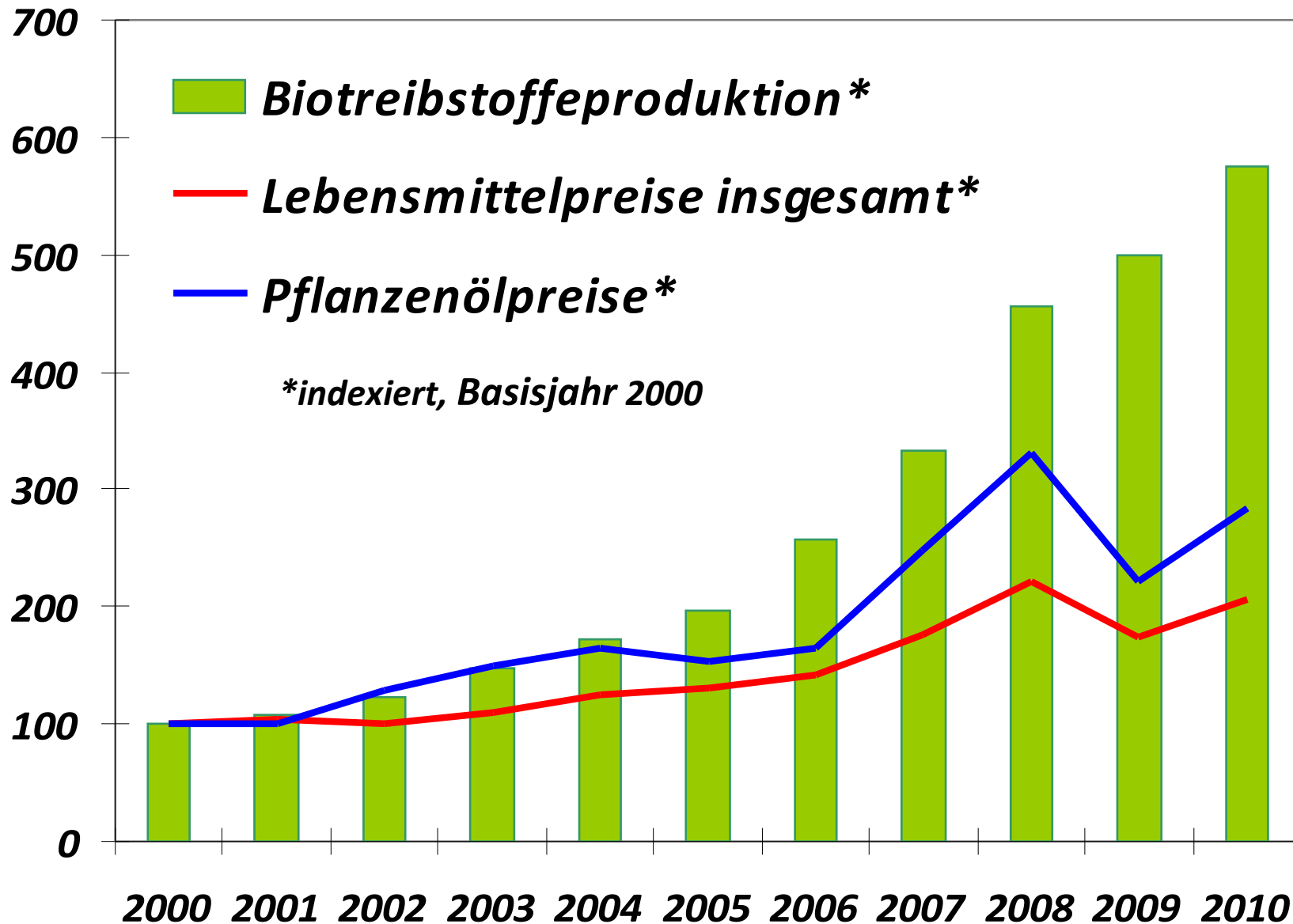
## *Angebot*

## **Nachfrage**

- Verwendung 2009 global: Lebensmittel 47%, Futtermittel 35 %, Industrie/Sprit/Energie/Verluste 18%
- steigende Weltbevölkerung, Essgewohnheiten (v.a. Fleisch)

## *Verteilung*

# Treiben Biotreibstoffe die Nahrungspreise? (2)



# *Was beeinflusst Nahrungspreise und Hunger? (3)*

*Angebot*

*Nachfrage*

***Verteilung***

- Politik: z.B. Abkommen, Preiskontrollen (EU-Agrarpolitik)
- Märkte: physischer Handel und Terminhandel

## Die Weltbank korrigiert sich...

„Wir nehmen an, dass **Indexfondsaktivität** ... eine Schlüsselrolle bei der Preisspitze von 2008 gespielt hat. Biosprit spielte auch eine gewisse Rolle, aber viel weniger, als ursprünglich gedacht. Und wir finden keinen Beleg, dass die angeblich gestiegene Nachfrage aus Schwellenländern irgendeinen Effekt auf die Weltmarktpreise hatte.“ (Herv. MH)

**Baffes, John / Tassos Haniotis: „Placing the 2006/08 Commodity Price Boom into Perspective“. World Bank Policy Research Working Paper, July 2010**

# Physische/Kassamärkte (spot/cash markets)



**Agrarhändler,  
Multinationale  
Unternehmen**

**Horten,  
Marktmacht**

BUNGE



Cargill™

GLENCORE  
INTERNATIONAL AG

LouisDreyfus  
Commodities



# Termingeschäft (forward)

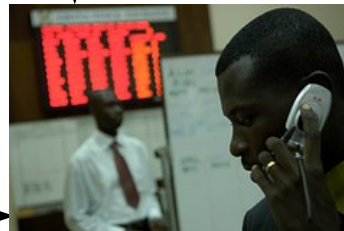


**Absicherung von  
Risiken / „Hedging“**

(nur nötig, wenn physischer  
Markt nicht kontrolliert ist)



# Terminbörsen (futures markets)



„short“ = sichert sich gegen sinkende Preise

## Spekulation:

soll Liquidität erhöhen und die Ermittlung des zukünftigen Preises verbessern; Lieferung wird durch Geldflüsse („cash“) ersetzt

„long“ = sichert sich gegen steigende Preise

# Neue Akteure: Finanzspekulanten



x-markets

## Freuen Sie sich über steigende Preise?

Alle Welt spricht über Rohstoffe – mit dem **Agriculture Euro Fonds\*** haben Sie die Möglichkeit an der Wertentwicklung von sieben der wichtigsten Agrarrohstoffe zu partizipieren.

DB Platinum Agriculture Euro Fonds  
WKN A0N AWS (R1C – thesaurierend)

Investition in etwas Greifbares.

Leistung aus Leidenschaft.

Deutsche Bank



\*1) Dies ist ein Teilfonds von DB Platinum. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen enthält der Verkaufsprospekt des Fonds. Diesen erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater in den Investment & FinanzCentern der Deutschen Bank und bei Deutsche Bank AG, TSS/Global Equity Services, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main.

# Neue Akteure 1: Banken



UBS



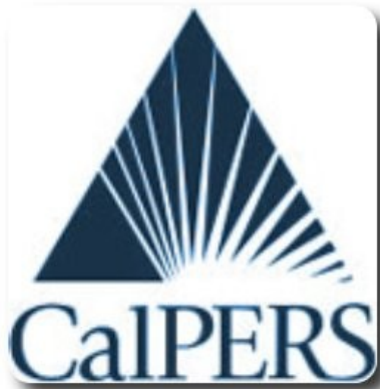
In den USA wurden ab 1991 und dann v.a. um 2000 Beschränkungen in Warenterminmärkten aufgehoben, die Banken die Teilnahme erleichterten und vor allem den außerbörslichen Handel (Over the Counter) liberalisierten.



Deutsche Bank



## Neue Akteure 2: Pensions- und Versicherungsfonds



Um 2005 wurden die Grenzen für Fonds weiter aufgeweicht, wodurch auch Pensions- und andere Fonds groß in den Handel einstiegen.

P I M C O  
*The Authority On Bonds™*

In der EU dürfen die meisten Fonds nicht in physischen Märkten aktiv sein, können aber indirekt in Rohstoffmärkte investieren.

## Neue Akteure 3: Hedge Fonds



Clive Capital LLP

Besonders in den letzten Jahren sehr aktiv in Rohstoffmärkten.

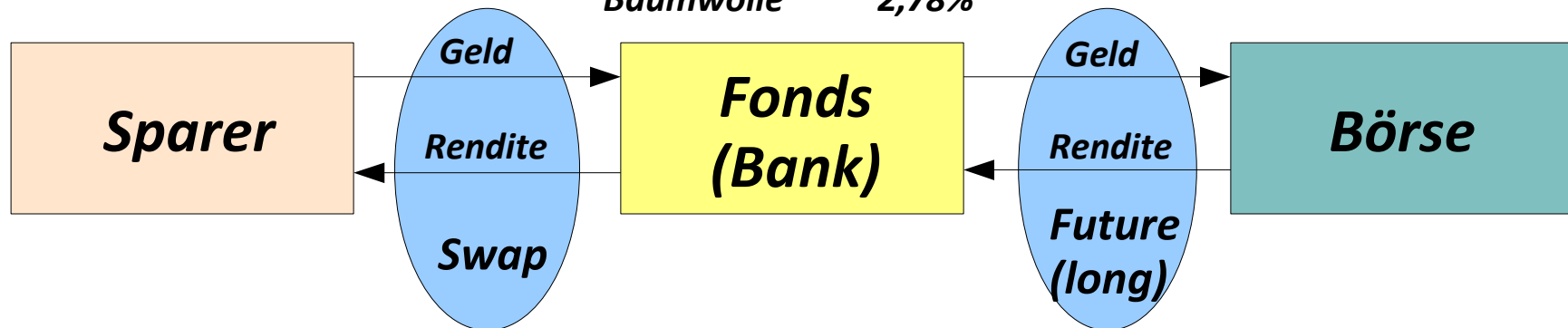
Der Londoner Hedge Fond Armajaro kaufte im Juli 2010 fast alle verfügbaren Kakao-Futures an der Börse.



# Neue Akteure 4: Indexfonds

**Index = Kaufempfehlung (z.B. GSCI):**

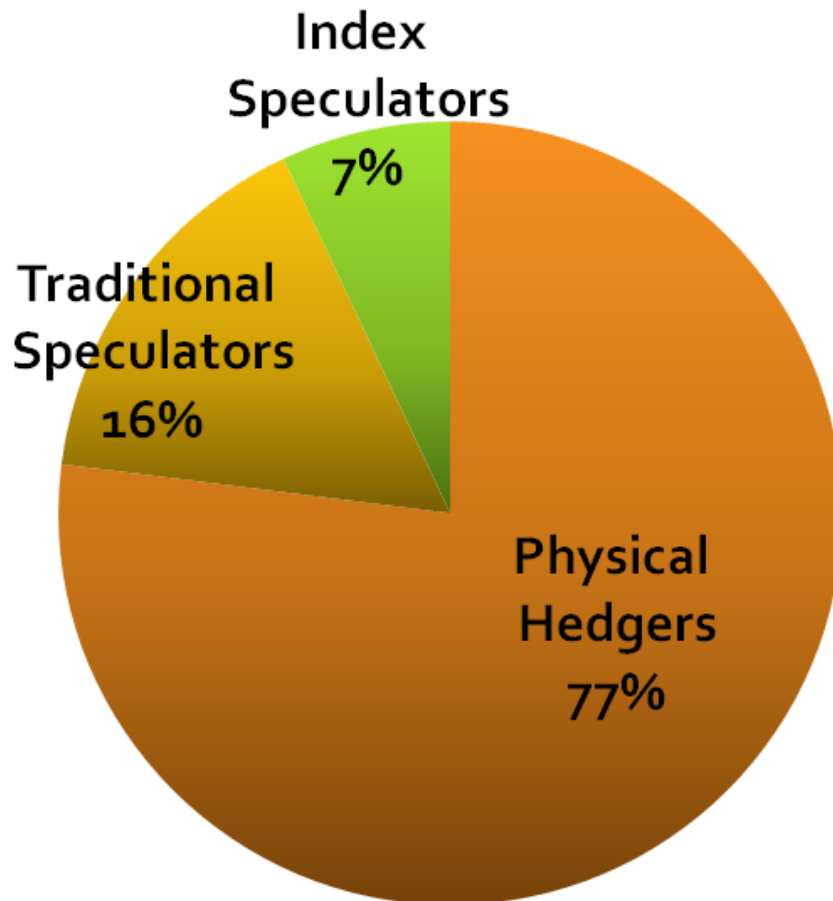
|            |        |
|------------|--------|
| Mais       | 12,50% |
| Soja       | 12,50% |
| Zucker     | 12,50% |
| Nutzvieh   | 12,50% |
| Weizen     | 12,50% |
| Kakao      | 11,10% |
| Kaffee     | 11,10% |
| Schweine   | 8,33%  |
| Futtervieh | 4,17%  |
| Baumwolle  | 2,78%  |



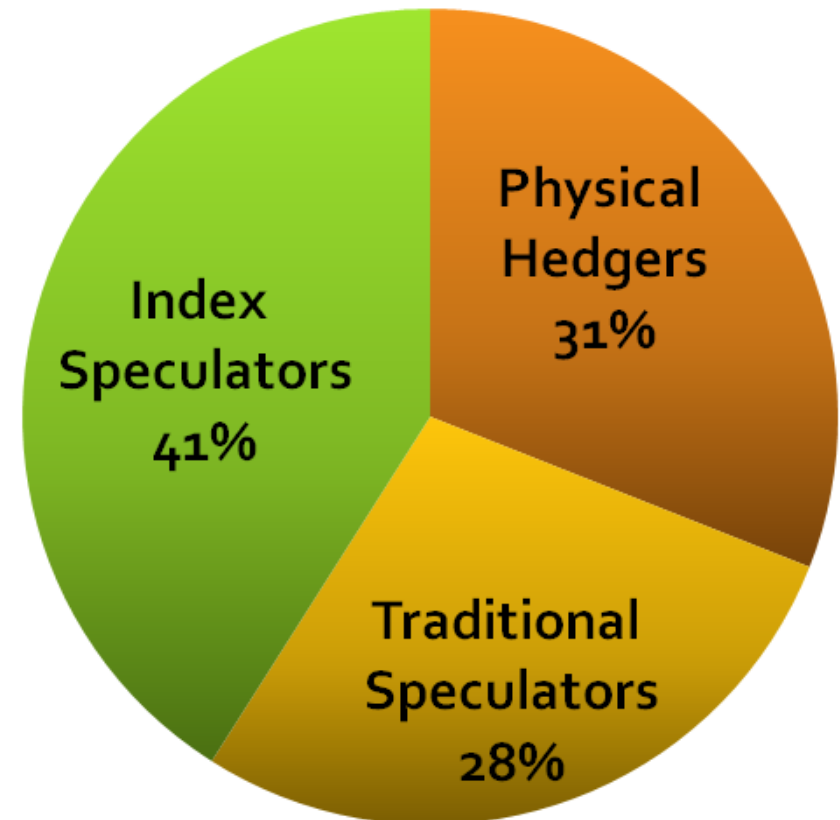
- **2003:** 13 Mrd. USD, **2008:** 260 Mrd. USD an Futures
- Auch als **börsengehandelte Fonds** (exchange traded funds, ETF)

# Hedging und Spekulation: der Chicago Weizenfuture

**1998**

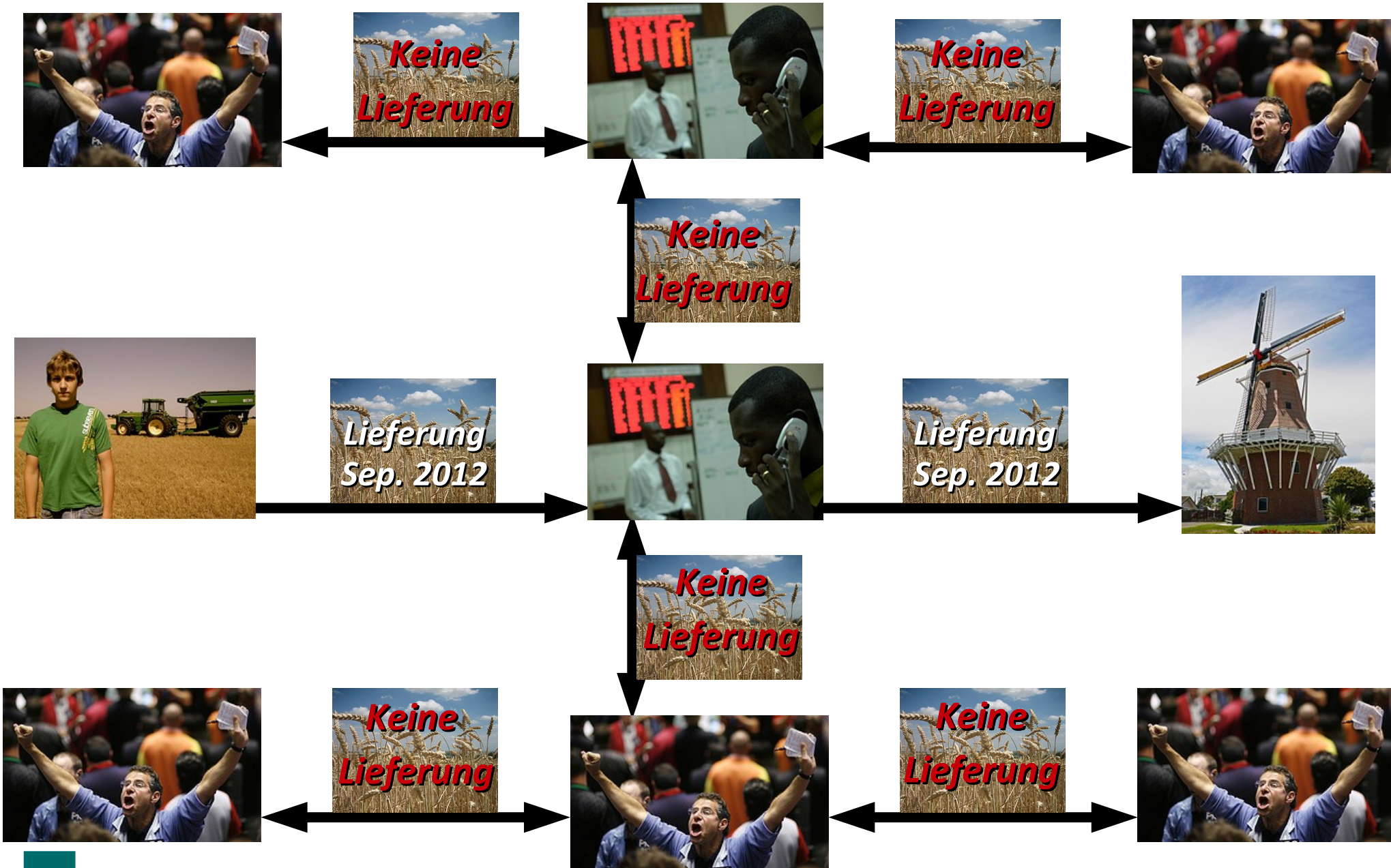


**2008**

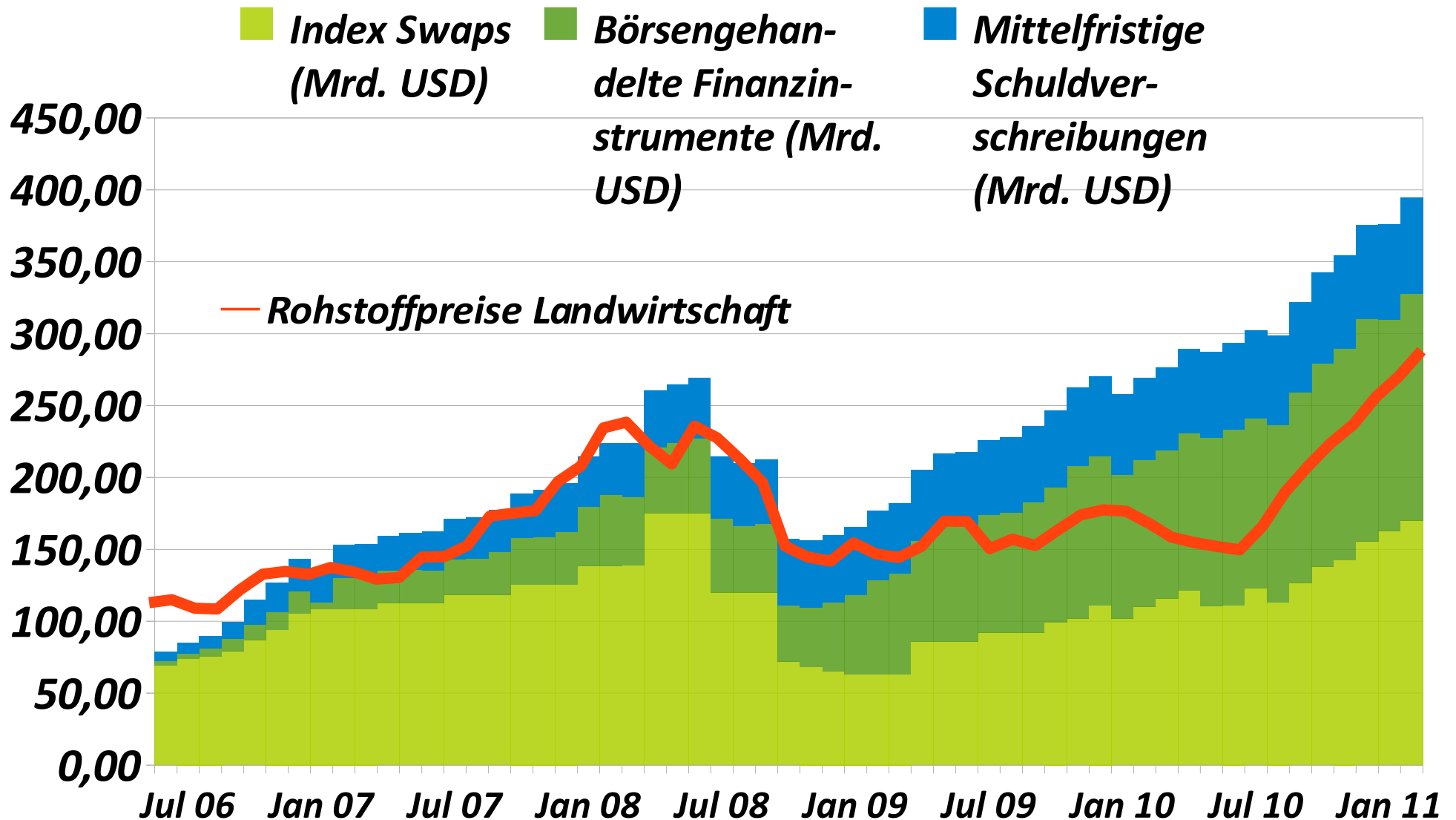


Quelle: Michael W. Masters / Daten von CFTC, Goldman Sachs, Standard & Poor's, Dow Jones

# Finanzialisierung der Warenterminmärkte

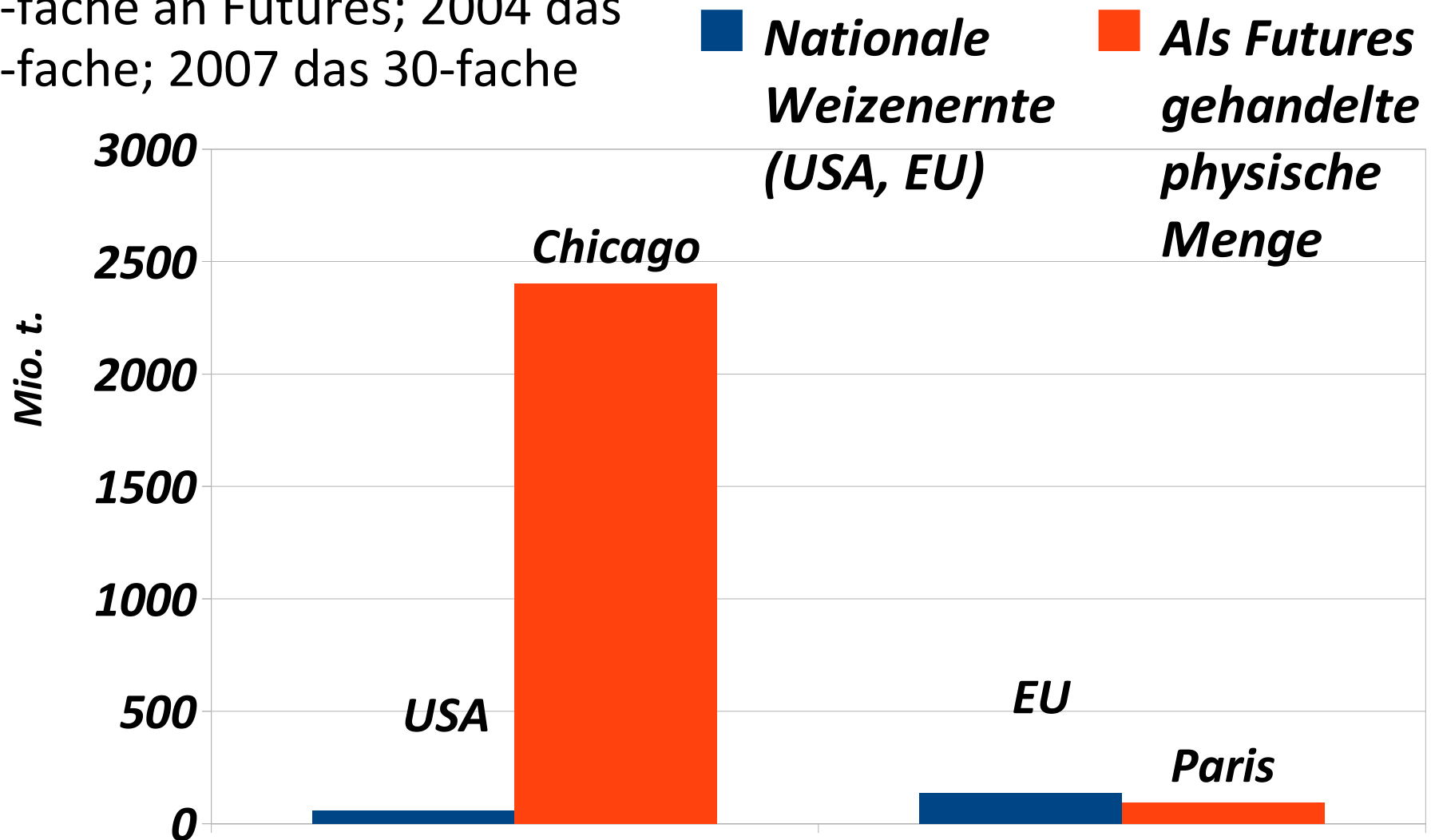


# Rohstoffterminmarkt & Preise Landwirtschaft



# Ernten und Futureshandel: EU/USA im Vergleich, 2009

**Weizen USA:** 2002 gab es das 11-fache an Futures; 2004 das 16-fache; 2007 das 30-fache

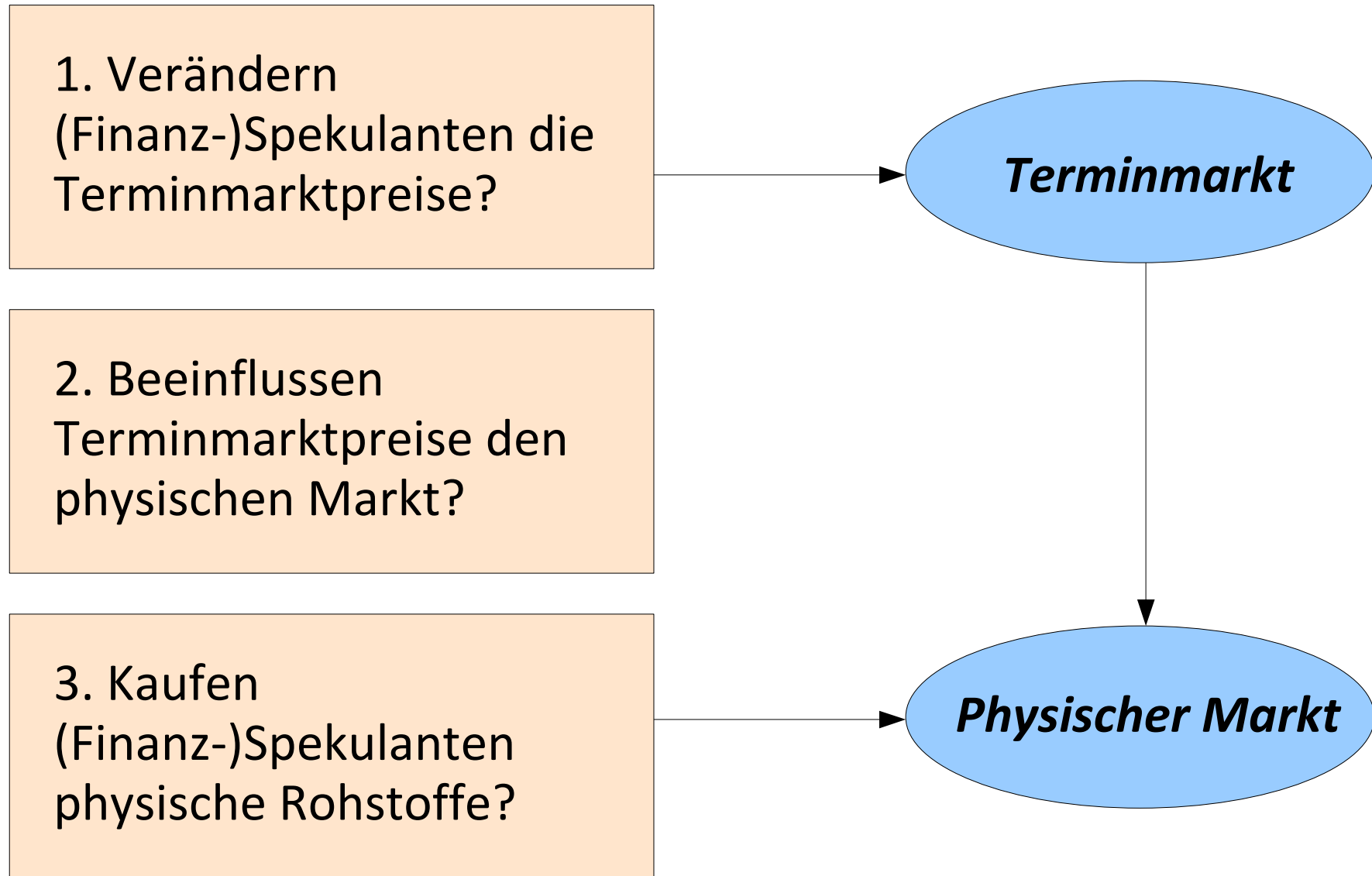


Quelle: Weiterer Landhandel, nach Börsenangaben, nationale Statistiken, Agrarzeitung 26.11.2010

# Neue Warenterminbörsen und -märkte

- **Europäische Börsen** wachsen momentan stark durch Liberalisierung der Gemeinsamen EU-Agrarpolitik (GAP)
- **Börsen in Schwellen- und Entwicklungsländer** wachsen stark:
  - Dalian und Shanghai (China)
  - Sao Paulo (Brasilien)
  - Johannesburg (Südafrika)
  - Mumbai (Indien)
  - ...
- Initiative von **Weltbank und US-Bank J.P. Morgan** 2011: bis zu 4 Mrd. US-Dollar Absicherungsinstrumente für Entwicklungsländer

# Ist Finanzspekulation schädlich: Fragen



# Verändern (Finanz-)Spekulanten die Futures-Preise?

## **CONTRA:**

- **Nullsummenspiel** (z.B. Irwin/Sanders, Universität Illinois, 2010)
- **keine Korrelation** (z.B. Stoll/Whealey, Vanderbilt Univ., 2009)

## **PRO:**

- **Preissignal:** „Mit ihren Erwartungen, ihren Wetten auf die Zukunft treiben die Spekulanten die Preise, und ihre Geschäfte verzerren die Preise, vor allem im Rohstoffbereich.“ (George Soros); „Gewicht des Geldes“
- **Korrelation** von verschiedenen Agrar- sowie Agrar- und Finanzmärkten (z.B. UNCTAD, 2009/2011; Tang/Xiong, Universität Princeton/Renmin, 2010, Silvennoinen/Thorpe, Universität Sydney/Queensland 2010)

# Beeinflussen Futurespreise den physischen Markt?

## **CONTRA:**

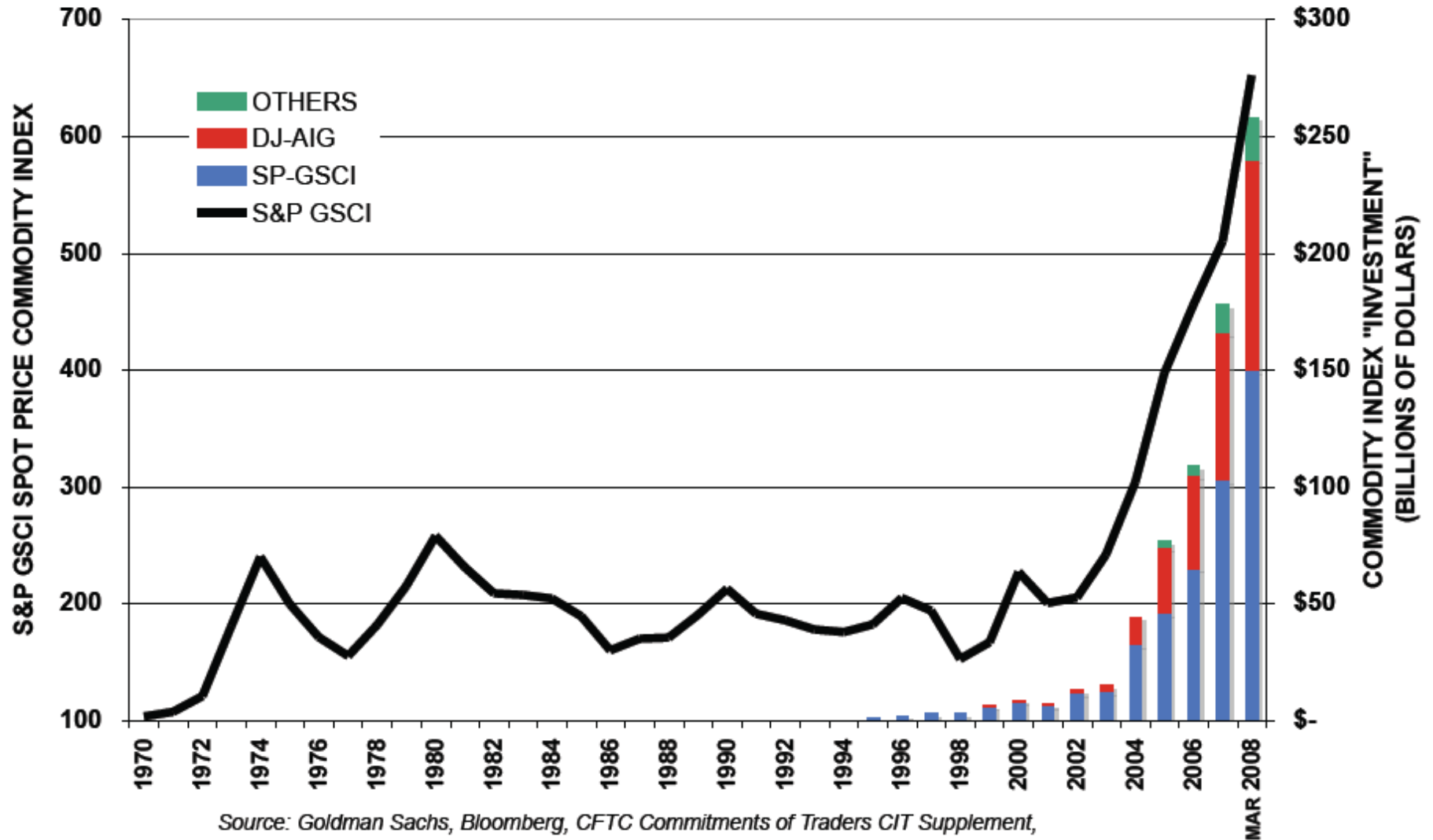
- Physischer Markt durch **Angebot und Nachfrage** bestimmt, Spekulation verbessert Preisfindung (z.B. Irwin/Sanders, 2010)

## **PRO:**

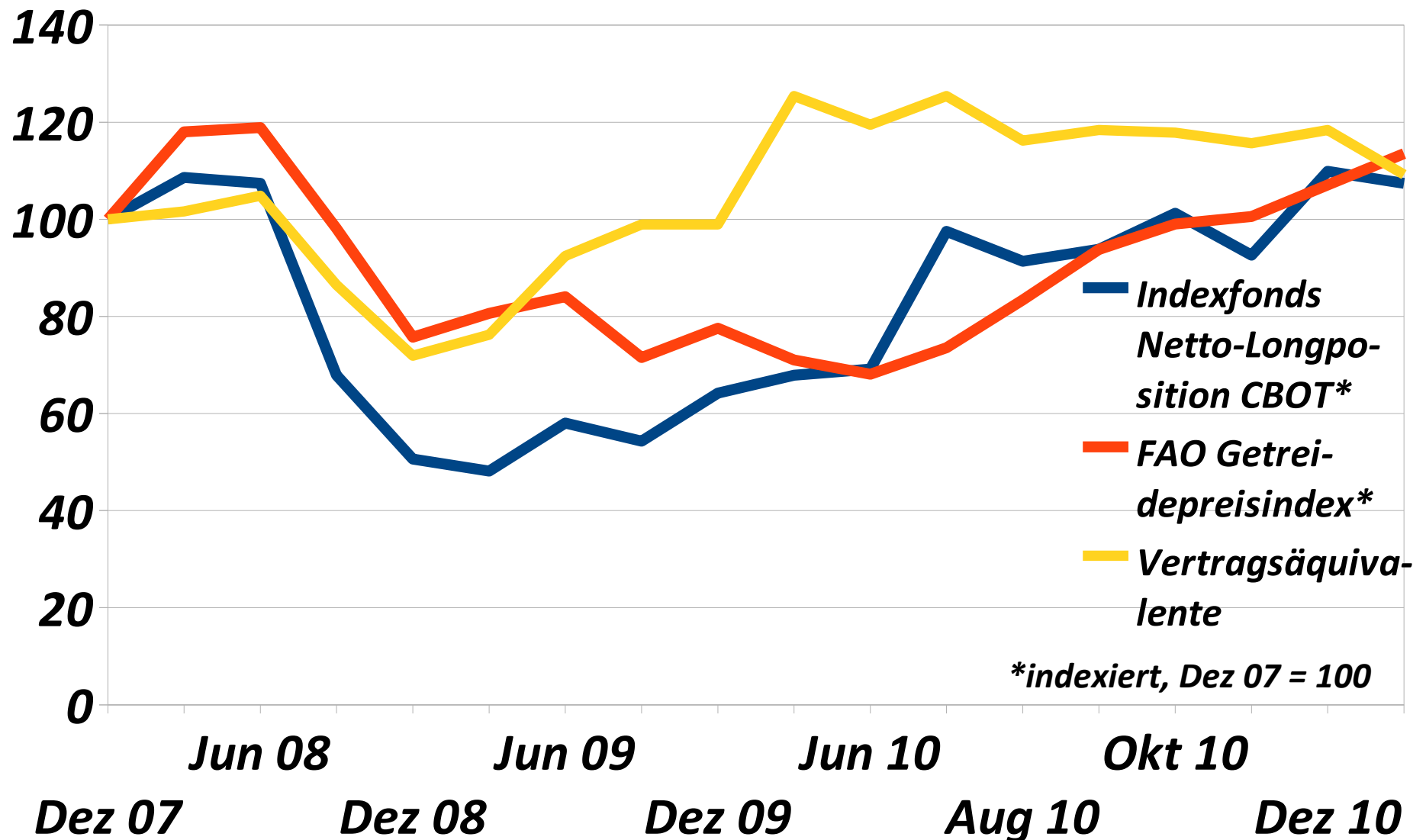
- **Preisfindungsmechanismus:** Terminpreis als Orientierungswert für physischen Handel (z.B. in Verträgen)
- **Arbitragehandel** (Marktangleichung)
- Anreiz für **Horten** im physischen Markt, allerdings oft schwierig festzustellen

# Indexfonds und die Krise von 2007/08

## COMMODITY INDEX INVESTMENT COMPARED TO S&P GSCI SPOT PRICE COMMODITY INDEX



# Indexfonds in den letzten Jahren



# *Sind Indexfonds besonders problematisch?*

## **CONTRA:**

- schaffen Liquidität, sind berechenbar und langfristig
- Keine Kausalität über Grangeranalyse: Irwin/Sanders, 2010

## **PRO:**

- Meinungsvielfalt sinkt, „Risikodiversifizierung“ stört Preise
- Preissignal durch Long-Positionen: steigende Preise
- Kausalität über Grangeranalyse: Gilbert, 2010
- US-Senatsbericht von 2009 sieht Schuld an Preissteigerung

Preisentwicklung in der letzten Zeit eher korreliert mit aktiven Händlern als passiven Fonds, Trend zu aktiv gemanagten Fonds

# Finanzspekulanten kontrollieren physische Rohstoffe

- Goldman Sachs, Barclays und JP Morgan kontrollierten 2009 physische Rohstoffe im Wert von 16 Mrd. Pfund, mehr als drei Mal so viel wie 2008
- physisch abgesicherte börsengehandelte Produkte nehmen zu (Exchange Traded Funds/Notes/Commodities, ETF/ETN/ETC)
- **Verknappt das reale Angebot und macht Horten möglich,** allerdings bislang nicht bei Weizen oder Mais bekannt

# *Nötige Regulierung, v.a. für neue Finanzakteure*

- Handel auf Börsen oder über Clearingstellen, soweit möglich
- Für außerbörslichen (OTC) Handel hohe Sicherheitsleistungen
- Berichtspflicht mit öffentlichen Berichten
- Preisaufsicht und Preislimits
- Verhinderung exzessiver Spekulation und Positionslimits
- Verbot für Handel von Fonds und für Eigenhandel
- Kontrolle der Spekulation der multinationalen Agrarkonzerne
- Transaktionssteuer auf Rohstoffterminhandel
- Alternativen zu Terminmärkten stärken, z.B. Preiskontrollen im physischen Markt, Versicherungen, (internationale) Abkommen

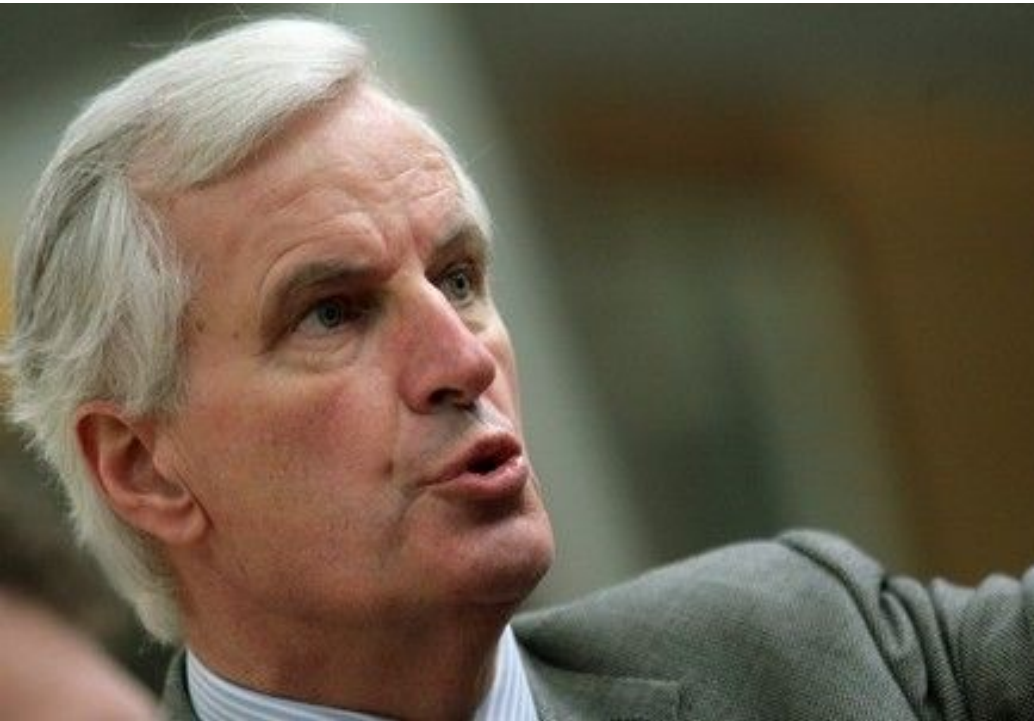
## Die politische Debatte

**G20:** Derivate allgemein, Preisvolatilität, Landwirtschaft

**USA:** Dodd-Frank Act, Juli 2010: Clearing, Positionslimits gestärkt, Eigenhandel beschränkt, Transparenz

**EU:** Bald neue OTC-Derivate-Verordnung, Überarbeitung der Richtlinien zu Finanzinstrumenten und Marktmissbrauch

**Deutschland:** bisher zögerlich und widersprüchlich



# ***Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!***



**weed**

***Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung  
World Economy, Ecology & Development***

***[www.weed-online.org](http://www.weed-online.org)***

*Projekt „Towards a Global Finance System at the Service of Sustainable Development“, gefördert von der Europäischen Union. Die hier vertretenen Ansichten geben nicht den Standpunkt der EU wieder, sondern sind in der alleinigen Verantwortung von WEED.*

*Dank an Franziska Richter und Daniela Rühl für Recherchen.*