

## Agrartrend



12.04.2017

## Was sind Weizen, Mais und Soja wert?

2008 stiegen weltweit die Preise für Lebensmittel plötzlich und überraschend stark an. Seitdem nahmen die globalen Preisschwankungen bei Nahrungsmitteln sehr zu. Solche Entwicklungen stellen vor allem für ärmere Bevölkerungsschichten, die einen Großteil ihres Einkommens für Nahrungsmittel aufwenden müssen, ein Problem dar. Lebensmittelspekulation könnte ein Grund gewesen sein.

Wenn ein Landwirt Saatgut ausbringt, weiß er nicht, welchen Ertrag er mit der Ernte erzielen wird. Zum einen hat das Wetter großen Einfluss auf Menge und Qualität seiner Erzeugnisse, zum anderen werden die Preise von Angebot und Nachfrage bestimmt. Gerade das Angebot kann stark schwanken, da es vom Wetter und den betrieblichen Entscheidungen aller Landwirte abhängt. Dennoch muss der Landwirt frühzeitig Investitionsentscheidungen treffen. Das Thema Planungssicherheit spielt für ihn also eine zentrale Rolle. Um das Risiko schwankender Preise abzufangen, wurden Warenterminbörsen ins Leben gerufen. Hier können sich Landwirte und nachfolgende Teilnehmer der Lieferkette gegen Preisschwankungen absichern, indem sie mit Warenderivaten handeln. Warenderivate sind Vereinbarungen auf zukünftige Lieferungen zu einem festen Preis. Ein Beispiel: Ein Landwirt möchte sich gegen das Risiko absichern, dass die Getreidepreise in Zukunft fallen, eine Mühle hingegen möchte sich gegen steigende Preise absichern. Ein Getreidehändler steht dazwischen: Je nachdem, wie viel er gerade gekauft oder verkauft hat, ändert sich seine Position, die es abzusichern gilt. Eine Absicherung kann der Händler entweder erreichen, indem er die Ware auf dem physischen Markt weiterhandelt oder über den stetigen Handel mit Warenderivaten.

Warenterminbörsen sind auch offen für Teilnehmer, die nicht an der Lieferkette beteiligt sind, beispielsweise Banken und Fonds. Ohne diese zusätzlichen Teilnehmer hätten die Warenterminmärkte nicht die notwendige Liquidität, um reibungslos zu funktionieren. Für Anleger sind diese Märkte – insbesondere in Zeiten niedriger Zinsen – zur Risikostreuung interessant. Es kam aber nach dem Preisaufschwung 2008 der Verdacht auf, dass diese Anleger zur Optimierung ihrer Portfolios die Preise für Rohstoffe künstlich hochtrieben und für starke Schwankungen verantwortlich seien.

### Preisentwicklung und Spekulation

Mussten früher viele Menschen hungern, wenn das Wetter in ihrer Region ungünstig für die Ernte war, können heute Nahrungsmittel aus der ganzen Welt gehandelt und verteilt werden. Ist die Ernte in einer Region schlecht, werden die Erzeugnisse aus einer anderen Region importiert. Zusammen mit dem stetigen Fortschritt im Pflanzenbau, führt dies dazu, dass auch eine steigende Weltbevölkerung ernährt werden kann. Die Preise für Agrarrohstoffe orientieren sich daher heute weniger an regionalen Ernten, sondern am weltweiten Angebot und der weltweiten Nachfrage. Die Warenterminmärkte bieten dabei eine Orientierung bei der Preisfindung. Allerdings sind die Preise für Agrarrohstoffe sehr volatil. Das liegt daran, dass Angebot und Nachfrage nur bedingt auf Preisänderungen reagieren können. Aufgrund von langen Produktionszyklen und Wetter- sowie klimabedingten Beschränkungen, kann sich die Produktionsmenge kurzfristig nicht einem geänderten Preisniveau anpassen. Verbraucher benötigen Lebensmittel aber täglich, auch wenn sie teurer werden. Daher müssen Produzenten und Konsumenten Preisschwankungen erst einmal hinnehmen. Die Preise hingegen reagieren umgehend sehr stark auf Änderungen der erwarteten Mengen.

Kritiker vermuten, dass Spekulanten, die an diesen Preisänderungen verdienen können, auf den Warenterminmärkten die Preise in eine bestimmte Richtung treiben oder Spekulationsblasen verursachen. Daher haben die G20-Staaten einen Aktionsplan verabschiedet, der neben einer Stärkung der Agrarproduktion auch eine stärkere Regulierung der Warenterminmärkte vorsieht.

Die Europäische Union hat in den letzten Jahren Regeln dazu erlassen, wie in Zukunft der Handel mit Warenderivaten stattfinden soll. Diese Richtlinien und Verordnungen mit den Namen EMIR (European Market Infrastructure Regulation), MAR (Market Abuse Regulation) und MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive II) betreffen aber nicht nur Finanzakteure, sondern auch die gesamte Lebensmittelkette, vom Landwirt bis zum Hersteller. Die Regulierungen sollen Marktmissbrauch und Spekulationsblasen verhindern, ohne die Funktionsfähigkeit der Agrarterminmärkte einzuschränken. Anfang 2017 wurden die Durchführungsbestimmungen zu MiFID II beschlossen, die Positionslimite an den Warenterminmärkten festlegen und sicherstellen sollen, dass spekulative Akteure genauer unter die Lupe genommen werden. Die neuen Regelungen treten im Januar 2018 in Kraft. Die europäischen Warenterminbörsen, die französische MATIF, die Londoner LIFFE und die deutsche EEX aus Leipzig unterliegen dem europäischen Recht. Allerdings wird die größte und einflussreichste Warenbörse der Welt, das Chicago Board of Trade (CBOT), unter amerikanischer Gesetzgebung reguliert. An der CBOT nehmen der Handel über Algorithmen mit selbstlernender Software und der Hochfrequenzhandel im Milli- und Nanosekundenbereich zu, was kurzfristige Volatilitäten verstärken kann. Dies war beispielsweise 2016 bei Sojaschrot zu sehen: Es gab ein Auf und Ab der Preise wie selten zuvor. Je nachdem, auf welchen Trend bei Derivaten oder in der Lieferkette gesetzt wurde, konnte so schnell ein hoher Gewinn oder ein hoher Verlust eingefahren werden. Diese Preisentwicklungen, die für Teilnehmer der Lieferkette zum Problem werden können, kommen aber beim Verbraucher nicht unbedingt an. Grundsätzlich ist nämlich davon auszugehen, dass sich mittelfristig und langfristig gesehen die Preise an den realen Gegebenheiten, den sogenannten Fundamentaldaten, orientieren. So führten die weltweiten Rekordernten der letzten drei Jahre beispielsweise zu einem entsprechend niedrigen Preisniveau – und dies ist für die Verbraucher rund um den Globus letztlich entscheidend.

---



## **Drei Fragen an Markus Ferber MdEP, Berichterstatter zu Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II)**

### **Welche Rolle spielt die EU bei der Regulierung von Warenterminmärkten?**

Finanzmärkte und Warenterminmärkte funktionieren heute grenzüberschreitend. Entsprechend findet die Regulierung dieser Märkte auch auf europäischer Ebene statt. Das reicht von Vorgaben hinsichtlich der Marktinfrastruktur (EMIR) bis hin zur Frage von Positionslimits für Rohstoffderivate, die im Rahmen von MiFID II adressiert wurde. Der nationale Gesetzgeber setzt diese EU-Vorgaben am Ende lediglich noch in nationales Recht um. Die zentralen Entscheidungen fallen jedoch auf EU-Ebene.

### **Was ist der Zweck von MiFID II?**

Die Finanzmarkttrichtlinie MiFID II ist die europäische Antwort auf die Finanzkrise von 2008/2009. Sie setzt die beim G20-Treffen in Pittsburgh 2009 gefassten Beschlüsse um, die die Lehren aus der Finanzkrise ziehen. Die zentrale Botschaft von Pittsburgh war es, dass es keine unregulierten Märkte und keine unregulierten Finanzprodukte mehr geben soll. Zu diesen Beschlüssen zählte es auch, Maßnahmen zu ergreifen, um die Preisvolatilität von Rohstoffen zu begrenzen und insbesondere Spekulationen mit Nahrungsmitteln einzudämmen. MiFID II setzt diese Vorgaben in europäisches Recht um.

### **Was war die größte Herausforderung in der Regulierung von Warenterminmärkten?**

Mir ging es immer darum, bei der Regulierung von Warenterminmärkten die richtige Balance zu finden. Auf der einen Seite exzessiver Spekulation mit Grundnahrungsmitteln effektiv zu begegnen, aber gleichzeitig legitime Absicherungsgeschäfte nicht unnötig zu erschweren. Leider wurde die Debatte beizeiten sehr ideologisch geführt. Manche Fraktionen hätten am liebsten den Handel mit Rohstoffderivaten komplett verboten. Am Ende habe ich als Berichterstatter jedoch einen Kompromiss gefunden, der ein effektives Vorgehen gegen Nahrungsmittelspekulation ermöglicht, ohne dass dabei der Handel an den Rohstoffmärkten zum Erliegen kommt.

---