



Wie Spekulanten die Preise treiben

Lebensmittelpreise steigen dank Finanzbranche

Marco Meng

Der Globus ist von Geld überflutet: während sich in den letzten 30 Jahren weltweit die Menge von Gütern und Dienstleistungen nur vervierfachte, hat sich die Dollarmenge vierzigfach. Die Finanzmärkte sind noch immer um ein Vielfaches größer als die Realwirtschaft. Allein die USA haben seit den Terroranschlägen im September 2001 die Geldmenge um knapp 40 Prozent auf gute 10 Billionen Dollar erhöht^[1] – also etwa das Doppelte ihres realen Wirtschaftswachstums.



Was machen die Banken damit? Sie spekulieren. Hinter jedem „realwirtschaftlichen“ Vorgang stehen mittlerweile mehr als ein Dutzend Finanztransaktionen.^[2] Und immer neue „Finanzprodukte“ werden erfunden, mit denen man – zunehmend auch

außerbörslich, also kaum noch reguliert – spekulieren kann. Die gewaltigsten Positionen haben in den vergangenen Jahren OTC-Derivate zu verzeichnen. Das sind unregulierte Einzelverträge zwischen einzelnen Vertragspartnern, deren Wertentwicklung sich in irgendeiner Form an die Preisentwicklung von Rohstoffen anlehnt. Pensionsfonds und Privatanleger haben insgesamt mehr als 20 Billionen Dollar in Rohstoffe „investiert“. Schon Anfang 2010 hatten sich die von Großanlegern wie Hedge-Fonds an den amerikanischen Rohstoffbörsen gehaltenen Kaufkontrakte seit der Finanzkrise wieder mehr als verdreifacht.^[3]

Wetten auf den Preis



Die Pariser Warenterminbörse meldete für den 22. Juli 2010 einen neuen Rekordhandel: 50.165^[4]

Transaktionen an einem einzigen Handelstag. 70 Prozent aller Terminkontrakte werden von Marktteilnehmern gehandelt, die den Rohstoff aber weder produzieren noch verwerten.^[5] Vor allem Hedgefonds mischen hier aktiv und aggressiv mit. Und diese Spekulationen bewirken, dass die Preise von Rohstoffen längst nicht mehr durch Angebot und Nachfrage gebildet werden, sondern in hohem Maße Resultat von Spekulationen sind. Als einfaches Beispiel mag hier der Ölpreis dienen. Nach Einschätzung von OPEC-Präsident Chakib Khelil ist genügend Öl auf dem Markt: „Wenn die Preise jetzt hoch sind, hat das nichts mit einem Mangel an Rohöl zu tun.“^[6] Ein Indiz dafür, dass die Wetten der Finanzspekulanten die Preise treiben, ist die immens gestiegene Zahl der offenen Kontrakte an den Terminmärkten.

1 Deutschlandradio 25.06.2006 „Gier oder Vernunft?“

2 Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, World Federation of Exchanges 2008

3 Financial Times Deutschland v. 05.06.2009

4 Bayerischer Bauernverband 05.08.2010

5 Die Presse vom 25.06.2010

6 Hauke Fürstenwerth „Geld arbeitet nicht“, Shaker Media, Dezember 2007

ten für Öl, die ein Vielfaches des täglichen weltweiten Verbrauchs ausmachen. Im Klartext heißt das: nicht einmal ein Prozent der börsennotierten Kontrakte werden tatsächlich physisch abgewickelt – es ist lediglich ein Aus-

nach Rohöl seit 2004 nur um wenig mehr als 1,2 Prozent pro Jahr gestiegen ist – der Rohölpreis dagegen um mehr als 250 Prozent^{7]}.



tausch von Zahlungsströmen festzustellen. Besonders verlockend ist der „Handel“ mit papierenen Rohstoffen und Nahrungsmitteln, weil man hier weit weniger Eigenkapital als auf den Aktienmärkten braucht. So muss man z. B. bei Kontrakten für Rohöl nicht mehr als sechs Prozent des Werts dieses Kontrakts tatsächlich zahlen. Die Banken preisen das dann für Anleger als „Hebelwirkung“ an – wenig Einsatz, viel Gewinn. Die größten Spieler und größten Preistreiber an der NYMEX, der Londoner International Petroleum Exchange (IPE) und der Intercontinental Exchange (ICE) sind führende Häuser der Wallstreet wie Goldman Sachs, Morgan Stanley, JP Morgan Chase sowie die Bank of America, die französische Société Générale und die Deutsche Bank. So ist nachzuvollziehen, wie es kommt, dass die Weltnachfrage

Dass diese Spekulationen negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben, steht fest. Die norddeutsche Chemieindustrie hat darum einen eindringlichen Appell an die Politik gerichtet. „Viele unserer Unternehmen leiden massiv unter extrem gestiegenen Rohstoffpreisen und der mangelnden Verfügbarkeit von Rohstoffen“, sagte Jochen Wilkens, Hauptgeschäftsführer des Arbeitgeberverbandes ChemieNord^{8]}. Investmentbanken pokern mit Metallen, Öl und Strom. Im vergangenen Jahr haben allein Goldman Sachs, Morgan Stanley, JP Morgan und die Bank of America vier Billionen Dollar am Rohstoffmarkt bewegt. Besonders fatal ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen.

7 Der Freitag v. 20.06.2008

8 Die Welt v. 21.02.2011

Während die Landwirtschaft dank Turbodünger, Monstermaschinen und Zuchtpflanzen immer produktiver wird, jagen Zocker immer wieder kurzfristig die Preise für Weizen, Mais oder Reis in die Höhe. Die Fondsmanager sind nicht am Weizen, dem Reis oder dem Mais selbst interessiert, sondern nur an den Kursschwankungen. (Natürlich ist es wahr, dass die Weltbevölkerung wächst, doch Berechnungen der UNO ergeben, dass genug Lebensmittel vorhanden sind, um alle Menschen zu ernähren; selbst wenn die gesamte russische Weizenernte ausfele, könnten allein die US-Lagerbestände die Lücke schließen.)

Das Spiel auf Zeit



Mit Terminverträgen, sogenannten Futures, können Bauern ihre Ernte frühzeitig verkaufen – Menge, Preis und Liefertermin lassen sich fest vereinbaren. Landwirte und Getreidegroßhändler sichern sich so gegen Wetterunbill und allzu große Preisschwankungen ab. Diesen Mechanismus machen sich aber schon seit längerem Spekulanten zunutze: Sie kaufen solche Lieferscheine etwa für Weizen günstig ein und wetten auf einen Preisanstieg, und das geht ganz einfach, es ist wie eine sich selbst erfüllende Prophezeiung: denn je mehr gekauft wird, umso höher steigen die Preise. Der riesige Kapitalzufluss führt dazu, dass die Terminmärkte das tatsächliche Angebot und die tatsächliche Nachfrage längst nicht mehr widerspiegeln. Das groteske daran ist, dass die gleichen Banken, die bei diesem Spiel die Preise in die Höhe treiben, den echten Agrargroßhändler nur teure Kredite geben oder noch mehr Sicherheiten verlangen – weil der Markt „unsicherer“

geworden sei und die Kurse zu volatil (zu schwankend) seien, woran sie selbst ja mit Schuld sind.

Anders als viele Hedgefonds, die nur mittels Derivaten mit Commodities spekulieren, sind einige Fonds und Banken dazu übergegangen, in den physischen Handel einzusteigen und die Ware tatsächlich in die Lagerhäuser packen zu lassen. Durch diese Marktmacht verknappen sie das Angebot und treiben die Preise hoch. „Siebzig Prozent der Preisaufschläge sind den Spekulanten geschuldet“, klagt Klaus Josef Lutz, Vorstandschef von Europas größtem Agrarhändler Baywa. Die britische Bank Barclays bspw. legte sich eine eigene Reederei zu, um mit einer kleinen Tankerflotte selbst Öl über die Ozeane zu schippern. Der Marktführer Goldman Sachs kaufte nicht nur Schiffe, sondern Pipelines, Kraftwerke und Lagerhäuser. 2009 kontrollierten Goldman, Barclays und JP Morgan gemeinsam physische Rohstoffe im Wert von 18 Mrd. Euro^[9].



Durch den Kakao gezogen

Ein Beispiel, wie man die Preise in die Höhe treiben kann, ist der von Anthony Wards geleitete Hedgefonds „Armajaro“. Der ließ 2010

den Kakaopreis auf den höchsten Stand seit 33 Jahren schnellen, indem er an der Londoner Börse fast den gesamten Kakao in Europas Lagerhäusern aufkaufte: 241.000 Tonnen im Wert von einer Mrd. Dollar^[10]. Ob die Ware dann vergammelt, ist fast schon egal. Das große Geld wird am Finanzmarkt verdient.

Mit von der Partie bei all dem sind auch die Privatanleger. Agrarfonds, ob von der Deutschen Bank, der Commerzbank oder Fondsgesellschaften wie Allianz und DWS werben mit Aussagen wie: „Mit Agrar-Fonds an Rohstoff-Rally teilhaben“^[11]. Für ihren „Agriculture Euro Fonds“ (rund 262,31 Mio. Euro schwer) machte der Deutschen Bank 2008 Reklame mit den Worten: „Freuen Sie sich über steigende Preise?“

Neue „Finanzprodukte“

Seit einigen Jahren kann man vor allem mit Zertifikaten, Mini-Futures und Indexfonds in Agrarrohstoffe investieren. Was „Collateralized Debt Obligations“ (CDOs) für Kreditinvestoren sind, sind „Commodity-Linked Structured Notes“ oder „Commodity-Linked Discount Bonds“ für außerbörsliche Rohstoffzocker. Kaufte man einst Aktien, um einer Aktiengesellschaft gegen Gewinnbeteiligung Geld zur Verfügung zu stellen, findet das aber heute nur noch bei den wenigsten Transaktionen statt. Bei den meisten werden Aktien oder Öl und Weizen nur gekauft, um es Stunden oder Minuten später gar wieder zu verkaufen. „Vergessen Sie die Recherche über irgendwelche Unternehmen!“,

so der Tenor. Hier geht es ausschließlich darum, was in diesem Augenblick und auf diesem Bildschirm an der Börse passiert. Für diese „Daytrader“ ist eine Fundamentalanalyse überflüssig, nicht das Unternehmen, nicht das Produkt interessiert, nur der Kurs. So kann man mit einem „Leerverkauf“ eben auch etwas verkaufen, was man gar nicht besitzt. Viele moderne Kleinspekulanten starten bei Comdirect, Cortal Consors, CMC-Markets oder wie die Online-Broker auch immer heißen mit der Absicht, ein Gordon Gekko zu werden. „Traden“ (also zocken) statt des langfristigen Anlegens? Die Grundidee der Börse, die Beteiligung an unternehmerischer Tätigkeit, ist bis zur Unkenntlichkeit verkümmert. Und dazu werden immer neue „Finanzprodukte“ erfunden, z. B. CFDs (Contracts for difference). Mit ihnen lässt sich auf Kursveränderungen bei Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Währungen spekulieren. Aus Sicht der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz haben CFDs mehr mit Kasino denn mit Investieren zu tun. 2007/08 wickelte allein CMC Markets weltweit über 20 Millionen Transaktionen ab, die ein Volumen von knapp 1,4 Billionen US-Dollar hatten^[12]. Die Tatsache, dass beispielsweise 3,4 Millionen Tonnen Kakaobohnen im Jahr geerntet, aber sage und schreibe 60 Millionen Tonnen gehandelt werden, verdeutlicht das Ausmaß der Spekulationswelle^[13]. Gekauft und verkauft wird per Mausklick im Sekundentakt. Spekuliert wird auf steigende oder fallende Kurse im stetigen Wechsel. Gehandelt wird in aller Regel mit gehebelten Derivaten oder Terminkontrakten.

10 The Telegraph v. 14 May 2011

11 Focus-Money v. 16.09.10

12 CMC Markets, Annual Report 2008

13 Die Zeit v. 26. Febr. 2011

9 Die Zeit v. 09.08.2010

Die Volumen dieser Papiere betragen ein hundert- oder tausendfaches der real vorhandenen Güter, während kein echter Produzent von Nahrungsmitteln an den Terminbörsen kauft, sondern direkt bei großen Erzeugern oder am Großmarkt, wo man die Ware prüfen und beurteilen kann. Im seltenen Fall wird die Terminbörse für Absicherungsgeschäfte genutzt.

Gestörtes Gleichgewicht



Hubert Weber, der beim Nahrungsmittelkonzern Kraft Foods das Kaffeegeschäft in Europa verantwortet, forderte jüngst den Staat auf, endlich einzugreifen^[14]. Auch er beklagt, dass Spekulanten das Gleichgewicht auf dem Markt zerstört. Ähnlich wie in den USA müsse auch in Europa ein Gesetz für mehr Transparenz sorgen. „*Das sind Leute unterwegs, die nur auf dem Papier oder per Mausclick kaufen, um teurer weiterzuverkaufen ohne jedes Interesse an der Ware.*“ Anfang Februar teilte die Welternährungsorganisation der Vereinten Nationen mit, dass die weltweiten Lebensmittelpreise den höchsten Stand seit 1990 erreicht haben. „*Ein gefährliches Niveau*“, warnte auch der Präsident der Weltbank, Robert B. Zoellick^[15].

Muss die internationale Gemeinschaft intervenieren? Ja, denn Marktwirtschaft kann nicht mehr funktionieren, wenn sich die Preise völlig von Angebot und Nachfrage an den physischen Märkten entkoppeln. Die US-Terminbörsenaufsicht CFTC hat Pläne zur Eindämmung der Spekulation auf den Rohstoff-

märkten veröffentlicht. Die Regulierungskommission legte Formeln für die Berechnung sogenannter Positionslimits vor. Sie begrenzen die Zahl der Termingeschäfte mit Öl, Erdgas, Metallen und Agrarrohstoffen, die einzelne Marktteilnehmer abschließen dürfen. Für Mais, Weizen, Sojabohnen und Baumwolle gibt es in den USA solche Mengenbeschränkungen bereits. Den Handel mit kurzfristigen Terminkontrakten, die sich auf den Folgemonat beziehen, will die CFTC auf 25 Prozent der lieferbaren Menge begrenzen^[16]. Unklar ist bislang allerdings noch, wie die Gesamtzahl offener Handelspositionen bestimmt werden soll. Vor allem bei Derivaten dürfte das schwierig sein, denn die werden zu einem Großteil außerbörslich gehandelt.

Fakt ist: Was Banken und Fondsgesellschaften als „Investments“ bezeichnen, sind längst keine echten Investitionen mehr, sondern schlichte Wetten; „innovative Anlagemöglichkeiten“ längst keine echte Beteiligungen mehr, sondern bloße Spekulation. In den letzten Jahren benutzt die Finanzbranche für sich gerne den Begriff „Finanzindustrie“, so als würde man etwas produzieren oder herstellen, was natürlich nicht der Fall ist. Ob sie es nun CDFs, EFTs oder Lebensversicherung nennen, das Geschäft der Finanzbranche beruht immer und ausschließlich auf zwei Dingen: Guthaben und Schulden.

Was kommt als nächstes?



Die Tendenzen verraten, was das nächste Spekulationsopfer sein könnte: Wasser. Die großen der Branche wie ABN, Société G n -

rale, UBS, Merrill Lynch oder Goldman Sachs haben längst Fonds und Zertifikate für Wasser. Der älteste spezielle Investmentfonds dieser Art ist der Pictet Water Funds. „*Es zeichnet sich ab, dass Wasser knapper wird und sich zu den kostbarsten Gütern des Planeten entwickelt*“, erklärt Olaf B. Koester, Fondsmanager des zur Altira Group zählenden VCH New Energy Fonds^[17]. In seinem Doku-



mentarfilm „We Feed the World“ lässt Erwin Wagenhofer den Vorstand eines der gr o ten Nahrungsmittelkonzerne der Welt zu Wort kommen. Der meint, dass es kein Grundrecht der Menschen auf kostenloses Trinkwasser gebe. Es scheint also nur eine Frage der Zeit zu sein, bis auch Trinkwasser auf Termin gehandelt – und damit teurer – wird.



	<p>Zum Autor Marco Meng Freier Journalist</p>
	<p>38 Jahre alt, 1999 und 2000 Russland-Korrespondent des Wiener Börsen-Kuriers, 2006-2009 in Luxemburg Angestellter im Investmentfonds-Sektor.</p>

¹⁴ Die Welt v. 6. Febr. 2011

¹⁵ Der Tagesanzeiger 21. Febr. 2011

¹⁶ Financial Times Deutschland v. 16. Dez. 2010

¹⁷ Handelsblatt v. 11. Aug. 2010