

Hohe Nahrungsmittelpreise und die Rolle der Warenterminbörsen

Nach den Dürren 2007 und 2010 sind die Nahrungsmittelpreise weltweit deutlich angestiegen. Der Lebensmittelpreisindex der *FAO* stieg im März 2011 gegenüber dem Vorjahr um 37 %. Dem Anstieg der Lebensmittelpreise war seit Sommer 2010 ein Kursfeuer an den weltweiten Börsen für Getreide und Ölsaaten vorausgegangen. Von Chicago über Kuala Lumpur bis nach Paris stiegen die Kurse. Mit der Kursrallye an den Börsen nahm das Handelsvolumen deutlich zu. Neben Händlern, Verarbeiter und Landwirten wurden Spekulanten verstärkt an der Börse gesichtet. Von der Hausfrau über den Zahnarzt bis zu institutionellen Anleger wurden die Agrarmärkte entdeckt. Ihr Ziel war es, billig zu kaufen und nach kurzer Zeit teuer zu verkaufen. Besonders die institutionellen Anleger werden dabei im Rahmen der aktuellen Diskussion über die Rolle der Warenterminbörsen als Gefahr angesehen, weil sie mit hohem Kapitaleinsatz den Markt vor sich hertreiben und damit Nahrungsmittel verteuern und den Hunger der Welt fördern sollen. Daher wird von verschiedenen Seiten die Einschränkung des Terminhandels gefordert. Neue Regeln sollen zu einer „besseren“ Preisbildung an der Börse führen. Den Forderungen des Eingriffs in den Terminhandel liegt die Annahme zu Grunde, dass die Börsenpreise die Angebots- und Nachfrageverhältnisse des Marktes nicht mehr ausreichend widerspiegeln. Diese Behauptung ist nicht vertretbar wie die nachfolgenden Ausführungen zeigen.

Die Warenterminkontrakte der großen Börsen sind sehr eng mit dem realen Markt verknüpft. Diese Verknüpfung wird durch die Belieferungsmöglichkeit der Warenterminkontrakte erreicht. Sind z. B. die Kurse eines Warenterminkontraktes im Vergleich zum regionalen Markt zu hoch, kann ein Verkäufer seine Ware an den Lieferorten der Börse andienen. Bereits bevor der Käufer die Ware erhält, muss er den Kaufpreis bei der Börse einzahlen. Das Angebot auf dem Papier kann damit jederzeit zum echten Angebot werden. Jeden Tag beantworten die Verkäufer und Käufer die Frage, ob die Preisdifferenz zwischen beiden Märkten fair ist.

Verhältnis von Vorrat und Verbrauch entscheidend

Das spekulative Kapital ist nicht ursächlich für den Preisanstieg im letzten Sommer verantwortlich. Vielmehr ist er auf den hohen Ernteausschlag nach der Hitzewelle in Russland und den Regenfällen während der Ernte in Europa zurückzuführen. Durch die Ernteausschläge wurden die weltweiten Getreidevorräte gegenüber dem Vorjahr um 50 Mio. t (13 %) nach unten korrigiert. Das Verhältnis von Vorrat zu Verbrauch fiel damit innerhalb eines Jahres von 22,8 % auf 18,7 %. Ein Verhältnis unter 20 % gilt für die weltweite Versorgungslage als kritisch. Es besteht die Gefahr, dass nicht mehr „genug für alle“ da ist. Der Preis steigt dann solange bis sich die ersten Käufer aus dem Markt zurückziehen. Ziel ist es, mit dem knappen Gut sparsam umzugehen, damit der Vorrat länger reicht. Dieses Zeichen wird durch die Kurse an den Börsen frühzeitig gesetzt.

Im laufenden Jahr 2010/11 sehen die Markthintergründe wie folgt aus: Nach den bisherigen Prognosen soll der weltweite Verbrauch gegenüber dem Vorjahr um 38 Mio. t auf 2.235 Mio. t steigen. Dabei wird ein Anstieg des Futtermittelverbrauch um 7 Mio. t auf 772 Mio. t erwartet und eine Zunahme der US-Ethanolproduktion um 11 Mio. t auf 127 Mio. t. Für Nahrungsmittel und die industrielle Produktion, die statistisch zusammengefasst sind, wird eine Zunahme von 19 Mio. t erwartet. Diese hohen Verbrauchszahlen führen zu einem drastischen Rückgang der Vorräte. Im Sommer vor der Dürre war der Verbrauchsanstieg sogar noch auf 51 Mio. t geschätzt worden. Auffällig bei einem Vergleich der Prognosen vom Sommer 2010 bis zum Frühjahr 2011 ist, dass sich die Verbrauchszahlen zwischen den Ländern deutlich verschoben haben. Während die Verbrauchsprognosen für China und die USA angehoben wurden, sind die Verbrauchsschätzungen für Osteuropa und die Entwicklungsländer nach unten korrigiert worden. Dies zeigt einmal mehr, dass die Kaufkraft in den einzelnen Ländern der entscheidende Faktor am Markt ist. Letztendlich stehen die Verwendung von Getreide als Nahrungsmittel, Futtermittel oder Energieträger vor allem nach einer weltweiten niedrigen Ernte in Konkurrenz zueinander. Damit ist der Wettbewerb um das Getreide die Ursache für den steilen Preisanstieg und nicht die Spekulation an der Börse. Spekulanten können das Marktprinzip von Angebot und Nachfrage nicht aushebeln.

Langfristig entscheidet nur der reale Markt

Allerdings können Spekulanten kurzfristig in den Markt eingreifen. Spekulanten, soweit es sich um institutionelle Anleger handelt, verfügen über hohe Geldmengen,

die sie z. B. bei den privaten Kapitalanlegern oder Pensionsfonds eingesammelt haben. Ihr Ziel ist es, durch umfassende Analysen Trends in den Rohstoff- und Aktienmärkten auszumachen. Bei neuen Trends werden erhebliche Geldbeträge in die aufstrebenden Märkte investiert. Sie stehen häufig am Anfang eines Trends, da sie in der Regel gut informiert sind. Dies führt auf der einen Seite dazu, dass z. B. eine knappe Versorgungslage frühzeitig erkannt wird. Durch ihr Kaufengagement steigen die Kurse. Dem Markt wird damit frühzeitig signalisiert, dass mit dem knappen Angebot sparsam umgegangen werden sollte. Auf der anderen Seite werden Witterungsereignisse oder Marktmeldungen häufig überinterpretiert und somit wird innerhalb weniger Stunden ein Kursfeuer ausgelöst, das nach wenigen Tagen wieder zusammenbricht.

Als weiterer Punkt ist die Verknüpfung zwischen den Märkten zu nennen. Durch das Engagement des spekulativen Kapitals auf den Aktien-, Finanz- und Rohstoffmärkten kann kurzfristig die Entwicklung auf den jeweils anderen Markt überwältigt werden. So werden regelmäßig bei Turbulenzen auf den Aktienmärkten Gelder aus den Terminmärkten herausgezogen, um Liquiditätslücken des Fonds zu schließen oder aus Angst, dass sich die Turbulenzen auf die Agrarmärkte übertragen könnten. Dies konnte beispielsweise nach dem Erdbeben und der Atomkatastrophe in Japan beobachtet werden. Das spekulative Kapital kann damit kurzfristig die Preisschwankungen verstärken. Wird der neue Preistrend aber durch die regionalen Märkte nicht bestätigt, so bricht die „Blase“ schnell wieder in sich zusammen. Dies zeigt einmal mehr, dass an den Börsen langfristig keine Preise gegen den „realen“ Markt gemacht werden können.

Wertvolle positive Effekte durch spekulatives Kapital

Das spekulative Kapital übernimmt auf den Agrarmärkten sehr wichtige Funktionen. So versorgen die außerlandwirtschaftlichen Anleger den Markt schneller mit neuen Informationen. Politische Entscheidungen, Auswirkung des Wirtschaftswachstums in den Schwellenländern, Wetterberichte und Änderungen von Handelsströmen fließen sofort in die Preisbildung ein. Im Gegensatz zu den Teilnehmern der Agrarwirtschaft ist das spekulative Kapital täglich am Markt. Damit haben Käufer bzw. Verkäufer von agrarischen Rohstoffen täglich die Möglichkeit, ihre Produktion abzusichern. Dagegen werden Börsenkontrakte, bei denen das spekulative Kapital fehlt, nur mit niedrigen Umsätzen gehandelt. Es findet keine Preisbildung statt. Der Agrarwirtschaft fehlt es bei diesen Kontrakten an Markttransparenz, Orientierung und Möglichkeiten

der Absicherung. Vielmehr spekuliert der Landwirt darauf, dass der Preis zum Verkaufszeitpunkt seine Kosten deckt. Absichern heißt, auf Basis der betrieblichen Kostenkalkulation das Betriebsergebnis festzuschreiben. Dies gilt für den Landwirt, der den Gewinn seines Rapsanbaus absichern will genauso wie für den Rapshändler, der seinen Lagerbestand vor einem Preisverfall schützen möchte, bis hin zur Ölmühle, die ihre Verarbeitungsspanne sichern will. Statt auf einen günstigen Preisverlauf zu spekulieren, wird der betriebliche Gewinn frühzeitig festgeschrieben.

Die Wareterminbörsen haben es der Agrarwirtschaft ermöglicht, ihre Preisrisiken zu mindern. Dabei hat das anonyme Aufeinandertreffen von Händlern, Verarbeitern, Landwirten und spekulativem Kapital an den Börsen in den vergangenen Jahren zu einer effizienten Preisbildung auf den Agrarmärkten geführt. Das spekulative Kapital hat dabei nicht zu überhöhten Agrarpreisen geführt. Durch die Belieferungsmöglichkeiten von Terminkontrakten ist die Börse sehr eng mit dem physischen Markt verbunden. Die zunehmende Preistransparenz hat dabei die Marktposition der Landwirte deutlich gestärkt.

Mehr Transparenz, aber keine Einschränkungen

Die Transparenz der Börsen kann in Europa noch weiter verbessert werden. Im Gegensatz zur USA fehlt in Europa die Veröffentlichung der offenen Positionen der Gruppen. So lassen sich aus diesen Statistiken erkennen, wie stark das Engagement des spekulativen Kapitals insgesamt ist und auf welcher Marktseite sie gerade stehen. So wird die Frage beantwortet, ob die Spekulanten derzeit verstärkt Käufer oder Verkäufer sind.

Zu warnen ist dagegen vor der Einflussnahme auf die Preise durch die Einführung von Preisobergrenzen bzw. Preisuntergrenzen. Die Politik der vergangenen Jahrzehnte hat uns bereits gelehrt, dass Interventionssysteme Märkte nicht steuern können. Die Frage des Hungers in den ärmsten Ländern der Welt wird nicht durch die Reglementierung der Börsengeschäfte gelöst. Hier sind andere politische Lösungen gefragt.

Dr. Reimer Mohr
Hanse Agro Unternehmensberatung GmbH
Lange Laube 7
30159 Hannover
Tel: +49-4346 - 36 82 0
Email: unternehmensberatung@hanse-agro.de