

Nils Wadenpohl

Finanzspekulationen mit Grundnahrungsmitteln

**Agrarrohstoffe als Anlageklasse im Kontext
ökonomischer, sozialer, ökologischer sowie
ethischer Aspekte**

Wadenpohl, Nils: Finanzspekulationen mit Grundnahrungsmitteln: Agrarrohstoffe als Anlageklasse im Kontext ökonomischer, sozialer, ökologischer sowie ethischer Aspekte. Hamburg, Diplomica Verlag GmbH 2015

Buch-ISBN: 978-3-95850-567-4

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95850-067-9

Druck/Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2015

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und die Diplomica Verlag GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© Diplomica Verlag GmbH

Hermannstal 119k, 22119 Hamburg

<http://www.diplomica-verlag.de>, Hamburg 2015

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis:

Abbildungsverzeichnis	3
1. Einleitung	5
2. Märkte für Agrarrohstoffe	8
2.1. Historischer Entwicklung	8
2.2. Der Handel an Kassamärkte	12
2.3. Der derivative Warenhandel	13
2.3.1. Handel an der Börse	13
2.3.2. Außerbörslicher Handel (Over the counter)	15
2.3.3. Arten von Termingeschäften	15
2.3.3.1. Unbedingte Termingeschäfte	15
2.3.3.2. Bedingte Termingeschäfte	16
2.4. Motive der Teilnehmer an den Warenterminbörsen	18
2.4.1. Hedging	18
2.4.2. Spekulation	19
2.4.3. Arbitrage	21
2.5. Volkswirtschaftliche Funktion von Warenterminbörsen	22
2.6. Gesetzliche Regulierungen	23
3. Agrarrohstoffe als Anlageklasse	25
3.1. Exchange Traded Funds	25
3.2. Exchange Traded Commodities	29

4.	Entwicklung des Preisniveaus und Auswirkungen steigender Agrarrohstoffpreise	32
4.1.	Entwicklung des Preisniveaus bei Agrarrohstoffe	32
4.2.	Ökologische Auswirkungen	39
4.3.	Soziale Auswirkungen	43
4.4.	Ökonomische Auswirkungen	49
4.5.	Betrachtung unter ethischen Gesichtspunkten	50
5.	Ursachen steigender Agrarrohstoffpreise	54
5.1.	Fundamentale Ursachen	54
5.2.	Auswirkungen von Finanztransaktionen auf Agrarrohstoffpreise	66
6.	Fazit	72
	Literaturverzeichnis	74

Abbildungsverzeichnis

Abb 1: Übersicht Warentermingeschäfte	18
Abb 2: Anteile vor und nach der Deregulierung, Weizen an der Chicago Board of Trade	21
Abb 3: Gewichtung wichtiger Rohstoffindexfonds	27
Abb 4: Volumen des europäischen ETC-Markts und Zusammensetzung	31
Abb 5: Welt-Nahrungsmittelpreise, konstante 2000er US-Dollar, Indexdarstellung von Monatsdaten 1960 – 2010	33
Abb 6: Produktion und Konsum von Mais	34
Abb 7: Monatlicher Preis für Mais in US-Dollar pro Tonne (1993 – 2013)	34
Abb 8: Produktion und Konsum von Weizen	36
Abb 9: Monatlicher Preis für Weizen in US-Dollar pro Tonne (1993 - 2013)	36
Abb 10: Monatlicher Preis für Reis in US-Dollar pro Tonne (1993 - 2013)	38
Abb 11: Landerwerbe in Entwicklungsländern (2000 - 2010)	40
Abb 12: Entwicklung der weltweiten Waldflächen im Zeitraum 1990 bis 2010 (in Millionen ha)	42
Abb 13: Entwicklung Anzahl der Menschen die von Hunger betroffen sind	44
Abb 14: Verteilung der an Hunger leidenden Menschen	44
Abb 15: Globale Importausgaben für Lebensmittel (1990 - 2008)	47
Abb 16: Weltweite Unruhen und die Entwicklung des Food Price Index (2004 - 2012)	48
Abb 17: Werbeflyer der deutschen Bank auf Brötchentüten in Frankfurter Bäckereien	51
Abb 18: Entwicklung des weltweiten Fleischverbrauchs in Kilogramm pro Kopf (1962-2010)	55
Abb 19: Verhältnis zwischen Futtermitteln und Fleischproduktion	56
Abb 20: Entwicklung der Produktion von Biokraftstoffen von 2000 bis 2010	58

Abb 21: Verwendung von Agrarrohstoffen zur Produktion von Biokraftstoffen (2008 - 2021)	60
Abb 22: Auswirkungen einer Zunahme bzw. Abnahme des Ölpreises um 25 % auf die Rohstoffpreise am Weltmarkt (Durchschnitt 2011 - 2020)	61
Abb 23: Entwicklung der weltweiten Getreideproduktion, des Verbrauchs und der Lagerhaltung in Mio. Tonnen (1998-2008)	64
Abb 24: Lagerbestand und Stocks-to-Use-Ratio für Mais	65
Abb 25: Lagerbestand und Stocks-to-Use-Ratio für Weizen	65

1. Einleitung

Seit Beginn des vergangenen Jahrzehnts boomt der weltweite Handel mit Rohstoffen an den Warenterminmärkten.¹ Nach dem Platzen der Internet-Blase und den eher geringen Renditeaussichten bei Aktien und Anleihen, haben sich Rohstoffe als vielversprechendes Anlagesegment etabliert.² Die Möglichkeiten an den Wertentwicklungen von Rohstoffen zu partizipieren sind dabei sehr vielfältig. Investmentfonds und Rohstoffzertifikate ermöglichen es Anleger ohne Vorkenntnisse in Rohstoffe zu investieren. Neben Rohstoffen wie Rohöl, Erdgas und Metallen sind auch Agrarrohstoffe wie beispielsweise Weizen, Mais und Reis verstärkt in den Fokus der Kapitalanleger geraten.³

So stieg das Anlagevolumen auf Rohstoffe aller Art von 13 Mrd. US-Dollar in 2003 auf über 400 Mrd. US-Dollar bis Ende März 2011 an.⁴ Diese Werte spiegeln jedoch nur die an Rohstoffbörsen gehandelten Derivate wieder. Ein Teil der Termingeschäfte wird jedoch außerbörslich durchgeführt. Dieser außerbörsliche Handel, der sehr intransparent ist, nennt man OTC-Handel (over the counter). Nach Schätzungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich betrug der Wert der OTC-Derivate im ersten Halbjahr 2012 rund 494 Mrd. US-Dollar.⁵

Deregulierungen, insbesondere in den USA zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts, begünstigten diese Entwicklung und ermöglichten es Finanzinvestoren in großem Stil in den Handel mit Rohstoffderivaten einzusteigen. Zu den Anlegergruppen gehören neben einer Vielzahl von kleineren Privatanlegern auch große Pensionsfonds, Banken, Hedgefonds und Versicherungskonzerne, die im großen Stil mit milliardenschweren Indexfonds an den Rohstoffbörsen tätig sind.

1 Vgl. Die Hungermacher, Foodwatch e.V., 2011, S.6

2 Vgl. Christoph Mankiewicz, Aktives vs. Passives Management von Commodity-Investments - sind passive Indexinvestments der geeignete Ansatz für Pensionskassen), e-Journal Practical Business Research, S. 2

3 Vgl. Die Hungermacher, Foodwatch e.V., 2011, S.6

4 Vgl. The Commodity Investor, Barclays Capital Commodities Research, April 2011

5 Vgl. OTC derivatives market activity in the first half of 2012, Bank for International Settlements, 13. November 2012

Zu beiden größten Indexfonds gehören der Standard & Poor's GSCI der Finanzberatungs- und Ratinggesellschaft Standard & Poor sowie der Dow Jones UBS Comodity Index.⁶

Mit dieser starken Zunahme des Handelsvolumens an den Warenterminbörsen und außerbörslich, hat sich dementsprechend das Verhältnis zur physischen Produktionsmenge von Agrarrohstoffen verändert.

Laut der FAO (Food and Agricultural Organization of the United Nations) betrug der Anteil der Termingeschäfte auf den Rohstoffmärkten die mit der tatsächlichen Lieferung von physischer Waren endet in 2010 lediglich 2 %.⁷ Auch die Zusammensetzung der Akteure an den Warenterminbörsen hat sich grundlegend verändert. Der Anteil der zu rein spekulativen Zwecken gehaltene Future - Kontrakte stieg von 20-30 % Ende der Neunziger Jahre auf bis zu 80 % bis zum Jahre 2006.⁸ Das Verhältnis der Spekulanten, und jener Akteure die zwecks Preisabsicherung (Hedging) am Warenterminmarkt aktiv sind, hat sich also umgekehrt.

Neben dem enormen Zuwachs des Handelsvolumens durch den Einstieg institutioneller Investoren und Anleger an den Warenterminbörsen gab es ebenfalls extreme Entwicklungen im Bereich der Preise für Nahrungsmittel. Seit dem Jahre 2002 stiegen die Preise für die wichtigsten Grundnahrungsmittel wie bspw. Weizen, Reis, Mais und Sojabohnen. Für die Preissteigerungen werden hauptsächlich fundamentale Faktoren verantwortlich gemacht. Inwiefern die Zunahme spekulativer Handelstätigkeiten die im gleichen Zeitraum auf den Warenterminmärkten enorm zugenommen hat hierbei eine Rolle spielt, ist sehr umstritten. Viele Hilfsorganisationen, Verbände und Wissenschaftler kritisieren die Dominanz der Spekulanten und die zunehmende Finanzialisierung der Warenterminmärkte und machen sie mitverantwortlich die Preisentwicklungen bei den Agrarrohstoffen. Dem entgegen stehen die Meinungen der großen Finanzinstitute die eher fundamentale Faktoren wie die wachsende Weltbevölkerung und die Produktion von Biokraftstoffen für die Preissteigerungen verantwortlich machen.

6 Vgl. Fact-Sheet zur Nahrungsmittelspekulation, Oxfam Deutschland, S. 4

7 Vgl. Price surges in food markets - How should organized futures markets be regulated?, FAO, Policy Brief 9, Juni 2010

8 Vgl. Die Hungermacher, Foodwatch e.V., 2011, S. 40

In jedem Fall hat die anhaltende Diskussion über mögliche Zusammenhänge von Spekulation und steigender Nahrungsmittelpreise dazu geführt, dass einige Finanzinstitute aus dem Geschäft mit Agrarrohstoffderivaten ihren Ausstieg angekündigt haben bzw. bereits ausgestiegen sind. Neben deutschen Finanzinstituten wie die Commerzbank, die LBBW und die Deka Bank, entschied sich auch die britische Investmentbank Barclays in Zukunft keine Finanzprodukte mehr auf Basis von Agrarrohstoffen anzubieten.⁹

Unumstritten sind die verheerenden Folgen steigender Agrarrohstoffpreise, insbesondere für die Menschen in den Entwicklungsländern. Die Auswirkungen steigender Preise sind für die Menschen in Entwicklungsländern weitaus gravierender als für die Menschen in den industrialisierten Ländern. So geben die Menschen in Entwicklungsländern bis zu 80 % ihres Einkommens für Lebensmittel aus.¹⁰

Deshalb sind steigende Preise für Lebensmittel für die Menschen in den ärmeren Ländern besonders fatal. Sie führen zu steigendem Hunger und Unterernährung in der Bevölkerung und zu gewalttätigen Unruhen und Aufständen. Aktuell ist der Food Price Index (ein von der FAO entwickelter Index zur Messung der Preisentwicklung von Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln) relativ stabil und die Preise für Weizen und Mais sind seit Beginn des Jahres 2013 wieder rückläufig befinden sich aber immer noch auf einem hohen Niveau.¹¹

Im Rahmen dieser Studie soll zunächst ein kurzer Überblick über die Warenterminmärkte und den Akteuren auf diesen geschaffen werden. Nachfolgend wird auf die Preissteigerungen für die wichtigsten Grundnahrungsmittel Mais, Reis und Weizen eingegangen und deren Auswirkungen in sozialer, ökologischer und ökonomischer Hinsicht dargestellt. Ebenfalls wird auf die ethische Komponente bei Agrarrohstoffen als gewinnbringendes Investment eingegangen. Abschließend erfolgt eine Analyse bzw. Darstellung der fundamentalen Ursachen.

Auf die Rolle der Spekulation im Zusammenhang mit steigenden Agrarrohstoffpreisen wird abschließend gesondert eingegangen.

9 Vgl. Auch Barclays und französische Banken steigen aus, Foodwatch e.V., Meldung vom 22.02.2013

10 Vgl. Klemens van de Sand, Germanwatch-Trendanalyse zur globalen Ernährungssicherung, Germanwatch e.V, Oktober 2011, S.10

11 Vgl. Food Price Index stable, FAO, Meldung vom 07. März 2013