



---

**Ausarbeitung**

---

**Verbot von Nahrungsmittelspekulationen**



## Verbot von Nahrungsmittelspekulationen

Verfasser: [REDACTED]  
Aktenzeichen: WD 5 – 3000 - 224/10  
Abschluss der Arbeit: 17. Dezember 2010  
Fachbereich: WD 5: Wirtschaft und Technologie; Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz; Tourismus  
Telefon: [REDACTED]

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Einleitung</b>	<b>5</b>
<b>2.</b>	<b>Spekulation und ihre Instrumente</b>	<b>5</b>
2.1.	Agrar derivative	6
2.2.	Handelsplätze	7
<b>3.</b>	<b>Rechtliche Regelungen bzgl. Nahrungsmittelspekulation</b>	<b>8</b>
3.1.	Internationale Regelungen	9
3.2.	Europäische Regelungen	9
3.3.	Nationale Regelungen	10
<b>4.</b>	<b>Stellungnahmen internationaler Organisationen zur Nahrungsmittelspekulation</b>	<b>12</b>
4.1.	FAO	12
4.2.	OECD	12
4.3.	Die internationale Vereinigung nationaler Börsenaufsichtsbehörden	14
4.4.	International Food Policy Research Institute	14
4.5.	Internationaler Währungsfonds	15
4.6.	United Nations Conference on Trade and Development	15
4.7.	Weltbank	16
<b>5.</b>	<b>Maßnahmen gegen Nahrungsmittelspekulation in anderen Ländern</b>	<b>16</b>
5.1.	Österreich	16
5.2.	Schweiz	17
5.3.	USA	18
<b>6.</b>	<b>Auswirkungen eines Verbots von Waretermingeschäften</b>	<b>18</b>
<b>7.</b>	<b>Auswirkungen eines Verbots von spekulativen Wertpapieren</b>	<b>20</b>
<b>8.</b>	<b>Andere Mechanismen zur Einkommenssicherung der Landwirte</b>	<b>22</b>
<b>9.</b>	<b>Stellenwert der Waretermingeschäfte für die Nahrungsmittelindustrie</b>	<b>22</b>
<b>10.</b>	<b>Anteil der OTC gehandelten Grundnahrungsmittel</b>	<b>24</b>
<b>11.</b>	<b>Verzichtbarkeit von Spekulanten</b>	<b>25</b>
<b>12.</b>	<b>Fazit</b>	<b>26</b>

**13. Literaturverzeichnis**

**27**

## 1. Einleitung

„Zocken mit Arabica und Zucker“ titelte der Tagesspiegel am 8. August 2010. Spekulanten, so heißt es dort, hätten die Agrarrohstoffe wie Kaffee Arabica, Kakao oder Weizen für sich entdeckt – und sorgten immer häufiger für Preisschwankungen. Nicht nur Dürren und schlechte Ernten seien Ursache für steigende Preise. So habe ein einzelner britischer Hedgefonds und Kakaohändler durch den Aufkauf von nahezu sieben Prozent der weltweiten Jahresproduktion an Kakao an der Londoner Warenterminbörse den Kakaopreis auf ein 30-Jahres-Hoch getrieben.<sup>1</sup> Der Spiegel schreibt in seiner August-Ausgabe hierzu, eine Gruppe von Unternehmen und Verbänden habe daraufhin die Londoner Börse aufgefordert, sich den New Yorker Finanzplatz als Vorbild zu nehmen, dort werde regelmäßig veröffentlicht, wer am Markt agiere, Spekulanten oder Agrarhändler, und wie viele Kontrakte sie hielten.<sup>2</sup>

Die Meinung der Experten zum Einfluss von Spekulanten auf Agrarmärkte ist sehr heterogen. Im weiteren Verlauf der Ausarbeitung werden die einzelnen Positionen dargestellt.

## 2. Spekulation und ihre Instrumente

Der „Agricultural Outlook 2009 – 2018“ von OECD und FAO definiert **Spekulanten als nicht-kommerzielle Händler**. Darunter seien jene zu verstehen, die in den Markt eintreten, ohne das den Futures zugrunde liegende Absicherungspotenzial zu benötigen.<sup>3</sup>

Bei den Spekulanten, für die derzeit Regulierungen überlegt werden, handelt es sich grundsätzlich um **nicht-kommerzielle Händler** von Agrarderivaten. Es wird befürchtet, dass die ursprüngliche Funktion

---

1 <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/zocken-mit-arabica-und-zucker/1899448.html>, 15.12.2010.

2 „Schokofingers Superwette“ in: Der Spiegel 30/2010. <http://www.spiegel.de/spiegel/print/d-72370234.html>, 15.12.2010.

3 “Speculators are defined as non-commercial traders, that is, those who enter the market without having an underlying risk position associated with futures.” in: OECD-FAO AGRICULTURAL OUTLOOK 2009, S. 60; Siehe hierzu auch Rudolph/Schäfer S. 34, dort heißt es: „Unter Spekulation versteht man die Übernahme eines Preisänderungsrisikos in Erwartung von Änderungen der Marktpreise von Finanztiteln.“ Die Begriffsbildung in der Praxis sei uneinheitlich und missverständlich, auch weil der Begriff Spekulation in der Öffentlichkeit negativ besetzt sei und daher möglichst vermieden werde. Ein wichtiges Charakteristikum der Spekulation werde traditionell in der geplanten (kurzen) Dauer der gehaltenen Position gesehen wie es beim Day Trading oder auch beim Scalping der Fall sei. Werde im Rahmen des Day Trading ein Positionsausgleich innerhalb eines Tages angestrebt, so würden beim Scalping (Scalp: Skalp, Kopfhaut) Kontrakte innerhalb kurzer Zeit (z.T. wenige Minuten) gekauft und wieder verkauft, um von Kursdifferenzen, die sehr klein sein können, zu profitieren. Mit dem Begriff Scalping werde in der Literatur vielfach auch eine kurzfristige, manipulative Strategie bezeichnet, die dadurch gekennzeichnet sei, dass der Händler zeitgleich zu seiner Transaktion eine Information streue, die seinen Kauf oder Verkauf günstiger werden lasse.“ **Dieses Verhalten ist strafbewehrt**, vgl. §§ 38 Abs. 2, 39 Abs. 1, 20a WpHG.

4

der Agrar derivative, als „Preisfeststellungs- und Hedginginstrument zu fungieren“<sup>5</sup>, ausgehebelt wird.

## 2.1. Agrar derivative

**Agrar derivative** sind börslich oder außerbörslich gehandelte Verträge mit bestimmten Agrarrohstoffen. Sie bezeichnen als Oberbegriff sowohl **Waretermingeschäfte**, **Optionen**<sup>6</sup> als auch **Swaps**<sup>7</sup> mit Agrarrohstoffen. **Waretermingeschäfte** werden im Gegensatz zu Kassageschäften, die an Spotmärkten gehandelt werden, zu einem **zukünftigen Termin**, aber zu den bei Vertragsabschluss bereits **fixierten Bedingungen**, erfüllt. Als unbedingte Termingeschäfte müssen sie immer erfüllt oder durch ein kompensierendes Gegengeschäft glattgestellt werden.<sup>8</sup> Wareterminkontrakte werden an der Börse als **Futures**<sup>9</sup> oder außerbörslich als **Forwards**<sup>10</sup> (OTC-<sup>11</sup>) gehandelt.

Werden Verträge über **Rechte** zu einem künftigen Kauf oder Verkauf geschlossen, handelt es sich um **Optionsgeschäfte**. Dabei besteht keine Kaufverpflichtung.

In diesem Zusammenhang sind auch **Indexfonds** zu erwähnen. Sie spielen ebenfalls eine wichtige Rolle bei Nahrungsmittelspekulationen, denn sie bilden das größte Handelsvolumen. Der Großteil der Indexfonds sind über die Börse gehandelte sog. **Exchange Traded Funds** (ETFs). ETFs sind börsengehandelte Investmentfonds, deren Wertentwicklung einem Index folgt, wie z. B. nationale oder internationale Rohstoffindizes. Indizes und Märkte lassen sich dadurch so einfach handeln wie eine Aktie.<sup>12</sup>

---

5 BT-Drs 17/1653. <http://dip21.bundestag.btg/dip21/btd/17/016/1701653.pdf>, 15.12.2010

6 **Optionen** sind bedingte Termingeschäfte. Bei ihnen besteht keine Kaufverpflichtung. Vielmehr werden Verträge über Rechte zu einem künftigen Kauf oder Verkauf geschlossen. Der Optionsinhaber hat dann die Wahl, ob er die Option zu einem späteren Zeitpunkt ausübt. Ist dies der Fall, tritt die genannte aufschiebende Bedingung ein und der Kaufvertrag muss erfüllt werden. Davon sind grundsätzlich die oben beschriebenen unbedingten (festen) Termingeschäfte (**Futures**) zu unterscheiden (Rudolph/Schäfer, S. 21).

7 **Swaps** sind Vereinbarungen, an zukünftigen Zeitpunkten vertraglich definierte Zahlungen auszutauschen, deren Berechnungsgrundlage bei Vertragsschluss festgelegt wurde. Mit Swaps können Zahlungsströme fast beliebiger Natur getauscht werden, darunter auch Derivate auf Rohstoffpreise. Ziel ist es, einen Finanzierungs-, Rendite- oder Zinsvorteil zu erlangen. Wichtig ist, dass die Vertragspartner unterschiedliche Bonität, Finanzierungsinteressen und Zinsrisikoprämien aufweisen. Auf dem Rohstoffmarkt können Swaps sowohl zur Absicherung von Marktpreisrisiken, aber auch als Instrument zur bewussten Spekulation auf Preisänderungen eingesetzt werden. (Schierenbeck, Ertragsorientiertes Bankmanagement, Band 2, S. 134).

8 Rudolph/Schäfer, S. 25.

9 **Futures** als unbedingte Termingeschäfte müssen immer erfüllt oder durch ein kompensierendes Gegengeschäft glattgestellt werden (Rudolph/Schäfer S. 25)

10 Bei **Futures** und **Forwards** handelt es sich um ein symmetrisches Gewinn- und Verlustprofil. Es beinhaltet im Gegensatz zu den Optionsgeschäften für Käufer wie auch Verkäufer grundsätzlich positive Eintrittswahrscheinlichkeiten (Rudolph/Schäfer, S. 27).

11 OTC ist die Abkürzung für Over-The-Counter, Über den Tresen bzw. Über den Ladentisch.

12 [http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb\\_navigation/trading/20\\_tradable\\_instruments/200\\_etfs](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb_navigation/trading/20_tradable_instruments/200_etfs), 15.12.2010.

---

Waretermingeschäfte haben Waren bzw. Rohstoffe (**Commodities**) zum Inhalt. Commodities werden in die folgenden drei Kategorien unterteilt:

- Agrarprodukte, „**Soft Commodities**“ (pflanzliche<sup>13</sup> und tierische Produkte<sup>14</sup>)
- Industrierohstoffe (Metalle und Nicht-Metalle)
- Energieprodukte (Rohöl, Heizöl, Gas, Elektrizität usw.).

## 2.2. Handelsplätze

Derivate werden an unterschiedlichen Plätzen gehandelt. Ein Handelsplatz ist die Börse, und bei Agrarrohstoffen, die **Warenbörse**. Der andere Handelsplatz ist der **außerbörsliche Handel** (OTC), wobei berücksichtigt werden muss, dass es eine Vielzahl an Mischformen gibt.<sup>15</sup>

Transaktionen mit Agrarrohstoffen erfolgen wie bereits erwähnt an außerbörslichen Märkten (OTC) und an Warenbörsen.<sup>16</sup> Neben Warenbörsen, an denen mehrere Rohstoffe gehandelt werden, gibt es auch Spezialbörsen für nur eine Rohstoffart. Die weltweit wichtigsten Börsen für den organisierten Agrarivatehandel sind die Chicago Board of Trade (CBOT), die Chicago Mercantile Exchange (CME), die New York Board of Trade (NYBOT) und die Tokyo Grain Exchange (TGE).

Seit Juli 2009 werden auch an der deutsch-schweizerischen EUREX<sup>17</sup> Agrarivate gehandelt: vier Futures basierend auf den landwirtschaftlichen Produkten Schweine (Hogs) und Ferkel (Piglets) sowie Kartoffeln für den britischen Markt (London Potatoes) und europäische Veredlungskartoffeln (European Processing Potatoes) können von den Marktteilnehmern gehandelt werden. Ende Mai 2010 wurde das Angebot an Agrarderivaten um Futures auf Butter und Magermilchpulver erweitert. Beide Produkte basieren auf Referenzpreisen aus den jeweiligen Spotmärkten und sollen helfen, sich gegen die erwarteten Preisschwankungen auf den Milchmärkten in den kommenden Jahren abzusichern.<sup>18</sup> Ob und wie sich die neuen Futures etablieren können, wird der Markt entscheiden.

---

13 Im Wesentlichen Kakao, Zucker, Kaffee und Orangensaft sowie die Getreide Weizen, Mais, Hafer, Gerste, Roggen und Reis, Baumwolle und Sojabohnen.

14 Mageres Schwein, Gefrorene Schweinehälften, Mastrind und Lebendrind.

15 Rudolph/ Schäfer, S. 16.

16 Rudolph/Schäfer, S. 187.

17 [http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview\\_de.html](http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview_de.html), 15.12.2010.

18 [http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview\\_de.html](http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview_de.html); Die Milchquote wird im Jahr 2015 auslaufen, 15.12.2010.

<b>Wichtige Futures- und Optionsmärkte für den Agrarsektor in Europa</b>					
Rohstoff	Börse	Futures		Optionen	
		Volumen	Ausstehend	Volumen	Ausstehend
		Januar-Juni 2010	Juni 2010	Januar-Juni 2010	Juni 2010
Kakao	London	1.656.171	196.423	441.206	261.355
Kaffee	London	1.364.905	85.950	168.589	42.464
Weißer Zucker	London	1.030.852	68.492	17.657	11.816
Futterweizen	London	48.005	10.905	129	108
Weizen	Paris	1.126.216	102.351	282.815	196.640
Mais	Paris	74.177	8.337	3.762	2.640
Raps	Paris	451.528	62.231	85.907	58.432
Braugerste	Paris	1.320	836	310	310

Quellen: Futures Industry Association, DB Research **8**

Quelle: [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

Eine Besonderheit der außerbörslichen Märkte, der sog. OTC-Märkte, ist neben der **fehlenden Standardisierung der Handelsusancen**, die unterschiedliche Bonität der Marktteilnehmer und Terminprodukte sowie eine **geringe Markttransparenz**. Auch werden OTC-Transaktionen geringer staatlich beaufsichtigt.<sup>19</sup>

Der **Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments** begrüßt im Juni 2010 die „Initiative der Kommission, Derivate und insbesondere OTC-Derivate einer besseren Regulierung zu unterziehen“<sup>20</sup>. Die Kommission fordert standardisierte Verträge für OTC-Derivate, Transaktionsregister und eine zentrale Datenspeicherung, zentrale Clearing-Stellen und organisierte Handelsplätze.<sup>21</sup> Der Ausschuss weist jedoch darauf hin, dass zwischen Derivaten, die als Risikomanagementinstrument zur Absicherung gegen ein reales Risiko genutzt werden und Derivaten, die allein Spekulationszwecken dienen, unterschieden werden muss.<sup>22</sup>

### 3. Rechtliche Regelungen bzgl. Nahrungsmittelspekulation

Nachfolgend werden rechtliche Regelungen aufgeführt, die für die Spekulation mit Nahrungsmitteln auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene relevant sind.

19 Rudolph/Schäfer, S. 30.

20 <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2010-0187+0+DOC+XML+V0//DE#title4>, 15.12.2010.

21 <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2010-0187+0+DOC+XML+V0//DE#title4>, 15.12.2010.

22 <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2010-0187+0+DOC+XML+V0//DE#title4>, 15.12.2010.



### 3.1. Internationale Regelungen

International einschlägig im Bereich Nahrungsmittel und Agrarwirtschaft ist das „Agreement on Agriculture“<sup>23</sup> (**AoA**), das WTO-Agrarabkommen. Das WTO-Agrarabkommen trat im Jahr 1995 in Kraft und besteht im Wesentlichen aus drei bindenden Verpflichtungen bezüglich:

1. Marktzugang (market access)
2. Beihilfenregelungen (domestic support)
3. Exportwettbewerb (export competition)

Das Agrarabkommen erlaubt den Regierungen, die ländliche Entwicklung flexibel zu unterstützen, doch dies nur durch Maßnahmen, die den Handel nicht behindern. Es fordert auf lange Sicht ein „faires marktorientiertes landwirtschaftliches Handelssystem“ und verpflichtet die WTO-Mitglieder zur Öffnung der Märkte, zur Senkung interner Agrarstützungsmaßnahmen und der Exportsubventionen.

Zum Umgang mit Spekulationen mit Agrarrohstoffen fehlen dem WTO-Agrarabkommen jedoch bislang jegliche Disziplinierungsregelungen<sup>24</sup>, lediglich Exportbeschränkungen und Verbote können erlassen werden, die aber durch die damit ausgelöste Angebotsverknappung zu höheren Weltmarktpreisen führen.<sup>25</sup>

### 3.2. Europäische Regelungen

Spezifische europarechtliche Regelungen zu Nahrungsmittelspekulationen gibt es derzeit nicht. Vielmehr gelten die allgemeinen finanzmarktrechtlichen Richtlinien 2004/39/EG<sup>26</sup>, 2006/73/EG<sup>27</sup> über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und 2003/6/EG zu Insider-Geschäften und Marktmissbrauch (MAD)<sup>28</sup> auch für den Handel mit Agrarderivaten. Jedoch bereitet die EU-

---

23 [http://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/14-ag.pdf](http://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/14-ag.pdf), 15.12.2010.

24 Rudloff, S. 6.

25 Rudloff, S. 6.

26 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates; ABl. 2004 L 145, S. 1. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:145:0001:0044:DE:PDF>, 15.12.2010.

**MiFID** steht für: **M**arkets in **F**inancial **I**nstruments **D**irective.

27 Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie ABl. 2006 L 241 S. 26. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:241:0026:0026:DE:PDF>, 15.12.2010.

28 Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch); ABl. 2003 L 96, S. 16. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:096:0016:0025:DE:PDF>, 15.12.2010.

Kommission zurzeit Änderungen der genannten Richtlinien vor. Die Reform der MiFID soll u. a. die Rohstoffmärkte neu ordnen. Dabei verfolgt die Kommission zwei Zielsetzungen; eine Meldepflicht für gehaltene Derivat-Positionen<sup>29</sup> und die Einführung von Beteiligungshöchstgrenzen. Nach dem derzeitigen Entwurf soll es keinerlei feste Beteiligungshöchstgrenzen geben. Stattdessen sollen die nationalen Regulierungsbehörden ermächtigt werden, die Beteiligungen der Händler unter bestimmten Voraussetzungen zu reduzieren.<sup>30</sup> Mit der Reform nähern sich die europäischen Publizitätspflichten den US- Amerikanischen an.<sup>31</sup>

Derzeit wird eine EU-Verordnung zu Over-the-counter-Derivaten vorbereitet,<sup>32</sup> deren Ziel es ist, die Publizitätsanforderungen OTC-gehandelter Derivate zu erhöhen und zu vereinheitlichen. Zudem sollen standardisierte Derivatekontrakte von einer zentralen Institution abgewickelt werden. Dahinter steht die Bestrebung, die Transparenz auf den OTC-Märkten zu erhöhen sowie das Kontrahenten- und Betriebsrisiko zu reduzieren.<sup>33</sup>

Der EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier erläuterte zum EU-Verordnungsvorschlag: „OTC-Derivate haben große Auswirkungen auf die Realwirtschaft und beeinflussen die Hypothekenzinssätze ebenso wie die Lebensmittelpreise. Das Fehlen jeglichen Regelungsrahmens für OTC-Derivate war Mitursache der Finanzkrise und ihrer schweren Folgen (...).“<sup>34</sup>

### 3.3. Nationale Regelungen

Auf Bundesebene gibt es ebenfalls keine spezifischen Regelungen für Nahrungsmittelspekulationen. Einschlägig sind allerdings die allgemeinen Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes

---

Öffentliche Anhörungspapier zur Revision der MAD;

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mad/consultation\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf), 15.12.2010.

29 Public consultation, Review of the Markets in Financial Instruments Directive, Rn. 3, 5, 6, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation_paper_en.pdf), 13.12.2010.

30 Public consultation, Review of the Markets in Financial Instruments Directive, Rn. 9.2.a, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation_paper_en.pdf), 13.12.2010.

31 Blas, Javier, Commodities Daily: Mifid stops short of clampdown, <http://www.ft.com/cms/s/0/9b10c022-0369-11e0-9636-00144feabdc0.html#axzz1801mYTDu>, 13.12.2010.

32 [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm), 13.12.2010.

33 <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1125&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en>, 15.12.2010.

34 <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/1125&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en>, 15.12.2010.

(WpHG)<sup>35</sup>, des Börsengesetzes (BörsG)<sup>36</sup>, des Investmentgesetzes (InvG)<sup>37</sup> und der Derivateverordnung (DerivateVO)<sup>38</sup> sowie des Kreditwesengesetzes (KWG)<sup>39, 40</sup>

Vor allem sind die §§ 30h- 37g WpHG hervorzuheben. Damit soll die Transparenz beim Handel mit Termingeschäften erhöht und die Sicherheit des Geschäftsverkehrs gewahrt werden. Zu beachten ist, dass das WpHG durch die Umsetzung der MiFID im November 2007 durch das Finanzmarktrichtlinien-Umsetzungsgesetz<sup>41</sup> (FRUG) geändert wurde. Der Kreis der Finanztermingeschäfte im Sinne des § 37e S. 2 WpHG wurde erheblich erweitert. Zugleich wurden die allgemeinen Informationspflichten der §§ 31ff. WpHG verschärft<sup>42</sup>, um den Anlegerschutz zu stärken. Des Weiteren wurde das WpHG zur Sicherung von Stabilität und Funktionsfähigkeit der **Finanzmärkte** im Juli 2010 durch das **Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte**<sup>43</sup> um die §§ 30h- 30j WpHG erweitert. Damit verbot der Gesetzgeber Leerverkäufe und Kreditderivate. Er führte zeitgleich eine Meldepflicht für Netto- Leerverkäufe<sup>44</sup> ein.<sup>45</sup>

Flankierend zum FRUG wurden vom Bundesministerium der Finanzen und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Rechtsverordnungen erlassen. Von besonderer Bedeu-

- 
- 35 BGBl I 1998, S. 2708; zuletzt geändert durch Art. 7 Gesetz zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie, BGBl. I 2010, S. 1592.
- 36 BGBl. I 2007, S. 1330; zuletzt geändert durch Art. 3a Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts, BGBl. I 2009, S. 607.
- 37 BGBl. I 2003, S. 2676; zuletzt geändert durch Art. 10 Gesetz zur Umsetzung steuerlicher EU-Vorgaben sowie zur Änderung steuerlicher Vorschriften, BGBl. I 2010, S. 386.
- 38 BGBl. I 2004, S. 153.
- 39 BGBl. I 1998, S. 2776, zuletzt geändert durch Art. 1 Gesetz zur Umsetzung der geänderten Banken- Richtlinie und der geänderten Kapitaladäquanz- Richtlinie vom 19. 11. 2010, BGBl. I S. 1592.
- 40 vgl. Schimasky/ Bunte/ Lwowski, Bankrechts-Handbuch, § 106, Rn. 1; Ebenroth/Boujong/ Joost/ Strohn, HGB, Rn. VIII3.
- 41 BGBl. I 2007 S. 1330.
- 42 Begründung des Gesetzentwurfs auf BT-Drucks. 16/4028 S. 78: „§ 37 d wird aufgehoben, da die Anforderungen an eine ordnungsgemäße Beratung von Anlegern auch im Bereich des Handels mit Derivaten bereits mit den durch die Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie erweiterten Verhaltenspflichten von Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 31 ff. hinreichend bestimmt sind. Die Aufhebung der Vorschrift dient dem Bürokratieabbau und der Flexibilisierung im Bereich der Anlageberatung durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen.“
- 43 BGBl I 2010; S. 945.
- 44 Gemäß § 30i Abs. 2 WpHG liegt ein Netto- Leerverkauf vor, wenn eine Saldierung aller vom Inhaber gehaltenen Finanzinstrumente ergibt, dass sein ökonomisches Interesse an den Aktien des Unternehmens einer Leerverkaufposition entspricht.
- 45 Mock, Sebastian, Das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte, WM 2010, S. [2248].

zung ist die Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV), die die MiFID-Durchführungsrichtlinie umsetzt. Daneben wurden bestehende Rechtsverordnungen wie etwa die Finanzanalyseverordnung (FinAV) und die Wertpapierhandel-Meldeverordnung (WpHMDV) an die neuen Vorgaben der MiFID und des FRUG angepasst.<sup>46</sup>

#### 4. Stellungnahmen internationaler Organisationen zur Nahrungsmittelspekulation

„Auf jede Studie, die eine signifikante Verbindung zwischen Spekulationshandel und Marktvolatilität findet, kommt mindestens eine, die das Gegenteil behauptet.“<sup>47</sup> Tatsächlich sind zwei grundlegende Meinungen zu erkennen, einige sind der Auffassung, dass Spekulanten an den Futuremärkten für Agrarrohstoffe Spekulationsblasen geschaffen haben, andere wiederum argumentieren, dass durch Spekulation Preisausschläge geglättet und stabilisiert werden.<sup>48</sup>

##### 4.1. FAO

Die **Food and Agriculture Organization of the United Nations** (FAO) veröffentlicht in regelmäßigen Abständen Kurzdossiers, so genannte „policy briefs“<sup>49</sup> zu aktuellen Themen. So titelte die FAO am 23. Juni 2010 auf ihrer Homepage „Some regulation of food futures markets desirable“<sup>50</sup> und weist auf eines ihrer Kurzdossiers hin: „Preissprünge auf den Nahrungsmittelmärkten“ („Price surges in food markets“)<sup>51</sup>. Die FAO hält es für möglich, dass der Anstieg der Nahrungsmittelpreise vor zwei Jahren durch Spekulanten des organisierten Future Marktes hervorgerufen wurden. Dennoch sieht sie **in einer Begrenzung oder einem Verbot des Spekulationshandels mehr Schaden als Nutzen**.<sup>52</sup>

##### 4.2. OECD

OECD und FAO beschreiben im Agricultural Outlook 2010-2019 die Präsenz großer institutioneller Investoren und deren Potenzial, in kurzer Zeit die Agrarrohstoffpreise spekulativ zu beein-

---

46

[http://www.bafin.de/DE/Unternehmen/BankenFinanzdienstleister/Finanzmarktrichtlinie/finanzmarktrichtlinie\\_node.html?\\_nnn=true](http://www.bafin.de/DE/Unternehmen/BankenFinanzdienstleister/Finanzmarktrichtlinie/finanzmarktrichtlinie_node.html?_nnn=true), 15.12.2010.

47 Die Autoren kommen in ihrem Artikel „Ist das Spekulieren auf Nahrungsmittel gefährlich?“ zu dieser Feststellung. Sie sind leitende Mitarbeiter der FAO. Ein Politikanalyst, ein Ökonom für Handel und Märkte und der Direktor für Handel und Märkte der FAO. <http://www.project-syndicate.org/commentary/drechsler2/German>, 15.12.2010.

48 Schaffnit-Chatterjee, S. 25. [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

49 <http://www.fao.org/docrep/012/al296e/al296e00.pdf>, 15.12.2010.

50 <http://www.fao.org/news/story/pt/item/43412/icode/en/>, 15.12.2010.

51 <http://www.fao.org/docrep/012/al296e/al296e00.pdf>, 15.12.2010.

52 <http://www.fao.org/docrep/012/al296e/al296e00.pdf>, 15.12.2010.

flussen, als ein neues Element im Futuremarkt.<sup>53</sup> OECD und FAO verweisen auf die Studie von Chavas und Kim (2006)<sup>54</sup> die besagt, dass der Wegfall der Stabilitätspolitik und die Reduktion von Getreidevorräten<sup>55</sup> für eine größere Preisvolatilität gesorgt hätten. Schließlich seien auch extreme Wetterlagen und der Klimawandel von Bedeutung. Auch die Rolle der Spekulanten sorgte für lebhafte Debatten, heißt es weiter im Agricultural Outlook. Verschiedene Studien wie die von Scott H. **Irwin** und Dwight R. **Sanders** (2010)<sup>56</sup> und Gilbert (2009)<sup>57</sup> kämen zu unterschiedlichen Schlussfolgerungen, ob Indexfonds die Preisblase 2006-08 im Rohstoffmarkt verursacht hätten oder nicht.<sup>58</sup>

Die von den beiden US-Professoren **Irwin und Sanders** verfasste OECD-Studie „The Impact of Index and Swap Funds on Commodity Futures Markets“<sup>59</sup>, der zufolge Spekulationen mit Indexfonds auf Warenterminbörsen keine Preisblasen verursachten, wurde vom BMELV als einseitig kritisiert.<sup>60</sup> Die US-Studienautoren hätten empfohlen, die Regulierung von Indexfonds nicht zu ändern, da negative Auswirkungen durch geändertes Verhalten der Investoren zu erwarten seien. Das BMELV bemängelte, dass die auf den Agrarmärkten speziell wichtigen Hedgefonds mit ihren Derivatgeschäften in der Untersuchung nicht berücksichtigt worden seien, ebenso wenig Lagerpekulationen und die Rolle der Investmentfonds. Außerdem hätten die Wissenschaftler die Kosten für die Preisinstabilität außer Acht gelassen. Bei der Präsentation der Studie Ende Mai zweifelten die Delegationen aus Frankreich, Deutschland, Österreich und anderen Ländern die Ergebnisse an. Deswegen werde das Dokument nun nicht als offizielle OECD-Studie, sondern als Arbeitspapier behandelt.<sup>61</sup>

Die **OECD-Agrarministerkonferenz**, die im Februar 2010 auch den Anstieg der Weltmarktpreise für Agrarerzeugnisse thematisierte, kam zu folgendem Ergebnis: Viele Teilnehmer gingen davon aus, dass die Preisvolatilität in den kommenden Jahren zunehmen werde. Andere neigten zu der Ansicht, dass die jüngsten Ereignisse außergewöhnlich waren und sich durch Markt- und andere Faktoren erklären ließen. Auch hinsichtlich möglicher Lösungen herrschte Uneinigkeit. Einigkeit

---

53 OECD 2010, S. 50.

54 Chavas, J.P. und K.Kim (2006). An Econometric Analysis of the Effects of Market Liberalization on Price Dynamics and Price Volatility. Empirical Economics. Vol. 31 (1), S. 65-82.  
<http://www.springerlink.com/content/p71461261k843753/fulltext.pdf>, 15.12.2010.

55 Insbesondere China habe in den letzten 10 Jahren die Getreidevorräte drastisch reduziert.

56 <http://www.oecd.org/dataoecd/16/59/45534528.pdf>, 15.12.2010.

57 Gilbert, C.L. (2009). Speculative influences on Commodity Futures Prices, 2006-2008. Working Paper, Department of Economics, University of Trento, Italien. [http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20101\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20101_en.pdf), 15.12.2010.

58 OECD 2010, S. 56.

59 <http://www.oecd.org/dataoecd/16/59/45534528.pdf>, 15.12.2010.

60 <http://www.agrarheute.com/bmelv-kritisiert-oecd-spekulations-arbeitsdokument>, 15.12.2010.

61 <http://www.agrarheute.com/bmelv-kritisiert-oecd-spekulations-arbeitsdokument>, 15.12.2010.

herrschte lediglich dahingehend, dass es wesentlich **mehr Reflexionen über Risikomanagementstrategien** bedarf.<sup>62</sup>

#### 4.3. Die internationale Vereinigung nationaler Börsenaufsichtsbehörden

Bei ihrem Treffen im japanischen Osaka im Juni 2008, äußerten die Finanzminister der G-8 Besorgnis hinsichtlich der stark steigenden Öl- und Lebensmittelpreise und deren Einfluss auf die globale Makroökonomie. Sie forderten eine Überprüfung der Rohstoff Future Märkte (Commodity Future Markets) und angemessene Maßnahmen. Die Internationale Vereinigung nationaler Börsenaufsichtsbehörden, International Organization of Securities Commissions (IOSCO)<sup>63</sup>, gründete daraufhin im September 2008 eine „**Task Force on Commodity Future Markets**“. Diese wird sowohl von der amerikanischen Commodity Futures Trading Commission (CFTC) als auch von der britischen Financial Services Authority (FSA) unterstützt.<sup>64</sup> Die „Task Force on Commodity Future Markets“ kam nach Berichterstattung durch internationale Organisationen, Zentralbanken und Regulatoren in ihrem Abschlussbericht im März 2009 zu dem Ergebnis, dass **wirtschaftliche Fundamentaldaten** und **weniger spekulative Aktivitäten** eine plausible Erklärung für die Preissprünge bei Rohstoffen seien. Aufgrund der Komplexität der Faktoren sei ein **Monitoring** für das weitere Verständnis der Interaktionen auf den Märkten erforderlich.<sup>65</sup> Die Task Force plädierte dafür, den Futuremarkt, die OTC-Derivate und die physischen Rohstoffmärkte durch Regelungen voneinander zu trennen.<sup>66</sup>

#### 4.4. International Food Policy Research Institute

Der Leiter des **International Food Policy Research Institute** (IFPRI), Shenggen Fan, legte am 29. Oktober 2010 ein Programm der “Fünf Schritte zur Vermeidung einer weiteren Nahrungsmittelkrise” vor:

1. Länder mit großen **Getreidevorräten** wie China und Indien sollten einige ihrer Reserven ausgeben, um die Inlandspreise zu beruhigen, und um dem Weltmarkt positive Signale zu senden.
2. Er forderte effektive **soziale Sicherungsnetze** für die Schwächsten,
3. Aufstockung der Investitionen für Kleinbauern, um ihnen produktionssteigernde Mechanismen zu ermöglichen wie Zugang zu Saatgut und Dünger, Marktzugang etc.,
4. Aufbau einer **internationalen Arbeitsgruppe** bestehend aus FAO, IFPRI, Weltbank, dem World Food Programme (WFP), und der Welthandelsorganisation (WTO) zum **Monitoring des Lebensmittelmarktes, der Lebensmittelreserven, -preise und -politiken,**

---

62 [http://www.bmelv.de/cln\\_154/SharedDocs/Standardartikel/Europa-Internationales/Zusammenfassung-OECD-Tagung.html;jsessionid=44EF87A393ECEBB311CB32CF62D9F39C](http://www.bmelv.de/cln_154/SharedDocs/Standardartikel/Europa-Internationales/Zusammenfassung-OECD-Tagung.html;jsessionid=44EF87A393ECEBB311CB32CF62D9F39C), 15.12.2010.

63 <http://www.iosco.org/>; Die BaFin ist Mitglied der IOSCO, 15.12.2010.

64 <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD285.pdf>, 15.12.2010.

65 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD285.pdf>, 15.12.2010.

66 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD285.pdf>, 15.12.2010.

5. Schaffung neuer institutioneller Arrangements, um die Preisvolatilität am Agrarmarkt abzumildern. Zu diesem Zweck sollte eine **globale, koordinierte Getreidereserve** im Besitz des WFP geschaffen werden. Zudem sollten bessere **Regulierungen im Bereich des nicht-kommerziellen Handels** etabliert werden, um ausufernde Rohstoffspekulationen zu vermeiden. Eine **globale Marktanalyse-Einheit** (“global market-analysis unit”) könnte für die Vorhersage der Preisentwicklung sinnvoll sein, Preisanomalien identifizieren und Marktinterventionen auslösen.<sup>67</sup>

#### 4.5. Internationaler Währungsfonds

Der Internationale Währungsfonds (IWF) gab im Jahr 2008 folgende Einschätzung ab: Es sei schwierig den spekulativen und den hedgingbezogenen Handel zu identifizieren. Der IWF wies auf die Existenz aktueller Studien hin, die darauf hindeuten, dass Spekulationen nicht systematisch zu höheren Rohstoffpreisen und zu Preissprüngen führen müssten.<sup>68</sup>

#### 4.6. United Nations Conference on Trade and Development

Die **United Nations Conference on Trade and Development** (UNCTAD) beschreibt im aktuellen Trade and Development Report 2010<sup>69</sup> die Rohstoffpreise als sehr volatil und ihre zukünftige Entwicklung als sehr unsicher.<sup>70</sup> Solange **übermäßige Spekulationen** am Rohstoffmarkt nicht aufgehalten würden, werde die starke Präsenz von Finanzinvestoren weiter für **Instabilität** am Markt sorgen, da Investoren dahin tendierten, schnell auf alle den Finanzmarkt betreffenden und wirtschaftlichen Neuigkeiten zu reagieren, unabhängig von den Fundamentaldaten der Rohstoffe.<sup>71</sup> Dennoch hänge das Steigen der Rohstoffpreise von **weitaus mehr Komponenten**, wie die Entwicklung des Dollars und bei Agrarrohstoffen insbesondere vom Wetter ab.<sup>72</sup>

Der Generalsekretär, Supachai Panitchpakdi, äußerte am 15. September 2010 in Genf, dass beinahe überall die gefährlichen Effekte eines Ungleichgewichtes sichtbar seien, die Einkommensschere zwischen arm und reich, die fehlende Balance zwischen den Überschuss- und defizitären Ländern, den Agrarsubventionierern und den Ländern mit Nahrungsmittelknappheit etc.. Er äußerte, die Erfahrung habe gezeigt, dass Spekulationen **Instabilität und Volatilität** der Märkte hervorriefen. Er folgerte, dass internationale Anstrengungen notwendig seien, um die Rolle der Finanzspekulation im Lebensmittel- und Rohstoffsektor einzugrenzen.<sup>73</sup>

---

67 gekürzt und übersetzt durch Verfasserin; <http://www.ifpri.org/dgstatement-foodprices>; siehe auch <http://www.parliamentarybrief.com/2010/10/five-steps-to-prevent-another-food-crisis#all>, 15.12.2010.

68 Helbling et al. (2008). <http://imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/03/helbling.htm>, 15.12.2010.

69 [http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010_en.pdf), 15.12.2010.

70 [http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010_en.pdf), S. 11, 15.12.2010.

71 [http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010_en.pdf), S. 11, 15.12.2010.

72 [http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/tdr2010_en.pdf), S. 10, 15.12.2010.

73 <http://www.unctad.org/Templates/Webflyer.asp?docID=13780&intItemID=2068&lang=1>, 15.12.2010.

Der Chefvolkswirt der UNCTAD und Keynesianer, Heiner Flassbeck, stellt fest, dass die Finanzmärkte ein Eigenleben führen, weitgehend unabhängig von den realen Gegebenheiten. Keiner wisse ein Jahr im Voraus, wie die Kakaoernte sein werde, also gebe es am Finanzmarkt darüber keine Informationen zu verarbeiten. Stattdessen reagierten die Preise auf den Terminmärkten für Rohstoffe auf Informationen über wirtschaftliche Entwicklungen, die für alle gleich verfügbar seien. Ein Beispiel seien etwa Prognosen über das künftige Weltwirtschaftswachstum, aus denen sich Annahmen über die Rohstoffnachfrage ableiten ließen. Problematisch werde das durch den Hang vieler Finanzmarktteilnehmer, auf kurzfristige Preisbewegungen zu spekulieren. Mit dem Finden eines Gleichgewichtspreises, der tatsächliche Nachfrage und tatsächliches Angebot zum Ausgleich bringe, habe das wenig zu tun.<sup>74</sup>

#### 4.7. Weltbank

Der Chefvolkswirt der Weltbank, Justin Lin, schreibt im Oktober 2008 „Preparing for the next global food price crisis“<sup>75</sup>, der Preisanstieg bei Getreide sei von Dürren in den Getreide produzierenden Ländern, durch geringe Getreidereserven und durch den Politikwechsel in den bedeutendsten Anbauländern hervorgerufen worden. Zusätzlich könnte es zu einem Marktversagen aufgrund steigender Erwartungen, Herdenverhaltens, Spekulationen und Restriktionen gekommen sein.<sup>76</sup>

### 5. Maßnahmen gegen Nahrungsmittelspekulation in anderen Ländern

#### 5.1. Österreich

Dem österreichischen Parlament liegt seit dem **20. Oktober 2010** ein Entschließungsantrag zu **Maßnahmen gegen Spekulationen mit Agrarrohstoffen** des Abgeordneten Pirkhuber vor.<sup>77</sup> Pirkhuber fordert ein **Verbot von Derivatspekulationen** und eine weltweit gültige **Regulierung des Rohstoffhandels**. Er weist darauf hin, dass die französische Regierung eine internationale Kontrolle des Rohstoffhandels durchsetzen wolle und dies zu einem zentralen Thema ihrer im November 2010 beginnenden einjährigen G-20-Präsidentschaft machen werde.

Die österreichische Bundesregierung wird aufgefordert, folgende Positionen zu vertreten:

„Schaffung einer unabhängigen weltweiten Regulierungsstelle, die strenge Regulierungsmaßnahmen gegen die weltweite Spekulation mit Lebensmittelgütern durchsetzt,

---

74 <http://www.handelsblatt.com/finanzen/rohstoffe/un-forderung-rohstoffe-den-spekulanten-entreissen:2527927>, 15.12.2010.

75 <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/84797-1104785060319/598886-1104852366603/599473-1223731755312/Justin-Lin-CGD-Remarks.pdf>, 15.12.2010.

76 <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/84797-1104785060319/598886-1104852366603/599473-1223731755312/Justin-Lin-CGD-Remarks.pdf>, 15.12.2010.

77 [http://www.parlinkom.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/A/A\\_01306/fname\\_197197.pdf](http://www.parlinkom.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/A/A_01306/fname_197197.pdf), 15.12.2010.



Besteuerung der Spekulation mit Agrarrohstoffen im Rahmen einer weltweiten Finanztransaktionssteuer,

Sicherstellung der Ernährungssouveränität, nachhaltiger Lebensmittelversorgungssysteme und einer guten Lebensmittelqualität.“<sup>78</sup>

Das österreichische Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft, Umwelt und Wasserwirtschaft schreibt auf seiner Homepage, das Verhältnis zwischen Kassa- und Terminmärkten sowie die Spekulation branchenfremder Finanzinvestoren sei ein Thema der Branchengespräche auf der letzten Donaubörse gewesen. Dabei hätten etliche Teilnehmer die Auffassung vertreten, die Preisvorstellungen der Halter von physischer Ware verengten sich zuletzt gegen den oberen Rand der Notierungen hin, sofern sie nicht überhaupt auf noch weiter steigende Preise spekulierten und ihre Ware gänzlich zurückhielten. Damit sehen sie in Österreich genauso wie im benachbarten Deutschland oder in Frankreich die Preishausse zurzeit eher von **Spekulation mit physischer Ware als von Spekulanten an den Warenterminbörsen** angetrieben - und im Gegenteil die Kursgewinne an den Terminmärkten eher vom physischen Markt inspiriert.<sup>79</sup>

## 5.2. Schweiz

Im Juni 2008 legte die schweizerische Sozialdemokratische Fraktion den Antrag „Verbot der Spekulation mit Nahrungsmitteln“<sup>80</sup> vor und begründete ihn wie folgt: Die Weltmarktpreise für Grundnahrungsmittel seien explodiert. Dringliches Handeln sei notwendig, dazu gehöre ein Stopp der Finanzspekulationen mit Nahrungsmitteln. Sie fordert schärfere Transparenz- und Eigenmittelregeln für Hedgefonds und andere Anlagevehikel, Handelslimits an den Terminbörsen für Agrarrohstoffe oder die Einführung einer internationalen Steuer auf kurzfristige Spekulationsgeschäfte mit landwirtschaftlichen Rohstoffen.

Der schweizerische Bundesrat beantwortete diese Initiative und andere Anfragen zu Nahrungsmittelspekulation im Rahmen des am 28. Mai 2008 vom schweizerischen Abgeordneten Hansruedi Stadler eingereichten Postulats<sup>81</sup> zu „**Nahrungsmittelkrise, Rohstoff- und Ressourcenknappheit**“ in einem am 19. August 2009 veröffentlichten umfangreichen Bericht<sup>82</sup>. Die Schweizer kommen hier bezüglich der Frage nach der Rolle der Spekulanten bei Preissprüngen auf dem Agrarrohstoffmarkt zu dem Ergebnis, dass **Fundamentalfaktoren** maßgeblich für die Preisentwicklung bei Rohstoffen und international gehandelten Grundnahrungsmitteln waren. Weder steche eine Kategorie von Marktakteuren heraus, die bezichtigt werden könne, aus niederen Motiven systematisch destabilisierend auf die Wirtschaft einzuwirken, noch könne davon ausgegangen werden, dass bestimmte Geschäftsarten wie namentlich Terminkontrakte überwiegend nachteilige Folgen für das Marktgeschehen zeitigten. Die wissenschaftliche Kontroverse über die sta-

---

78 [http://www.parlinkom.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/A/A\\_01306/fname\\_197197.pdf](http://www.parlinkom.gv.at/PAKT/VHG/XXIV/A/A_01306/fname_197197.pdf), 15.12.2010.

79 <http://www.lebensministerium.at/article/articleview/84123/1/29186/>, 15.12.2010.

80 [http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaefte.aspx?gesch\\_id=20083278](http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20083278), 15.12.2010.

81 [http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaefte.aspx?gesch\\_id=20083270](http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaefte.aspx?gesch_id=20083270), 15.12.2010.

82 [www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...](http://www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...), 15.12.2010.

bilisierende und destabilisierende Wirkung von Spekulationen sei unschlüssig ausgegangen. Eine wichtige Maßnahme sei die Transparenz des Marktes.<sup>83</sup>

### 5.3. USA

Gemäß der neuen gesetzlichen Bestimmungen des Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act<sup>84</sup> ("Dodd-Frank Act") hat die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) aktuelle Regelungen zur Regulierung von Swaps mit Agrarderivaten vorgelegt. § 723 (c) (3) des Dodd-Frank Act sieht vor, dass bestimmte Swaps mit "landwirtschaftlichen Rohstoffen" verboten werden. Ausnahmen gelten nur gemäß § 4 (c) des Commodity Exchange Act. Die Regelsetzungen der CFTC, als Advanced Notice of Proposed Rulemaking ("ANPRM") bezeichnet, enthalten Vorschriften oder Anordnungen über den Handel mit landwirtschaftlichen Swaps.<sup>85</sup> Die ISDA, die International Swaps and Derivatives Association, hat hierzu am 27. Oktober 2010 eine Stellungnahme abgegeben.

Banken und Investoren in den USA müssen sich damit auf strengere Vorgaben einstellen und mehr Transparenz vor allem im Derivatehandel zulassen. Bislang wird der Derivatehandel in den USA sehr viel stärker genutzt als in der EU.<sup>86</sup>

## 6. Auswirkungen eines Verbots von Warentermingeschäften

Ziel des Warentermingeschäfts ist eine sichere Planung durch frühzeitige Absicherung der Preise und Mengen.<sup>87</sup> Einigkeit besteht darin, dass ein Verbot von Warentermingeschäften **negative Auswirkungen auf die Nahrungsmittelindustrie und die Einkommen der Landwirte** hätte.<sup>88</sup> Denn dadurch könnten die Marktteilnehmer sich nicht vor Preisschwankungen absichern. Ursprünglich konnten sich Bauern mit Warentermingeschäften bereits vor der Ernte gegen Schwankungen der Getreidepreise absichern<sup>89</sup> und so schon frühzeitig ihre Gewinne realisieren. Die Agrarfutures bieten allen Marktteilnehmern - von Landwirten, Handel bis hin zur Verarbeitungsindustrie - die Möglichkeit, auf steigende Preisrisiken zu reagieren. Investoren profitieren von der

---

83 [www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...](http://www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...), 15.12.2010.

84 Der Dodd-Frank Act wurde am 21. Juli 2010 von Präsident Obama unterzeichnet. <http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>, 15.12.2010.

Für weitere Erklärungen zu Änderungen bzgl. der Swap-Geschäfte mit Agrarrohstoffen siehe auch: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2010-09-28/pdf/2010-24198.pdf>, 15.12.2010.

85 <http://www.federalregister.gov/articles/2010/09/28/2010-24198/agricultural-swaps>, 15.12.2010.

86 Schaffnit-Chatterjee, S. 22. [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

87 <http://www.agrilexikon.de/index.php?id=agra-wiki-w>, 15.12.2010.

88 Drechsler/ Rapsomanikis/ Sarris, „Ist das Spekulieren auf Nahrungsmittel gefährlich“, <http://www.project-syndicate.org/commentary/drechsler2/German>, 10.12.2010; Rudloff, Volatile Agrarpreise, Oktober 2009, S. 9; Roubini/ Mihm, S. 271.

89 DB-Research, Risikomanagement in der Landwirtschaft, Nr. 498, S. 22, 12.11.2010; Roubini/ Mihm, S. 267.

geringen Korrelation zwischen den Rohstoffmärkten und traditionellen Anlageformen, wenn sie die Agrarfutures zu einer breiteren Risikodiversifizierung einsetzen. Sie können sowohl steigende als auch fallende Preisentwicklungen an den Märkten nutzen und so ihre Erträge unabhängig von der Kapitalmarktentwicklung stabilisieren oder steigern<sup>90</sup>. Durch ein Verbot der Warentermingeschäfte würden die Marktteilnehmer somit dem Preisrisiko ausgesetzt werden. Dieses zusätzliche Risiko könnte sich in einem Risikopreisaufschlag oder einer geringeren Produktionsmenge bemerkbar machen.<sup>91</sup>

Zudem wird vermutet, dass Warentermingeschäfte sogar zu einer geringeren Preisvolatilität beitragen. Denn die Händler von Warenterminkontrakten reagierten womöglich lediglich auf Preissignale, die letztendlich von den Fundamentaldaten des Marktes abhängig seien. Auf diese Weise beschleunige Spekulation die Findung eines Gleichgewichtspreises und die Stabilisierung des Realmarktes.<sup>92</sup>

Dagegen wird allerdings eingewandt, dass auch Marktteilnehmer denkbar seien, die lediglich vom steigenden Preis und nicht von Fundamentaldaten angezogen würden. Solche spekulativen Investitionen könnten den Trend steigender Preise weiter verstärken und diese vom Marktgleichgewicht weiter entfernen.<sup>93</sup>

Durch die Reform der Gemeinsamen Agrarpolitik (GAP) wurde der „Umfang von Marktinterventionen merklich verringert“<sup>94</sup>. Die GAP wird die Preise für Produkte wie Getreide, Milch und Rindfleisch künftig nicht mehr schützen oder stabilisieren. Die Preise für diese Produkte könnten stärker schwanken als in der Vergangenheit.<sup>95</sup> Das BMELV weist auf eine aktuelle Studie des Braunschweiger von Thünen-Institutes<sup>96</sup> hin, die am Beispiel der Märkte für Getreide, Fleisch und Milch aufzeigt, dass mit dem **Abbau der marktstützenden Maßnahmen im Rahmen der GAP** eine **zunehmende Preisvolatilität** auf dem EU-Markt zu beobachten sei. So hätten Weltmarkteinflüsse an Bedeutung gewonnen und ihre Volatilität auf den Binnenmarkt übertragen. Jedoch kommen die Autoren zu dem Ergebnis, dass auf dem Weltmarkt ein Anstieg der Preisvolatilität nicht festgestellt werden könne, denn mit dem Rückzug der Agrarpolitik auf der Marktpolitik gehe eine Zunahme der Preisvolatilität in Deutschland und der EU einher. Auf dem Weltmarkt sei es umgekehrt. Indem die EU am Weltmarkt nun weniger störend auftrete, gehe dort die Preisvolatilität zurück. Da der Weltmarkt sich nun vergrößert habe, könnten Preisschwankungen auch besser abgedeckt werden.<sup>97</sup>

---

90 gekürzt: [http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview\\_de.html](http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview_de.html), 10.12.2010.

91 Europäische Kommission, „Is there a speculative bubble in commodity markets“, SEC 2971, 21.11.2008, S. 3.

92 Drechsler/ Rapsomanikis/ Sarris.

93 Drechsler/ Rapsomanikis/ Sarris.

94 [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

95 [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

96 <http://d-nb.info/1003208916/34>, 16.12.2010.

97

## 7. Auswirkungen eines Verbots von spekulativen Wertpapieren

Nicht geklärt ist, welche Auswirkungen ein Verbot spekulativer Agrarrohstoff-Wertpapiere auf die Nahrungsmittelindustrie und die Einkommen der Landwirte haben könnte. Denn die Folgen eines solchen Verbots sind heftig umstritten. Letztendlich steht dahinter die Frage, welche Auswirkungen Spekulationen auf die Nahrungsmittelpreise haben.

Möglich erscheint, dass ein Verbot spekulativer Wertpapiere dazu führt, dass die Nahrungsmittelpreise sinken und sich die Einkommen der Landwirte stabilisieren. Dafür müssten Spekulationen allerdings kausal für die Volatilität sein. Behauptet wird, dass die abrupten Preiserhöhungen in den letzten Monaten sich nur durch die Spekulationen an den Börsen erklären ließen.<sup>98</sup> Denn wer auf steigende Preise setze, animiere dazu, dass auch im realen Handel höhere Preise bezahlt oder sogar Rohstoffe gehortet würden, um sie später teurer zu verkaufen. Dies führe zu einer künstlichen Verknappung der Rohstoffe.<sup>99</sup> So solle etwa der Spekulationsanteil an den Lebensmittelpreisen 37 Prozent ausmachen.<sup>100</sup>

Andererseits sind auch völlig andere Faktoren für den zu beobachtenden Preisanstieg denkbar.

So wird etwa auf die steigende Nachfrage der Schwellenländer, rückläufige Nahrungsmittelvorräte, hohe Energiepreise, Wechselkursschwankungen, widrige klimatische Bedingungen, Krankheiten, Schutzzölle und die Forcierung der Bio-Treibstoffproduktion hingewiesen.<sup>101</sup>

Nach Drechsler und anderen sprechen vor allem drei Argumente gegen einen negativen Einfluss von Spekulationen: Die Investitionen stark kapitalisierter Indexfonds, die der Spekulation verdächtigt werden, seien im Vergleich zu den Anlagen anderer Terminmarktteilnehmer vorhersehbar, da sie sowohl ihr Warenportfolio als auch den Zeitpunkt ihrer Transaktionen öffentlich ankündigen. Des Weiteren sei die **Preisvolatilität auch bei solchen Waren** hoch gewesen, **die nicht auf den Terminmärkten gehandelt werden** (Kupfer, Eisen, Erz) oder für die diese Märkte nicht wichtig seien (Stahl, Reis). Schließlich sei eine überhöhte Nachfrage in gut funktionierenden Terminmärkten leicht durch ein ausreichendes Angebot zu decken, indem neue Terminkontrakte ausgegeben werden. Insofern könne keine Verknappung fiktiver Güter erfolgen, wie dies bei den Spotmärkten möglich ist.<sup>102</sup>

---

98 von Braun, Joachim, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/0,1518.713090.00.html>, 13.12.2010; van de Sand, Klemens, Pressemitteilung vom 23.08.2010, [www.germanwatch.org](http://www.germanwatch.org); Ulrich, Peter/ Ziegler, Jean, UBS lockt Investoren mit teurem Mais, Neue Luzerner Zeitung, 17.05.2008, S. 14.

99 Ulrich, Peter/ Ziegler, Jean, UBS lockt Investoren mit teurem Mais, Neue Luzerner Zeitung, 17.05.2008, S. 14. [http://www.iwe.unisg.ch/org/iwe/web.nsf/85174839e19c7d1ec125693800405cdf/3b5aa8867bffb1cfc125744f002a2b45/\\$FILE/NLZ\\_ubs.pdf](http://www.iwe.unisg.ch/org/iwe/web.nsf/85174839e19c7d1ec125693800405cdf/3b5aa8867bffb1cfc125744f002a2b45/$FILE/NLZ_ubs.pdf), 15.12.2010.

100 Ziegler, <http://www.jungk-bibliothek.at/ziegler.htm>, 13.12.2010.

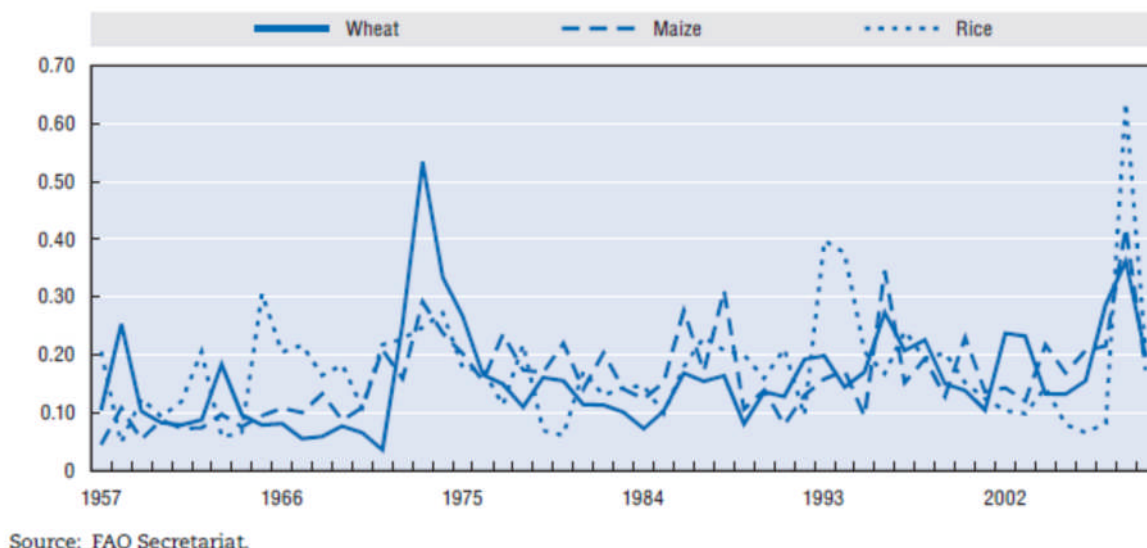
101 EU Kommission, aaO. Fn. 91, S. 8; Tatjana Domke, UBS lockt Investoren mit teurem Mais, Neue Luzerner Zeitung, 17.05.2008, S. 14; Drechsler/ Rapsomanikis/ Sarris.

102 Drechsler/ Rapsomanikis/ Sarris.

Zu berücksichtigen sei auch, dass kommerzielle Händler für das „Hedging“ in der Regel auch mit nichtkommerziellen Händlern kontrahieren. Das heißt, dass nichtkommerzielle Händler den kommerziellen Händlern das Preisrisiko abnehmen. Womöglich könnte das Verbot spekulativer Wertpapiere Liquidität aus dem Derivatemarkt nehmen, welche für die Weitergabe des Risikos und die Preisbildung allerdings notwendig ist.

Letztendlich ist eine beträchtliche Zunahme der Finanzinvestoren auf den Rohstoffmärkten in den vergangenen fünf Jahren zu verzeichnen.<sup>103</sup> Davor stagnierten die Preise für Getreide (Weizen, Mais und Reis) sehr lange. Lediglich drei Preisspitzen fielen in einem Zeitraum von 1970 bis 2008 auf (s. nachfolgende Abbildung): 1973/74, um 1993 und um 2008.<sup>104</sup> In diesem Zeitraum ist bei der Korrelation zwischen steigenden Rohstoffpreisen und der plötzlichen Zunahme der Investitionen in Rohstoffderivate keine Kausalität zwischen beiden nachweisbar.<sup>105</sup>

Figure 2.3. **Nominal annualised historic volatility: Cereal commodities**



Quelle: OECD 2010, S. 58.

Solange der Zusammenhang zwischen Spekulation und Preisentwicklung nicht geklärt sei, sollte man mit politischen Eingriffen zurückhaltend sein. Eine Regulierung von Börsengeschäften kann auch die wichtige Funktion der Preisinformation einschränken. Dann drohen falsche Preiserwartungen, Preisschwankungen auszulösen.<sup>106</sup>

103 EU Kommission, aaO. Fn. 91, S. 10.

104 OECD 2010, S. 58.

105 EU Kommission, Lebensmittelpreise in Europa, KOM 821, 09.12.2008, S. 6.

106 Rudloff, S. 10.

## 8. Andere Mechanismen zur Einkommenssicherung der Landwirte

Andere Mechanismen zur Einkommenssicherung der Landwirte sind vorhanden. Darunter fallen maßgeblich Ernteversicherungen sowie die makroökonomische Politik des Staates.<sup>107</sup>

Schaffnit- Chatterjee hält Erlösversicherungen für geeignet, um das Einkommen gegen Preisschwankungen abzusichern. Dabei handelt es sich um eine Kombination aus Ernte- und Preisversicherung unter Berücksichtigung der Produktionskosten. Bisher werden solche Versicherungen nur in den USA angewandt.<sup>108</sup> Die Nutzung von Versicherungen sollte gefördert werden, indem der öffentliche Sektor Rückversicherungen anbietet oder die Prämien für Ernteversicherungen in geringem Umfang subventioniert.<sup>109</sup>

Auch die makroökonomische Politik des Staates ist geeignet, das Einkommen der Landwirte abzusichern. In der EU besteht eine solche Politik in Form der GAP. Bisher hat die EU die Landwirte durch verschiedene Maßnahmen unterstützt. Darunter fielen Einfuhrzölle, Exportsubventionen und direkte staatliche Interventionen wie Angebotsverknappungen, Direktzahlungen und Ad-hoc Zahlungen. All diese Maßnahmen benachteiligen allerdings das nichteuropäische Ausland, da sich die vermiedene Preisinstabilität des Binnenmarktes auf den Weltmarkt überträgt.<sup>110</sup> Im Zuge der GAP-Reform 2013 und der damit verbundenen Liberalisierung des Marktes ist zu erwarten, dass diese Instrumente an Bedeutung verlieren werden.<sup>111</sup> Zudem erscheinen sie lediglich als Substitute für funktionierende Erlösversicherungen.<sup>112</sup>

## 9. Stellenwert der Warentermingeschäfte für die Nahrungsmittelindustrie

Agrarfutures bieten der Nahrungsmittelindustrie die Möglichkeit, auf steigende Preisrisiken zu reagieren.<sup>113</sup> Durch „Hedging“ können die Unternehmen sich gegen die Volatilität der Rohstoffpreise an den Warenterminbörsen absichern. Diese Börsen funktionieren aber nur dann, wenn

---

107 Schaffnit-Chatterjee, Risikomanagement in der Landwirtschaft, S. 13, [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

108 Fuchs/ Fock/ Kasten, Notwendigkeit für eine Risikoabsicherung im Ackerbau dargestellt am Beispiel Norddeutschlands, in: Berichte über Landwirtschaft 2009, S. 266 [294]; Breustedt, Subventionen für landwirtschaftliche Ertragsversicherungen. Nützlich und notwendig?, <https://www.uni-hohenheim.de/i410b/download/gewisola/papers/breustedt.pdf>, 15.12.2010.

109 Schaffnit-Chatterjee, Risikomanagement in der Landwirtschaft, S. 31- 32, [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

110 Matthews, Perspectives on Addressing Market Instability and Income Risk for Farmers, S. 4, [http://www.aes.ac.uk/pdfs/conferences/201\\_paper.pdf](http://www.aes.ac.uk/pdfs/conferences/201_paper.pdf), 16.12.2010; Schaffnit- Chatterjee, Risikomanagement in der Landwirtschaft, S. 32, [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf), 15.12.2010.

111 Matthews, Perspectives on Addressing Market Instability and Income Risk for Farmers, S. 1-3, [http://www.aes.ac.uk/pdfs/conferences/201\\_paper.pdf](http://www.aes.ac.uk/pdfs/conferences/201_paper.pdf), 16.12.2010.

112 Breustedt, Subventionen für landwirtschaftliche Ertragsversicherungen. Nützlich und notwendig?, <https://www.uni-hohenheim.de/i410b/download/gewisola/papers/breustedt.pdf>, 15.12.2010.

113 [http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview\\_de.html](http://www.eurexchange.com/trading/products/COM/AGR/overview_de.html), 09.12.2010.

genügend Handelsvolumen und damit Liquidität vorhanden ist; Finanzinvestoren leisten dazu einen wichtigen Beitrag.<sup>114</sup>



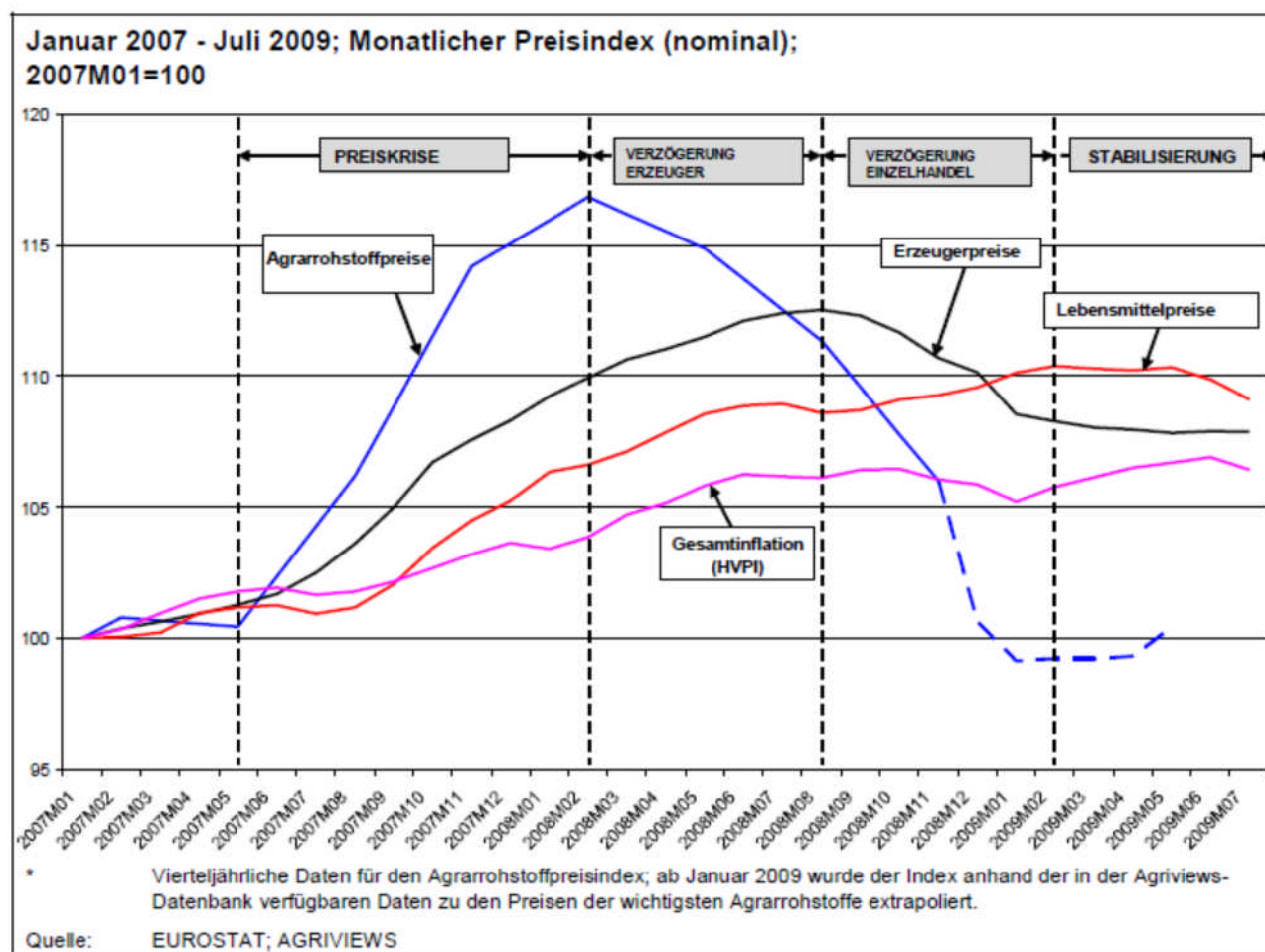
Die nachfolgende Abbildung zeigt die Preisentwicklungen der Lebensmittelversorgungskette in den 27 EU-Mitgliedstaaten. Sie macht deutlich, dass die hohen Agrarrohstoffpreise nicht an die Preise für Lebensmittel weitergegeben wurden.

---

114 Abraham, Jürgen, 2. Rohstoffkongress der Bundesvereinigung der Deutschen Ernährungsindustrie (BVE), 02.12.2010, [http://www.bve-online.de/presseservice/bve\\_aktuell/aktuell\\_101203/rohstoffkongress2011\\_abschluss](http://www.bve-online.de/presseservice/bve_aktuell/aktuell_101203/rohstoffkongress2011_abschluss), 09.12.2010.

115

116



Quelle: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication16061\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication16061_de.pdf), 15.12.2010.

## 10. Anteil der OTC gehandelten Grundnahrungsmittel

Es liegen keine genauen Zahlen über den Anteil der OTC gehandelten Grundnahrungsmittel vor. Denn lediglich die Zentralbanken und Währungsbehörden von 26 Ländern führen im Dreijahresrhythmus eine statistische Erfassung des Derivatgeschäfts durch<sup>117</sup>. Leider schlüsselt die von der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) koordinierte Erhebung nicht zwischen den Zahlen einzelner Warenkontrakte auf<sup>118</sup>. Deshalb können keine Aussagen über den Anteil der OTC gehandelten Grundnahrungsmittel getroffen werden.

Der Erhebung zu entnehmen ist nur, dass der Wert ausstehender sonstiger Waretermingeschäfte von 7,204 Mrd. US Dollar im Jahr 2007 auf 2,604 Mrd. US Dollar zurückging<sup>119</sup>. Daraus lässt sich

117 [http://www.bis.org/publ/otc\\_hy0711.pdf](http://www.bis.org/publ/otc_hy0711.pdf), 15.12.2010.

118 Rudolph/Schäfer, S. 60/ 61.

119 BIZ, Triennial and semiannual surveys 2010, S. 13, [http://www.bis.org/publ/otc\\_hy0711.pdf](http://www.bis.org/publ/otc_hy0711.pdf), 15.12.2010.



schließen, dass sich der Markt annähernd gedrittelt hat. Von sonstigen Waretermingeschäften sind auch Agrartermingeschäfte umfasst. Auch der Bruttomarktwert der untersuchten sonstigen Waretermingeschäfte ging von 600 Mrd. US Dollar auf 439 Mrd. US Dollar zurück<sup>120</sup>. Diese Zahlen verdeutlichen lediglich die Tendenz eines schrumpfenden Marktes, haben aber keinerlei Aussagegehalt hinsichtlich des Anteils der OTC gehandelten Grundnahrungsmittel.

Um diesem Missstand abzuhelpfen, bereitet die Europäische Kommission derzeit eine Verordnung vor. Der Verordnungsentwurf betrifft Derivate, die OTC gehandelt werden. Demnach sollen Informationen zu OTC-Derivatekontrakten künftig an Transaktionsregister gemeldet werden und den Aufsichtsbehörden zugänglich sein. Daneben sollen alle Marktteilnehmer mehr Informationen erhalten. Denn das Fehlen jeglichen Regelungsrahmens für OTC-Derivate war Mitursache der Finanzkrise und ihrer schweren Folgen.<sup>121</sup>

## 11. Verzichtbarkeit von Spekulanten

Spekulanten sind für das Funktionieren der Waretermingeschäfte wohl nicht verzichtbar. Obwohl die genauen Wirkungen der Spekulanten nicht hinreichend untersucht sind, scheint ein Verzicht auf Spekulanten mit erheblichen Risiken verbunden. Wareterminbörsen funktionieren nämlich für Landwirte, Händler und die verarbeitende Industrie sowie für die Lebens- und Futtermittelindustrie nur dann zur Absicherung der Rohstoffgeschäfte, wenn hinreichend Liquidität am Markt, d. h. genügend Handelsvolumen an der Börse vorhanden ist. Nur so ergeben sich ausreichend Verkaufs- und Kaufmöglichkeiten. Dafür brauche es neben den regelmäßigen Händlern aus dem Agrarbereich, den kommerziellen Händlern, auch Finanzinvestoren, die gerade durch ihre großen Handelsvolumina die dringend benötigte Liquidität in den Markt brächten. Eine Politik der Begrenzung von Handelsvolumina, eine Mindesthaltepflcht für Termingeschäfte oder die Hinterlegung mit ausreichend physischen Rohstoffen seien kein gangbarer Weg für den Handel mit agrarischen Rohstoffen. Die bestehenden Börsenregelungen sähen bereits vor, dass z. B. Geschäfte mit ausreichend Liquidität hinterlegt werden müssen, um entstehende Preisdifferenzen jederzeit ausgleichen zu können. Zusätzliche grundlegende Limitierungen von Marktteilnehmern lähmten das Sicherungssystem der Wareterminbörsen und stellten es damit generell in Frage. Anderenfalls würde Unternehmen die Möglichkeit zur Absicherung ihrer Geschäfte genommen, mit der Konsequenz, dass der Agrarhandel dann erst recht mehr und mehr zum Spekulationsgeschäft würde - mit großen Unsicherheiten für die Lebensmittelproduzenten und damit auch die Konsumenten.<sup>122</sup>

---

120 BIZ, Triennial and semiannual surveys 2010, S. 13, [http://www.bis.org/publ/otc\\_hy0711.pdf](http://www.bis.org/publ/otc_hy0711.pdf), 15.12.2010.

121 Europäische Kommission, COM 2010, 484/5, [http://ec.europa.eu/deutschland/press/pr\\_releases/9409\\_de.htm](http://ec.europa.eu/deutschland/press/pr_releases/9409_de.htm), 15.12.2010; [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/derivatives/20100915\\_proposal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/20100915_proposal_en.pdf), 15.12.2010.

122 <http://www.ad-hoc-news.de/hedging-vs-spekulation-keine-grundlegenden-einschr-nkungen--de/News/21702800>, 15.12.2010; <http://www.insm.de/insm/Wissen/Lexikon/s/Spekulationsmarkt.html>, 15.12.2010.

## 12. Fazit

Die Autorin der SWP-Studie aus Oktober 2009 schlussfolgert, solange der Zusammenhang zwischen Spekulation und Preisentwicklung nicht geklärt sei, sei Zurückhaltung bei politischen Eingriffen erforderlich, da eine Regulierung der Börsengeschäfte auch die wichtige Funktion der Preisinformation einschränke.<sup>123</sup> Denn der Anteil der Preisentwicklung bei Agrarrohstoffen, der auf den Einfluss der Spekulation zurückzuführen sei, könne auch von Fachleuten nicht exakt beziffert werden, äußerte die Bundesregierung am 1. September 2010.<sup>124</sup> Es herrscht Übereinstimmung in grundsätzlich allen Studien, dass die Klärung eines Zusammenhangs zwischen Spekulation und Preissprüngen weiterer Forschungsanstrengungen bedarf.<sup>125</sup>

<sup>126</sup> Beim Internationalen Agrarministertreffen im Januar 2011 in Berlin steht Nahrungsmittelspekulation auf der Agenda.

123 Rudloff, S. 10.

124 BT-Drs. 17/2843. Antwort auf die Fragen 62/63 des Abg. Herzog.

125 OECD/FAO 2010, S. 59.

126 

### 13. Literaturverzeichnis

Bayerische Landesanstalt für Landwirtschaft (2007). Aussichten für die Agrarmärkte und landwirtschaftlichen Einkommen in der Europäischen Union von 2006 bis 2013; <http://www.lfl.bayern.de/iem/agrarmarktpolitik/23836/index.php>

Bundesregierung (2010). Antwort des BMELV auf die Kleine Anfrage der Fraktion der SPD. Risikomanagement in der Land- und Forstwirtschaft. BT-Drs. 17/1653

Bundestag (2010). Antrag der Fraktion der SPD. Spekulation mit agrarischen Rohstoffen verhindern. BT-Drs. 17/3413

Bundestag (2008). Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Die Ursachen des Hungers beseitigen - Die ländliche Entwicklung fördern. BT-Drs. 16/11203.

Drechsler, Denis; Rapsomanikis, George; Sarris, Alexander (2010). Ist das Spekulieren auf Nahrungsmittel gefährlich? Zu den Autoren: Denis Drechsler ist Politikanalyst bei der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen (FAO). George Rapsomanikis ist Ökonom für Handel und Märkte bei der FAO. Alexander Sarris ist Direktor für Handel und Märkte bei der FAO. <http://www.project-syndicate.org/commentary/drechsler2/German>

EUREX; [http://www.eurexchange.com/download/documents/publications/d\\_xpand\\_200907.pdf](http://www.eurexchange.com/download/documents/publications/d_xpand_200907.pdf)

European Council (2008). Pressemitteilung. Fact Sheet No. 1. Food Prices. [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cmsUpload/1-%20Food%20prices.rev\\_EN\\_3215.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cmsUpload/1-%20Food%20prices.rev_EN_3215.pdf)

[REDACTED]. Der Einfluss von Finanzinvestoren auf die aktuelle Entwicklung der Preise für Agrarrohstoffe. Wissenschaftliche Dienste des Deutschen Bundestages. WD 5/063/08.

Helbling, Thomas et al. (2008) (IWF). Riding a Wave. In: Finance and Development March 2008, Vol. 45 (1). <http://imf.org/external/pubs/ft/fandd/2008/03/helbling.htm>

Henn, Markus (2010). Nahrungsmittelspekulation. Weed-Online. 25.11.2010. Berlin [http://www2.weed-online.org/uploads/vortrag\\_251110\\_nahrungsmittelspekulation.pdf](http://www2.weed-online.org/uploads/vortrag_251110_nahrungsmittelspekulation.pdf)

Irwin, Scott H. (2008). Devil or Angel: The Role of Speculation in the Recent Commodity Price Boom. Farrell Distinguished Public Policy Lecture, Department of Food, Agricultural, and Resource Economics, University of Guelph, November 2008. [http://www.uoguelph.ca/oac/news/documents/irwin\\_text\\_111908.pdf](http://www.uoguelph.ca/oac/news/documents/irwin_text_111908.pdf)

Landesanstalt für die Entwicklung der Landwirtschaft und der ländlichen Räume (Hrsg.) (2010). Agrarmärkte Jahreshaft 2009. [http://www.landwirtschaft-mlr.baden-wuerttemberg.de/servlet/PB/show/1301069/LEL\\_Agrarm%E4rkte%202009%20-%20000%20Gesamtausgabe%20%28Text%29.pdf](http://www.landwirtschaft-mlr.baden-wuerttemberg.de/servlet/PB/show/1301069/LEL_Agrarm%E4rkte%202009%20-%20000%20Gesamtausgabe%20%28Text%29.pdf)

OECD, [http://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/the-impact-of-index-and-swap-funds-on-commodity-futures-markets\\_5kmd40wl1t5f-en](http://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/the-impact-of-index-and-swap-funds-on-commodity-futures-markets_5kmd40wl1t5f-en)

---

OECD –FAO Agricultural Outlook 2009 – 2018. [http://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/oecd-fao-agricultural-outlook-2009\\_agr\\_outlook-2009-en](http://www.oecd-ilibrary.org/agriculture-and-food/oecd-fao-agricultural-outlook-2009_agr_outlook-2009-en)

OECD –FAO Agricultural Outlook 2010 – 2019. <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/fulltext/5110041e.pdf?expires=1292421239&id=0000&accname=ocid177634&checksum=9F2EA99C1DA69569B3D848138CB8B2CC>

Rudolph, Bernd; Schäfer, Klaus (2010). Derivative Finanzmarktinstrumente. Eine anwendungsbezogene Einführung in Märkte, Strategien und Bewertung. . Springer-Verlag. 2005, 2. aktualisierte und erweiterte Auflage 2010.

Rudloff, Bettina (2009). Volatile Agrarpreise. Das Stabilisierungspotential aktueller EU-Reformen. SWP-Studie. Oktober 2009. [http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/studien/2009\\_S26\\_rff\\_ks.pdf](http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/studien/2009_S26_rff_ks.pdf)

Schaffnit-Chatterjee, Claire (2010). Deutsche Bank Research. Risikomanagement in der Landwirtschaft. Auf dem Weg zu marktorientierten Lösungen in der EU. November 2010. [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000264645.pdf)

Schweizerische Eidgenossenschaft: Nahrungsmittelkrise, Rohstoff- und Ressourcenknappheit. Bericht des Bundesrates in Erfüllung des Postulats Stadler vom 29. Mai 2008 (08.3270). 19. August 2009. [www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...](http://www.blw.admin.ch/themen/00546/index.html?lang...)

Stadler, Hansruedi. Postulat vom 29. Mai 2008. [http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaeft.aspx?gesch\\_id=20083270](http://www.parlament.ch/D/Suche/Seiten/geschaeft.aspx?gesch_id=20083270)

Wahl, Peter <http://www.iatp.org/tradeobservatory/library.cfm?refID=105384>

Schutter, de Olivier (2010). Food Commodities Speculation and Food Price Crisis. Regulation to reduce the risks of price volatility. Briefing Note 02. September 2010. [http://www.iaahp.net/iaah-news/detail/en/news/45692/icode/?no\\_cache=1](http://www.iaahp.net/iaah-news/detail/en/news/45692/icode/?no_cache=1)

Steffin, Uwe (2002). Diss. TU München, Wissenschaftszentrum Weihenstephan. Das risikopolitische Potential von Waretermingeschäften und Konzeption eines Entscheidungsunterstützungssystems zur Durchführung von Waretermingeschäften in der landwirtschaftlichen Praxis. Diss. TU München, Wissenschaftszentrum Weihenstephan. [http://deposit.d-nb.de/cgi-bin/dokserv?idn=967123372&dok\\_var=d1&dok\\_ext=pdf&filename=967123372.pdf](http://deposit.d-nb.de/cgi-bin/dokserv?idn=967123372&dok_var=d1&dok_ext=pdf&filename=967123372.pdf)