

## FINANZSPEKULATIONEN VERSCHÄRFEN DEN HUNGER

Nr.20 / April 2011

### Überblick

*In diesen Tagen erreichen die Weltmarktpreise für Nahrungsmittel ein Jahrhunderthoch. Der Preisindex der Welternährungsorganisation FAO liegt aktuell bei 236 Punkten – das ist höher als während der Hungerkrise 2008 und der Höchstwert seit Einführung des Indexes im Jahre 1990. Die FAO befürchtet zu Recht, dass die gegenwärtige Teuerung erneut Millionen Menschen in den Hunger treibt.*

*Zu den fundamentalen preistreibenden Faktoren auf dem weltweiten Nahrungsmittelmarkt – der wachsenden Nachfrage nach (tierischen) Lebensmitteln und Energiepflanzen sowie den steigenden Erdölpreisen – sind in den vergangenen Jahren neue Preistreiber hinzugekommen: die Kapitalanlagen auf den Rohstoffmärkten.*

*Eine im Auftrag der Welthungerhilfe erstellte Studie der Hochschule Bremen (Bass, H. 2011) schätzt, dass das Engagement der Kapitalanleger auf den Terminmärkten für Getreide im Jahre 2008 für etwa 15 Prozent des beobachteten Preisniveaus auf den Spotmärkten verantwortlich war. Auch gegenwärtig wirkt sich das Geschehen auf den internationalen Finanzmärkten über verschiedene Mechanismen negativ auf die Importpreise der Entwicklungsländer aus und pflanzt sich von dort auf die lokalen Märkte fort.*

*Die deutsche Bundesregierung, die Europäische Union und große Agrarhandelsländer, allen voran die USA, müssen deshalb umgehend und in internationalem Schulterschluss politische Handlungsspielräume zur Eindämmung der preistreibenden Kapitalanlagen in Nahrungsmittelmärkten nutzen. Dazu muss zunächst einmal das Engagement der branchenfremden Finanzmarktakteure und der spekulativen Anleger auf den Nahrungsmittelmärkten nach international verbindlichen Regeln überwacht werden. Wichtige Instrumente sind hierbei die Umsetzung strenger Berichtspflichten sowie die Einführung von Mengen- und Preisbeschränkungen. Eine Börsenumsatzsteuer auf nahrungsmittelbasierte Wettgeschäfte ist nach unseren derzeitigen Einschätzungen ein geeignetes Instrument, um die Geschäfte für agrarbranchenfremde Finanzmarktakteure zu verteuern. Damit wäre zugleich eine spekulationshemmende Entschleunigung der Finanzmarktgeschäfte erreichbar.*

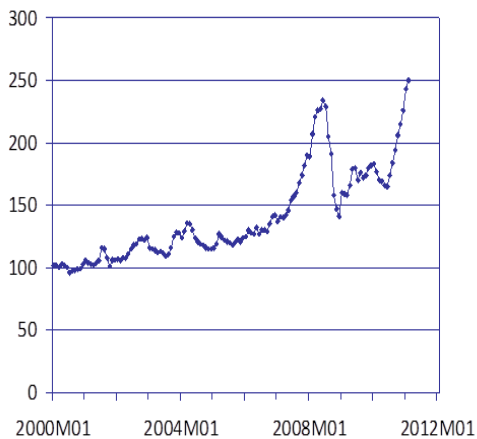
### Hohe Nahrungsmittelpreise treffen die Armen

In den vergangenen zehn Jahren hat die Zahl der hungernden Menschen weltweit absolut zugenommen und liegt nun bei knapp einer Milliarde. Ein wesentlicher Grund dafür ist, dass es – begleitet von starken Preisschwankungen („hoher Volatilität“) – im selben Zeitraum einen kontinuierlichen Anstieg des Getreidepreisniveaus gegeben hat. Die jüngsten Daten zeigen einen Anstieg des Weizenpreises auf dem Weltmarkt von rund 200 US\$ / Tonne im Juli 2010 auf rund 360 US\$ / Tonne im Februar 2011.

Für die Entwicklungsländer, die von Nahrungsmittelimporten abhängig sind, bedeutet die Getreidepreisentwicklung der vergangenen zehn Jahre eine erhebliche Belastung. Zwar ist die in US-Dollar ausgedrückte Preissteigerung zum Teil auf die Wertverschlechterung der amerikanischen Währung zurückzuführen, aber selbst unter Berücksichtigung dieser Wechsel-

kurswirkungen müssen Importeure aus Mali oder Kenia für jede Tonne eingeführten Getreides heute 50 Prozent mehr zahlen als vor zehn Jahren. Für Haiti haben sich die Einfuhrpreise für Getreide wechselkursbereinigt sogar verfünffacht! Allein in den vergangenen acht Monaten hat die Zahl der in extremer Armut lebenden Menschen nach Schätzungen der Weltbank um 44 Millionen zugenommen.

Einige Entwicklungsländer versuchen, die Weitergabe der Weltmarktpreisentwicklung an die lokalen Märkte zu unterbinden, indem sie hohe Subventionen bei der Abgabe von Kleinmengen an besonders Bedürftige gewähren oder Food-for-Work-Programme anbieten. Eine dauerhafte Entkoppelung der lokalen Preise von den steigenden Importpreisen gelingt jedoch fast nie, allenfalls wird Zeit gewonnen. Die Inflationsrate für die Nahrungsmittel liegt daher in den meisten Entwicklungsländern weit oberhalb der allgemeinen Inflationsrate.



**Abb. 1:** Nahrungsmittelpreise auf Rekordhoch. Dargestellt ist der Index der Weltmarktpreise für Nahrungsmittel in konstanten 2000-er US-Dollar (Basis Jahr 2000 = 100). Quelle: Bass, H. 2011 mit Daten der World Data Bank.

Die zum Teil landesweiten Hungerproteste in zahlreichen Entwicklungsländern in 2007/2008 (z.B. Burkina Faso, Haiti, Äthiopien, Philippinen) sowie auch jüngste Berichte aus Projektländern der Welthungerhilfe (z.B. Afghanistan, Pakistan, Burundi, Indien, Kambodscha) zeigen eindrücklich, dass hohe Lebensmittelpreise das Armut- und Hungerrisiko von Menschen mit niedrigem Einkommen in Entwicklungs- und Schwellenländern verschärfen: Arme Familien geben einen unverhältnismäßig hohen Anteil ihres Haushaltseinkommens - bis zu 70 Prozent - für Grundnahrungsmittel aus. Eine ausreichende und ausgewogene Ernährung wird durch weitere Preissteigerungen unmöglich. Zudem führt es dazu, dass Familien so wichtige Güter wie Land oder Tiere verkaufen und notwendige Ausgaben für Gesundheit, Schulbildung und Familienplanung einsparen. Vor allem Kleinkinder leiden in Hunger-Situationen wie diesen und sind so für ihr ganzes späteres Leben gezeichnet (siehe auch *Welthunger-Index* 2010).

Von den höheren Preisen für Grundnahrungsmittel profitieren in aller Regel nur diejenigen Bauern, die bedeutende Überschüsse produzieren und auf die Märkte bringen können. Hohe Preisvolatilität bei Grundnahrungsmitteln verunsichert Produzenten weltweit und hemmt die so dringend erforderlichen Investitionen in die Landwirtschaft der Entwicklungsländer.

### Neue Finanzakteure – Die Preistreiber „on top“

Die Ursachen für die Preissteigerungen von Grundnahrungsmitteln seit Beginn der 1990er Jahre sind vielfältig: Zwar hält die landwirt-

schaftliche Produktion global gesehen bislang noch mit der steigenden Nachfrage nach Nahrungsmitteln Schritt, aber die produzierten Nahrungsmittel werden zunehmend zweckentfremdet. Vor dem Hintergrund einer weltweit verringerten landwirtschaftlich nutzbaren Anbaufläche erleben wir eine Verwendungs- und Flächenkonkurrenz von Getreide für Nahrungsmittel einerseits sowie Futtermittel und Agrotreibstoffe andererseits. Hinzukommen extreme, die Ernten negativ beeinflussende Wetterereignisse, die in manchen Ländern große Teile der Ernte zerstören sowie steigende Erdölpreise, die die Düngemittel und Transportkosten verteuern.

Seit einigen Jahren gibt es jedoch einen weiteren Faktor, der die Weltmarktpreise für Getreide nach oben drückt und auch die Preisblasen des Jahres 2008 und die gegenwärtige Preisblase miterklärt – das Verhalten von Finanzmarktanlegern. Um diesen Zusammenhang zu verstehen, muss man sich klar machen, dass der eigentliche Getreidehandel, auch Spotmarkt genannt, seit Jahrhunderten (in Deutschland seit 1842) ein Pendant auf dem Finanzmarkt hat: den Terminhandel. Um sich gegen eine zukünftige Preissteigerung in den nächsten Monaten abzusichern, kaufen Großhändler auf dem Terminmarkt Getreide zu einem Garantiepreis ein. Umgekehrt verkaufen Produzenten auf dem Terminmarkt Getreide zu einem Garantiepreis, wenn sie sich gegen fallende Preise absichern wollen. Dieses Absicherungsverhalten bezeichnet man mit dem englischen Ausdruck als Hedging, die Akteure mit diesem Motiv werden in den USA „commercials“ genannt. Daneben gibt es seit eh und je branchenfremde Spekulanten („non-commercials“) auf dem Terminmarkt, die versuchen, die Preise der Zukunft richtig vorherzusagen und dadurch einen Gewinn zu erzielen. Schließlich gibt es seit eh und je Arbitrageure, die versuchen, kleine Preisdifferenzen beispielsweise zwischen verschiedenen Marktorten oder verschiedenen langen Terminkontrakten auszunutzen, indem sie an der einen Stelle etwas billiger kaufen und an der anderen Stelle etwas teurer verkaufen.

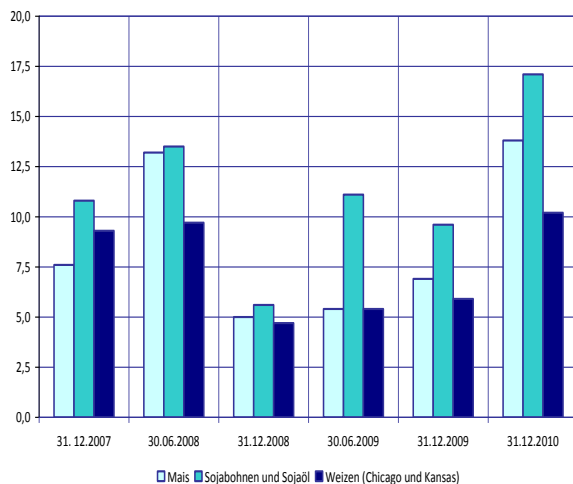
Neu hinzugekommen sind seit etwa fünf Jahren aber Finanzanleger, die sich ganz anders verhalten. Diese neuen, auch Indexspekulanten genannten Akteure setzen darauf, dass ein Anlageportfolio, das die am Markt gehandelten Mengen wie in einem Index abbildet (also beispielsweise 5 % Weizen, 5 % Soja usw. beinhaltet) bei insgesamt steigenden Preisen in einer Anlageklasse die sichersten Gewinne abwirft. Mittlerweile sind in den USA Hedger,

branchenfremde Spekulanten alter Schule und neue Indexspekulanten zu je einem Drittel auf den Terminmärkten für Getreide vertreten.

Indem die Indexspekulanten bei Fälligkeit der alten Terminkontrakte immer wieder neue Kontrakte kaufen ohne stark auf die aktuellen Preise zu achten (da sie ja langfristig steigende Preise erwarten), üben sie eine permanente Nachfrage aus. Dadurch kommt es zu einer insgesamt steigenden Preistendenz. Steigen die Preise aber besonders stark an, dann fließt besonders viel zusätzliches Kapital in diese Fonds und Preisblasen können entstehen.

Obwohl es beim Terminmarkt um reine Finanzgeschäfte geht und nicht um den eigentlichen Getreidehandel (denn alle Akteure, unabhängig von ihrem Spekulationsverhalten schließen nur Finanzwetten ab), gibt es über die Arbitrageure eine Beeinflussung des Spotmarktes durch den Terminmarkt: Wenn die Preise für die nächstfälligen Kontrakte auf den Terminmärkten von denjenigen auf den Spotmärkten abweichen, kaufen die Arbitrageure auf dem einen Markt und verkaufen auf dem anderen. Dadurch nähern sich Spotmarktpreise den durch Finanzmarktswetten bestimmten Preisen auf den Terminmärkten an.

Abb. 2: „Index“-Investitionen US-amerikanischer Finanzun-



ternehmen in Mrd. USD, 2007-2010. Quelle: Bass, H. 2011 mit Daten der CFTC.

Die von der Welthungerhilfe in Auftrag gegebene Studie der Hochschule Bremen (Bass, H. 2011) schätzt, dass das Engagement der Kapitalanleger auf den Getreidemarkten in den Jah-

ren 2007 bis 2009 zu einem Preis führte, der um bis zu 15 Prozent höher lag als der aus den Fundamentalfaktoren sich ergebende Preis.

Nach Berechnungen dieser Studie entsprachen die auf den US-amerikanischen Getreideterminbörsen von den etwa 70 Indexspekulanten gehaltenen Anrechte auf Getreidelieferungen jeweils etwa fünf bis zehn Prozent der Weltjahresproduktion von Mais, Weizen und Soja – oder 40 Mrd. US-Dollar.

Für Deutschland gibt es keine entsprechenden Daten. Daher hat die von der Welthungerhilfe in Auftrag gegebene Studie eine Schätzung vorgenommen. Danach beträgt das für indexbasierte Anlagen in Weizen, Mais und Soja gesammelte Kapital umgerechnet 1,5 Mrd. US-Dollar. Da aber immer nur ein Bruchteil dieses Kapitals bei Termingeschäften als Sicherheit hinterlegt werden muss, vervielfacht sich der dadurch erwerbbarer Umfang an Anrechten auf Getreidelieferungen. Man spricht dabei von der Hebelwirkung dieser Anlagen. Ein dreifacher Hebel würde bedeuten, dass mit dem in Deutschland angesammelten Kapital Getreidelieferungen im Werte von 4,5 Mrd. US-Dollar gesichert werden könnten – wenn die Anleger dies wollten, was aber fast nie gewünscht wird. Im Mittelpunkt dieser Geschäfte steht die Wette um die richtige Vorhersage der Preise.

Es ist zu erwarten, dass das in Deutschland für diese Zwecke angesammelte Kapital in den nächsten Jahren amerikanisches Niveau erreichen wird. Die Instrumente dafür sind seit kurzem geschaffen und legalisiert, die Privatanleger sind angesichts niedriger Zinsen bei den konventionellen Anlageformen wieder bereit zum Risiko, die Banken (allen voran die Commerzbank, die DZ Bank, BlackRock und ETF Securities) bewerben ihre Produkte aggressiv: Mit Exchange Traded Commodities (ETC, seit 2006 erhältlich), Exchange Traded Funds (ETFs, in USA seit 1993, in Deutschland seit 2000 erhältlich) und Investmentzertifikaten auch auf der Basis von Rohstoffen (seit den 1990er Jahren, in Deutschland insbesondere seit 2004) kann Kapital gesammelt und gezielt in Rohstoffmärkte investiert werden.

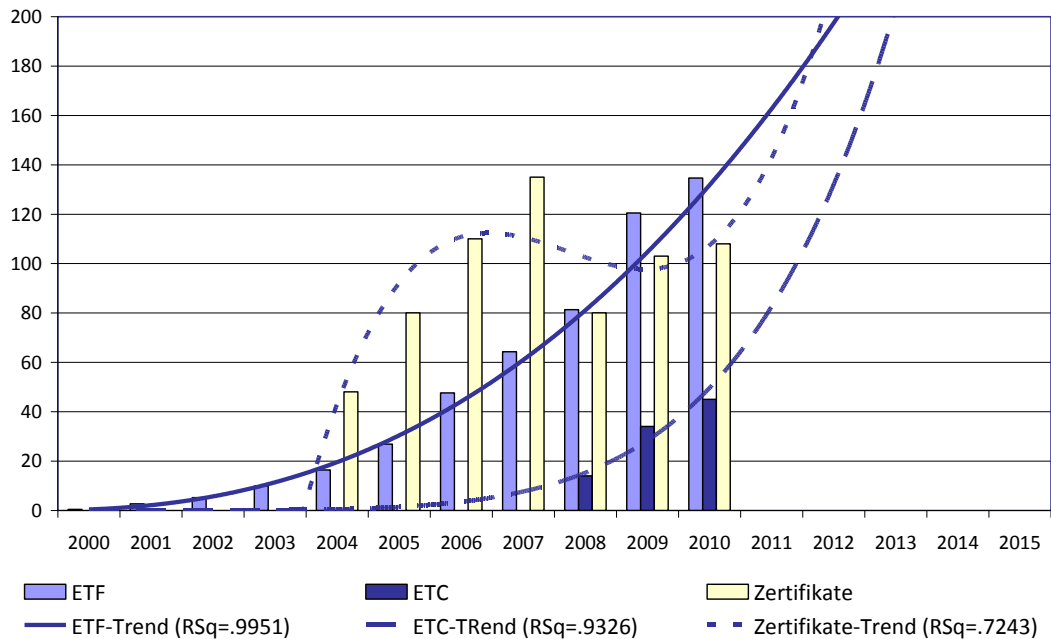


Abb. 3: Verwaltetes Vermögen in ETFs, ETCs und Investmentzertifikaten, Deutschland, 2000-2010 und Trendprognose. Quelle: Bass, H. 2011.

### Markttransparenz und angemessene Regulierung der Agrarrohstoffderivate-Märkte sind wichtige Stellschrauben zur Vermeidung einer erneuten Nahrungsmittelpreiskrise

In Anbetracht der gravierenden Auswirkungen explodierender Nahrungsmittelpreise auf arme Menschen in Entwicklungsländern **fordert die Welthungerhilfe:**

#### Markttransparenz schaffen

Um eine Wiederholung der Nahrungsmittelpreiskrise von 2007/2008 zu verhindern, müssen Regierungen u.a. dringlich dafür sorgen, dass die globalen Märkte für Grundnahrungsmittel wie Getreide und Soja wieder nach fundamentalen Marktdaten – Angebot, Nachfrage, Lagerbeständen – funktionieren, um Märkte zu stabilisieren und Preisspitzen zu kappen.

Von zentraler Bedeutung ist dabei ein transparenter Markt. Wenn Exportbeschränkungen (wie beispielsweise in Russland 2010) zu einer künstlichen Verknappung des Angebots und damit zu einer unmittelbaren, alarmierenden Verteuerung des Weizenpreises auf den Weltmärkten führen wie 2010 geschehen – und dies trotz bester Weizen-Ernten in drei Jahren – so deutet dies nicht nur auf eine gravierende Marktverzerrung hin. Dadurch wird auch ein willkommenes Szenario für Finanzmarktanleger,

die auf steigende Preise setzen, gestärkt. Die Weltgemeinschaft muss auch in Zeiten global und regional knapper Getreideverfügbarkeit den Handel offen halten (Ausnahme: Länder mit Nahrungsmittelkrisen), um die Funktionsfähigkeit der Agrarmärkte zu erhalten.

#### Die Märkte für Agrarrohstoffderivate regulieren

Die genauen Wirkungsmechanismen des Engagements von Finanzmarktakteuren auf den Handel mit Getreide und Soja sind, vor allem aufgrund der schlechten Datenlage, nicht vollständig erfassbar.

Die Welthungerhilfe spricht sich gegenüber der Bundesregierung und der Europäischen Union im Zuge der aktuell anstehenden europäischen Reform der Finanzmarkttrichtlinie dafür aus, dass die EU in einem internationalen Schulterchluss - vor allem mit den USA - Regeln für den Handel mit Agrarrohstoff-Derivaten aufstellt, durch die das exzessive Spekulieren mit Agrarrohstoffen gebremst wird. In Einzelnen:

#### Strenge Berichtspflichten einführen

Ziel der Maßnahmen muss sein, stabile, ruhige Märkte für Agrarrohstoffe zu schaffen, so dass sich die Gewinnpotentiale für Spekulanten reduzieren. Eine verbesserte Dokumentation und dadurch zugleich Reduktion der Transaktionsgeschwindigkeit durch Berichtspflichten trägt zur deutlichen Entschleunigung bei und erhöht die Transparenz des Marktes. Berichtspflichten dienen dazu, „Sand ins Getriebe“

gerade auch aggressiv wirkender Handelsinstrumente wie etwa der „Exchange Traded Commodities“ zu streuen. Sie gelten für Emittenten von derivativen Produkten, für Handelsaktivitäten, die so genannte Index Trader ausführen, ferner für Handelsaktivitäten auch der außerbörslichen „Over the Counter“ (OTC) Geschäfte, um Ausweichbewegungen von den leichter zu kontrollierenden Börsen auf den quasi-privaten und daher nicht-überwachbaren Handel möglichst zu begrenzen.

### **Börsenumsatzsteuer auf nahrungsmittelbasierte Wettgeschäfte einführen**

Die von den agrarbranchenfremden Finanzmarktakteuren betriebenen Wettgeschäfte treiben die Nahrungsmittelpreise weiter in die Höhe und verschärfen den globalen Hunger. Es ist deshalb gerechtfertigt, die negativen externen Effekte dieser Transaktionen den Akteuren selbst aufzuerlegen und ihre Wettgeschäfte zu verteuern. Unserer Einschätzung nach ist hierfür eine Börsenumsatzsteuer auf nahrungsmittelbasierte Wettgeschäfte denkbar. Damit wäre zugleich eine spekulationshemmende Entschleunigung der Finanzmarktgeschäfte erreichbar.

### **Mengen- und Preisbeschränkungen erlassen**

Händler dürfen nur ein bestimmtes Volumen an Derivaten halten, um Konzentration bei einzelnen Händlern zu verhindern. Die Mengen sollen auf der tatsächlichen Menge an verfügbaren Agrargütern basieren. Falls die festgesetzten Preise bei Agrarrohstoff-Derivaten überschritten werden, soll der Handel ausgesetzt werden, um Panikreaktionen und Preisverzerrungen zu verhindern.

### **Fazit**

Spekulationsbedingte Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln tragen zur Verletzung des Menschenrechts auf Nahrung bei, wenn sie armen Menschen den Zugang zu angemessener Nahrung erschweren oder diesen verhindern. Die deutsche Bundesregierung, die Europäische Union, große Agrarhandelsländer müssen im Rahmen von G8 und G20 umgehend und in internationalem Schulterschluss politische Handlungsspielräume zur Eindämmung der preisverzerrenden Agrarspekulation nutzen. Regierungen sollten ihre Handlungsspielräume ausschöpfen, um dafür zu sorgen, dass Banken Handlungen unterlassen, die das Menschenrecht auf Nahrung verletzen.

### **Quellen u.a.**

Bass, H. (2011): Finanzmärkte als Hungerverursacher? Studie der Hochschule Bremen. (Im Auftrag der Welthungerhilfe).  
Als Download verfügbar:  
<http://www.welthungerhilfe.de/nahrungsmittelstudie2011.html>

Welthungerhilfe, IFPRI, Concern Worldwide (2010): Welthunger-Index. Herausforderung Hunger: Die Chance der ersten 1.000 Tage. Als Download verfügbar:  
<http://www.welthungerhilfe.de/whi2010.html>

### **Autorin**

#### **Antje Paulsen**

Referentin Entwicklungspolitik  
Deutsche Welthungerhilfe e.V.  
Friedrich-Ebert-Straße 1  
D-53173 Bonn  
[antje.paulsen@welthungerhilfe.de](mailto:antje.paulsen@welthungerhilfe.de)  
Tel: +49-228-2288-205  
Fax: +49-228-2288-188

Unter freundlicher Mitwirkung von

**Prof. Dr. Hans H. Bass**  
Hochschule Bremen