Deutsche Bank Research

Steigende Lebensmittelpreise – strukturell oder temporär?

28. März 2011

Kurzfristige Einflussfaktoren, Trends und Implikationen

Sowohl kurzfristige Einflussfaktoren als auch ein strukturell knappes Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage erklären den aktuellen Lebensmittelpreisanstieg. Kurzfristige Lebensmittelpreisschwankungen sind überwiegend auf angebotsseitige Faktoren zurückzuführen. Langfristig führt die steigende weltweite Nachfrage bei Engpässen auf der Angebotsseite zu beträchtlichem Aufwärtsdruck auf die Preise. Der Nachfrageanstieg ist auf das Einkommenswachstum in den Schwellenländern, das Bevölkerungswachstum und die zunehmende Nachfrage nach Biotreibstoffen zurückzuführen.

Die Lebensmittelpreisentwicklung dürfte in den Schwellenländern, wo die Verbraucher mehr als 50% ihres Einkommens für Nahrungsmittel ausgeben, auch künftig ein wichtiger inflationstreibender Faktor sein. In den OECD-Ländern sind die Auswirkungen der Rohstoffpreise auf die Verbraucherpreise besonders gering, da dort mehr verarbeitete Lebensmittel verbraucht werden.

Witterungsbedingte Produktionsausfälle, politische Maßnahmen, die Ölpreisentwicklung und die Wechselkurse wirken sich sämtlich kurzfristig auf die Lebensmittelpreise aus. Die Bedeutung der Spekulation ist unklar; wahrscheinlich ist sie nicht so wichtig wie die fundamentale Angebots- und Nachfrageentwicklung, kann aber Preisausschläge potenziell verstärken. Höhere Transparenz sowie erforderlichenfalls eine angemessene Regulierung der Derivatemärkte sollten zur Abmilderung von übermäßigen Schwankungen beitragen.

Die Lebensmittelpreise dürften im Jahresverlauf 2011 voraussichtlich sinken, aber für den Rest des Jahrzehnts hoch bleiben. Vor allem bei Mais und Sojabohnen ist die Situation angespannt. Die Weizenpreise könnten in den kommenden Monaten sinken, sofern es nicht zu weiteren witterungsbedingten Turbulenzen kommt. Bei Reis gibt es derzeit keinen Anlass zur Sorge, und die Preise sollten nicht wesentlich ansteigen.

Lebensmittelpreisspitzen dürften künftig zunehmend häufiger auftreten. Langfristig lässt sich die Situation durch eine merkliche Erhöhung des Angebots verbessern, vor allem durch eine Steigerung der Erträge kleiner Landwirte in den Entwicklungsländern.

Im Notfall sind abgestimmte Reaktionen auf Schocks erforderlich. Der Aufbau von Lebensmittelreserven kann zu einer Lösung beitragen. Genauere Informationen über Produktion, Konsum und Lagerbestände würden zu fundierteren Marktentscheidungen führen und wahrscheinlich die Märkte stabilisieren.

Außerdem ist es wichtig, Einschränkungen beim internationalen Handel mit Lebensmitteln zu vermeiden, wobei die Interessen der Entwicklungsländer im Auge zu behalten sind. Exporteinschränkungen führen in der Regel zu Turbulenzen an den Weltmärkten, lassen häufig die Preise weltweit ansteigen und verringern im Inland die Anreize zur Steigerung des Angebots.

www.dbresearch.de

Autor
Claire Schaffnit-Chatterjee
+49 69 910-31821
claire.schaffnit-chatterjee@db.com

Editor
Stefan Schneider

Publikationsassistenz
Manuela Peter

Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
Internet: www.dbresearch.de
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

DB Research Management
Thomas Mayer

Inhalt

1. Der strukturelle Kontext: Ein knappes Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage 3

1.1 Größere Nachfrage nach Lebensmitteln, vor allem Fleisch 3

1.2 Produktionsanstieg: Grenzen 4

2. Ausblick für kurzfristige Einflussfaktoren für die Preise 5

2.1 Witterungsereignisse, verstärkt durch den Klimawandel 5

2.2 Handelspolitik 5

2.3 Ölpreise 6

2.4 Makroökonomische Faktoren 7

2.5 Die Diskussion über spekulative Einflüsse 7

2.6 Weitere Ursachen für Unvorhersagbarkeit 9

3. Reaktion des Angebots an Agrarrohstoffen auf Schocks 9

3.1 Grundsätzlich gering 9

3.2 Die Rolle der Lagerbestände 10

3.3 Rückkehr zum Mittelwert 10

3.4 Ausblick 11

4. Es gibt Preise und Preise 11

4.1 Internationale und inländische Preise 11

4.2 Produzentenpreise und Verbraucherpreise 12

4.3 Ansteckungseffekte über verschiedene Agrarrohstoffe hinweg 13

5. Folgen von Lebensmittelpreisanstiegen 13

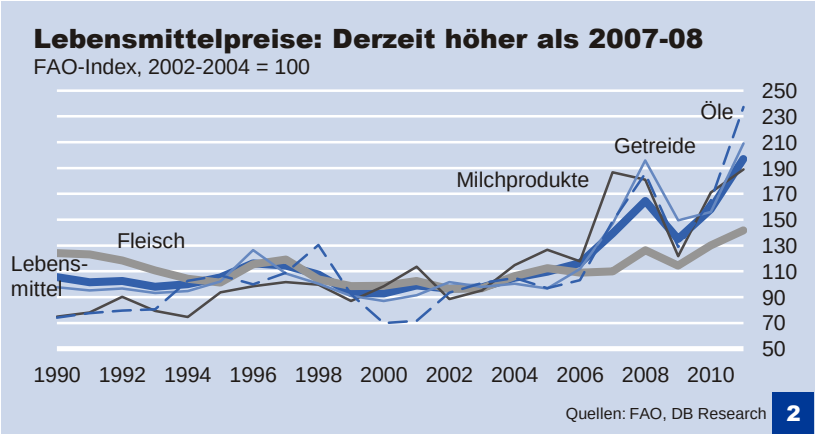
5.1 Möglicherweise weitreichende Konsequenzen für Einzelpersonen … 13

5.2 ... und Länder 14

6. Ausblick 15

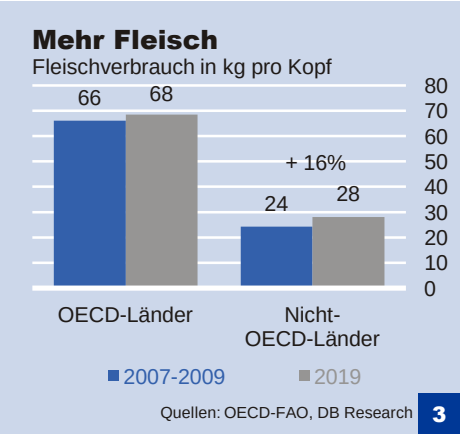
Die Lebensmittelpreise erreichten Angaben der Welternährungsorganisation der Vereinten Nationen (UN Food and Agricultural Organisation, FAO) zufolge im Februar 2011 einen neuen Rekordhöchststand. Einige Preise schnellten im vergangenen Jahr regelrecht in die Höhe, z.B. für Weizen (74%) und Mais (87%). Die Lebensmittelpreisinflation lässt die Befürchtung aufkommen, dass manche Menschen weniger Geld zur freien Verfügung haben und andere hungern. Dies könnte Folgen für das Wachstum der Weltwirtschaft haben und politische Turbulenzen auslösen. OECD-Generalsekretär Angel Gurria sagte, kräftig ansteigende Lebensmittel- und Rohstoffpreise unterminierten die Bemühungen zur Bekämpfung von Armut und Hunger weltweit und stellten eine Gefahr für das Wirtschaftswachstum dar.

Beim derzeitigen Lebensmittelpreisanstieg fallen ein kurzfristiger Angebotsschock und längerfristige strukturelle Faktoren zusammen. Fraglich sind Umfang und zeitlicher Rahmen der entsprechenden Auswirkungen, ihre jeweilige Bedeutung und die Zusammenhänge zwischen kurz- und langfristigen Einflussfaktoren. In dieser Studie gehen wir auf die wichtigsten Überlegungen im Zusammenhang mit Lebensmittelpreisschwankungen ein. Zudem nehmen wir Stellung zu den Auswirkungen der Spekulation.



1. Der strukturelle Kontext: Ein knappes Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage

Trends, die das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage beeinflussen, dienen als Hintergrund, vor dem kurzfristige Faktoren wirksam werden.[1] Wenn das Lebensmittelangebot langfristig ausreicht, um die Nachfrage zu befriedigen, steigen die Preise nicht tendenziell an, und Preisspitzen sind weniger wahrscheinlich.



1.1 Größere Nachfrage nach Lebensmitteln, vor allem Fleisch

Der Verbrauch von landwirtschaftlichen Produkten steigt wegen des Bevölkerungswachstums und der Einkommenszuwächse in den Entwicklungsländern sowie der Biotreibstoffproduktion an. Letztere wird subventioniert, ist aber auch auf den Preisanstieg für fossile Energieträger zurückzuführen.

[1] Vgl. auch Schaffnit-Chatterjee (2009). Lebensmittel – Eine Welt voller Spannung. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main.

[2] Der in westlichen Ländern anzutreffende Widerstand gegen den Verzehr von

Verhältnis zwischen Futtermitteln und Fleischproduktion

Benötigte Futtermittel (in Pfund) für die Produktion von 1 Pfund

Hühnerfleisch	2,6
Schweinefleisch	6,5
Rindfleisch	7,0

Es handelt sich um die Höchstwerte im typischen US-Produktionssystem

Quelle: USDA **4**

Neben den steigenden Einkommen tragen die Globalisierung und die Urbanisierung zu einer Umstellung der Ernährungsgewohnheiten auf die westlichen Vorlieben bei. Dazu gehören Lebensmittel, die einen intensiven Ressourceneinsatz (Wasser, Energie und Getreide) erfordern. Insbesondere der Konsum von tierischen Proteinen steigt in den Entwicklungsländern rasch an. Als grobe Richtlinie lässt sich sagen, dass Nutztiere mit 2.000 Pfund Getreide gefüttert werden müssen, um genügend Fleisch und andere tierische Produkte erzeugen zu können, um einen Menschen ein Jahr lang zu ernähren. Wenn Getreide dagegen direkt verzehrt wird, reichen 400 Pfund aus, um einen Menschen ein Jahr lang zu ernähren. (Damit über Fleisch dieselbe Menge an Kalorien aufgenommen werden kann wie über vegetarische Produkte, ist also das Fünf- bis Zehnfache der landwirtschaftlichen Fläche erforderlich.)

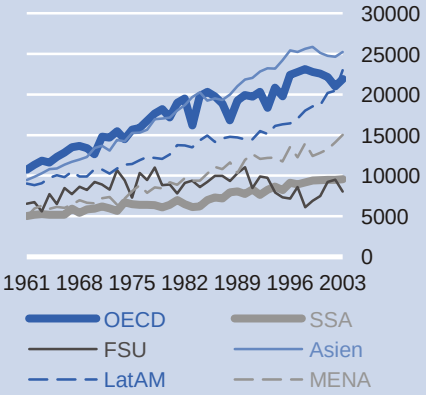
Weltweit dürfte der Fleischkonsum noch auf viele Jahre hinaus ansteigen, selbst wenn alternative Proteinquellen an Bedeutung gewinnen. Pflanzliche Proteine werden in den Industrieländern beliebter. Wissenschaftler und Unternehmen interessieren sich außerdem für Insekten als attraktive alternative Proteinquelle; Gründe sind ihr hoher Nährwert, ihr geringerer Umweltfußabdruck (auch in Bezug auf Treibhausgase) und ihre gute Vermehrungsfähigkeit.[2]

Infolge der Globalisierung der Ernährungsgewohnheiten wird auch die Palette der verzehrten Agrarprodukte schmaler (häufig auf Kosten lokaler Arten). Dies kann die Substitutionsmöglichkeiten für bestimmte Lebensmittel verringern, wenn die Preise ansteigen.

1.2 Produktionsanstieg: Grenzen

Uneinheitliche Ernte-steigerungen in den einzelnen Regionen

Nutzpflanzenproduktion pro ha Anbaufläche, kcal/ha/Tag



Quelle: B. Dorin, basierend auf FAO-Daten (Inra-Cirad, 2009) **5**

Das Produktionswachstum wird durch die beschränkten natürlichen Ressourcen begrenzt. Bodendegradation und Verstädterung sowie der Anbau anderer landwirtschaftlicher Produkte (vor allem für Biotreibstoffe) und die eventuelle Nutzung von Land für Kohlendioxidabscheidung führen zu einem heftigen Wettbewerb um Anbauflächen für Lebensmittel. Auch Wasser wird zunehmend knapper[3], was die landwirtschaftliche Nutzung begrenzt. Der Wasserverbrauch nimmt aufgrund des Anstiegs der Weltbevölkerung sowie eines höheren Verbrauchs pro Kopf zu. Bewässerung und Urbanisierung haben bereits dazu geführt, dass die Wasservorräte knapper werden. Auch die veränderten Ernährungsgewohnheiten sind ein Grund für den dauerhaft nicht tragbaren Wasserverbrauch; die Produktion von Rindfleisch benötigt rund acht bis zehn Mal so viel Wasser wie der Getreideanbau.

Der Anstieg der Erträge wird auch durch jahrzehntelange Unterinvestitionen in landwirtschaftliche Forschung und Entwicklung sowie in die ländliche Infrastruktur limitiert. Außerdem haben die Bauern häufig nur begrenzt Zugang zu qualitativ hochwertigen landwirtschaftlichen Produktionsfaktoren und zu Krediten. Einige Regionen, z.B. Teile Asiens und Afrikas südlich der Sahara, haben nicht von der Grünen Revolution profitiert. Bei den Kleinbauern in diesen Ländern sind beträchtliche Produktivitätszuwächse und Ertragsverbesserungen möglich.

[2] Der in westlichen Ländern anzutreffende Widerstand gegen den Verzehr von Insekten oder Würmern wird von einigen Unternehmen umgangen, indem sie Müsliriegel und Hühnerfleisch verkaufen, die (versteckt) Würmer enthalten. Die FAO erforscht ebenfalls Insekten als nachhaltige Nahrungsquelle; vgl. http://www.fao.org/forestry/65422/en/.

[3] Vgl. Heymann, Lizio und Siehlow (2010). Weltwassermärkte. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main.

Die Verfügbarkeit von Lebensmitteln wird auch durch Ineffizienzen bei der Lebensmittelversorgung vom Feld bis zum Teller verringert: Weniger als die Hälfte der produzierten Lebensmittel steht für den menschlichen Verbrauch zur Verfügung. Gründe sind Verluste bei und nach der Ernte sowie der Einsatz von Getreide als Tierfutter.[4] Bessere Beziehungen zwischen Bauern und Märkten würden dazu beitragen, die Effizienz entlang der Lebensmittelversorgungskette zu steigern.

2. Ausblick für kurzfristige Einflussfaktoren für die Preise

Konsum und Produktion von Getreide

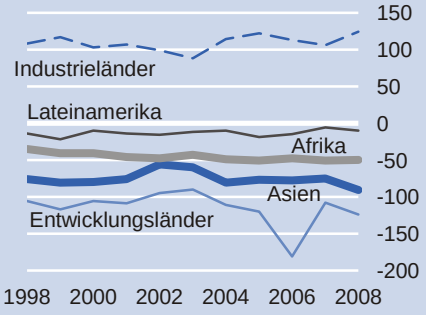
Dominanz der Entwicklungsländer
Mio. Tonnen

Asien	Konsum	1.022
	Produktion	945
Afrika	Konsum	195
	Produktion	144
Lateinamerika	Konsum	183
	Produktion	176
Entwicklungsländer	Konsum	1.320
	Produktion	1.214
Industrieländer	Konsum	877
	Produktion	1.027

Quellen: FAO-Statistiken, DB Research 6

Getreidehandel

Exporte-Importe, Mio. Tonnen



Quellen: FAO-Statistiken, DB Research 7

Die oben erwähnten Faktoren sind struktureller Natur und werden auf lange Sicht bestehen bleiben. Sie werden die Lebensmittelpreise in den kommenden Jahrzehnten beeinflussen. Eine Reihe kurzfristiger Einflussfaktoren kann die Auswirkungen dieser Trends von einem Jahr (oder einem Monat) zum nächsten verschärfen oder abmildern.

2.1 Witterungsereignisse, verstärkt durch den Klimawandel

Der aktuelle Lebensmittelpreisanstieg ist unter anderem auf schlechte Ernten nach widrigen Witterungsereignissen zurückzuführen: Dürren in Russland im vergangenen Sommer und später in Argentinien, heftige Regenfälle in Kanada und in Australien zu Beginn diesen Jahres. Das La Niña-Phänomen dürfte auch in den ersten Monaten des Jahres 2011 zu spüren sein. Dabei sind die Oberflächentemperaturen des Ozeans vor der Westküste Südamerikas bis hin zu den Philippinen niedriger als gewöhnlich. Dies hat weitreichende Folgen: In der Regel kommt es zu einem kälteren Winter auf der Nordhalbkugel, zu Dürren in Südamerika und dem Süden der USA und zu stärkeren Niederschläge in Indonesien, Malaysia und Australien. Dies könnte die Sojabohnenproduktion in Argentinien und Brasilien sowie die Kaffeeproduktion in Brasilien und Kolumbien in Mitleidenschaft ziehen. (Sojabohnen sind sowohl als Grundstoff für pflanzliches Öl und als Futtermittel von Bedeutung.) Ein anhaltender Regenmangel in China könnte zu Missernten im Juni und zu höheren Weizenpreisen führen.

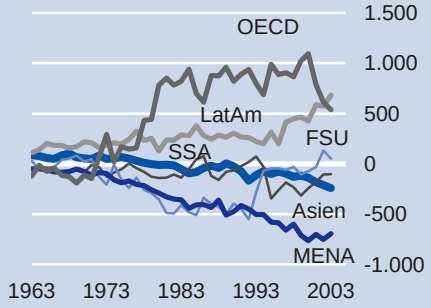
Da unter Wissenschaftlern weitgehend Einigkeit darüber herrscht, dass der Klimawandel die Häufigkeit von extremen Wetterereignissen erhöhen dürfte, könnte das Wetter auch als struktureller Faktor für den Preisanstieg bei Agrarprodukten betrachtet werden.[5] Der Klimawandel dürfte zu größeren Verwerfungen in der Landwirtschaft führen.

2.2 Handelspolitik

Wir haben in den vergangenen Jahren mehrfach gesehen, wie kurzfristige, konzentrierte politische Reaktionen auf Angebotsschocks eine ohnehin schon angespannte Situation verschärfen können. Gute Beispiele sind die Exportverbote bzw. -einschränkungen, die von Russland und der Ukraine im vergangenen Sommer beschlossen wurden. Als Reaktion auf die bisher letzte Lebensmittelkrise hatten Regierungen von mindestens 30 Ländern im Juli 2008 Ex-

[4] Umweltprogramm der Vereinten Nationen (United Nations Environment Programme). The environmental food crisis (2009).
[5] Kahn und Zaks (2009). Investing in agriculture. Deutsche Bank.

Handel mit pflanzlichen Lebensmitteln (in Kalorien)
Exporte-Importe, Gkal/Tag



Quelle: B. Dorin, basierend auf FAO-Daten (Inra-Cirad, 2009) **8**

portbeschränkungen erlassen, um die Lebensmittelversorgung im Inland zu sichern.

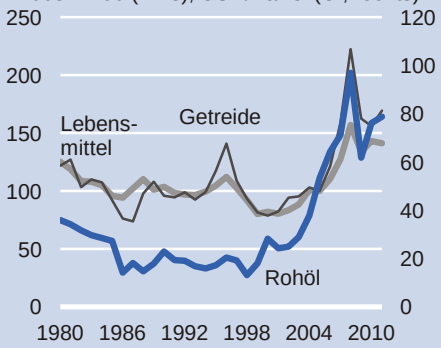
Exportverbote, -quoten oder -steuern können zwar die Lebensmittelpreise im Inland kurzfristig dämpfen, haben aber insgesamt keine positiven Auswirkungen auf die Binnenwirtschaft und die internationale Situation. Weltweit führen Exportbeschränkungen voraussichtlich zu einer stärkeren Preisinstabilität und zu Preisanstiegen an den Weltmärkten. Sie erschweren es, ein Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage herzustellen, und senden ein Signal, das zu Panikkäufen führen kann. Durch die Dämpfung der Inlandspreise schwinden außerdem Anreize für die Landwirte, das Angebot zu erhöhen.

Die Regeln für den Handel mit Agrarprodukten müssen sich ändern, damit die Besorgnis der Importeure in Bezug auf Angebotsunsicherheiten schwindet (dies gilt auch für Entwicklungsländer, wo die inländischen Erzeugnisse mit von der EU subventionierten, „billigen" Agrarrohstoffen konkurrieren). Es ist wichtig, die Doha-Runde der WTO-Verhandlungen zum Ende zu bringen. Produktion, Konsum und Handel von Agrarprodukten werden vor allem in den Entwicklungsländern zunehmen.

Die künftigen Handelsmuster für bestimmte Lebensmittel werden von unterschiedlichen Erwägungen abhängen. Bei Mais lautet eine wichtige Frage, ob China neben Japan, der EU und Mexiko ein großer Maisimporteur wird, um eine zunehmende Zahl an Nutztieren zu ernähren. Bei Weizen sind China und Indien große Produzenten und Verbraucher, die relativ wenig importieren bzw. exportieren. Ob dort Überschüsse oder Knappheiten erzielt werden, kann ernsthafte Auswirkungen auf die Weltmärkte haben.[6]

2.3 Ölpreise

Lebensmittelpreise und Ölpreise
2005 = 100 (links), USD/Barrel (Öl, rechts)



Quellen: IWF, DB Research **9**

Die Beziehungen zwischen der Lebensmittel- und der Energiewirtschaft sind stärker denn je. Der Lebensmittelsektor benötigt rund 10 – 15% des gesamten Energieverbrauchs in den Industrieländern[7]: für chemischen Dünger, Treibstoff, Tätigkeiten auf den Höfen (Bewässerung, Trocknen der Ernte, Beheizen von Gewächshäusern und Ställen, Traktortreibstoff) und am Ende der Wertschöpfungskette (Verarbeitung von Ernten und Lebensmitteln, Kühlung und Kochen).

Gleichzeitig werden Agrarerträge zunehmend zur Treibstoffproduktion verwendet, was die Nachfrage nach oben treibt und so zum Anstieg der Lebensmittelpreise beiträgt.[8] Es wird darüber diskutiert, landwirtschaftliche Produkte erforderlichenfalls wieder von der Biotreibstoffproduktion in die Lebensmittelkette umzulenken. Eine Möglichkeit bestünde darin, Call-Optionen auf Getreide und Ölsaaten einzuführen: Die Regierungen könnten diese von Biotreibstoffproduzenten kaufen und die Ernte erforderlichenfalls wieder in die Lebensmittelproduktion lenken. Dies könnte dazu beitragen, extreme Preisspitzen bei Lebensmitteln zu verhindern.[9] Der Übergang von feldfruchtbasierten zu zellulosebasierten Biotreibstoffen sollte auch helfen, sobald letztere wirtschaftlich tragfähig sind (vorausgesetzt, dass sie unter Umweltgesichtspunkten sinnvoll sind).

---

6 Westhoff (2010). The economics of food. Pearson Education, Inc.
7 Hawken, Lovins und Lovins (1999). Natural Capitalism. Rocky Mountain Institute.
8 Roberst und Schlenker (2010) zufolge könnte die derzeitige US-Ethanolpolitik zu einem Anstieg der weltweiten Lebensmittelpreise um 20-30% führen. Identifying supply and demand elasticities of agriocultural commodities. NBER Working Paper.
9 Wright (2011). Biofuels and food securiry IPC Policy focus.

Die gegenseitige Beziehung zwischen Lebensmitteln und Energie führt dazu, dass die Ölpreise für die Produktion und Verteilung von Lebensmitteln von Bedeutung sind. Höhere Ölpreise tragen tendenziell zu höheren Lebensmittelpreisen bei, indem sie Input- und Produktionskosten erhöhen und die Nachfrage nach Biotreibstoff steigern. Eine engere Beziehung zwischen Öl- und Lebensmittelpreisen dürfte außerdem dazu führen, dass Preisspitzen für Lebensmittel häufiger auftreten.

2.4 Makroökonomische Faktoren

Auch die Inflationsrate, die Wechselkurse und das Zinsniveau wirken sich auf die Agrarpreise aus. Einige Quellen sind der Auffassung, dass die Dollar-Abwertung bedeutsame Auswirkungen auf den Anstieg der internationalen Lebensmittelpreise hatte.[10] Da die USA der größte Exporteur von landwirtschaftlichen Rohstoffen sind und die meisten Preise in US-Dollar ausgewiesen werden, ist es für einige Länder wegen der Dollar-Abwertung in den vergangenen Jahren preiswerter geworden, Agrarrohstoffe aus den USA zu importieren. Dadurch wurde die Nachfrage nach diesen Importen angekurbelt, und die Handelsmuster änderten sich.

2.5 Die Diskussion über spekulative Einflüsse

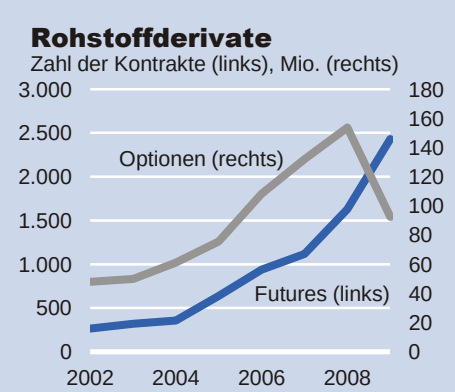
„Aufgrund „überschwänglicher" Erwartungen aller Marktteilnehmer fand wahrscheinlich ein Überschießen der Preise statt (dessen Ausmaß unbekannt ist). Der Boom-Bust-Zyklus ist jedoch vor allem auf Veränderungen der fundamentalen Marktdaten zurückzuführen."

Kappel, Pfeiffer und Werner (2010) (eigene Übersetzung)

„Fundamentaldaten haben sicherlich starken Einfluss auf die Rohstoffpreise. Auch Spekulation gibt es; wir können jedoch nicht sagen, wie bedeutsam ihre Rolle ist." OECD-Chefökonom Pier Carlo Padoan, Januar 2011 (eigene Übersetzung)

Seit dem Mittelalter haben Produzenten und Käufer spekulative Kontrakte abgeschlossen und einen Preis für künftige Käufe bzw. Verkäufe festgelegt, um ihre Anfälligkeit für Marktrisiken zu verringern. Heute bieten die Derivatemärkte für Agrarprodukte Absicherungsmöglichkeiten in Form von Futures, Optionen, Swaps und anderen Instrumenten und erhöhen die Liquidität an den Märkten (indem sie Verkäufer und Käufer zusammenbringen). Dies trägt im Grunde zum Abbau der Volatilität bei. Außerdem geben sie deutliche Preissignale, auf die das Angebot mittelfristig reagiert.

Rolle von Derivaten für den Preisanstieg: Wahrscheinlich gering



Quellen: World federation of exchanges, DB Research 10

Es besteht allerdings die Besorgnis, dass die Derivatemärkte Spekulationen fördern, die die Preise nach oben treiben und das Recht auf Lebensmittel aushöhlen. Es besteht kein Konsens über die Rolle der Finanzmärkte bei der Festlegung von Lebensmittelpreisen, da es nicht einfach ist, zwischen Preisschwankungen, die durch „nicht gerechtfertigte" Spekulation ausgelöst werden, und Preisschwankungen aufgrund einer angemessenen Einschätzung der Fundamentaldaten auf der Angebots- und Nachfrageseite zu unterscheiden. Statistische Tests und Analysen spekulativer Kapitalströme haben keine Belege dafür geliefert, dass spekulative Kapitalströme Auslöser und nicht Folge der Preisbewegungen in den Jahren 2007 und 2008 waren. Wahrscheinlich folgt die Spekulation im Allgemeinen eher der Entwicklung der Fundamentaldaten und der Preise an den Märkten, als dass sie eine Preisblase schafft.[11]

In manchen Zeiten können übertriebene Marktpositionen allerdings das normale Funktionieren des Markts vorübergehend verzerren –

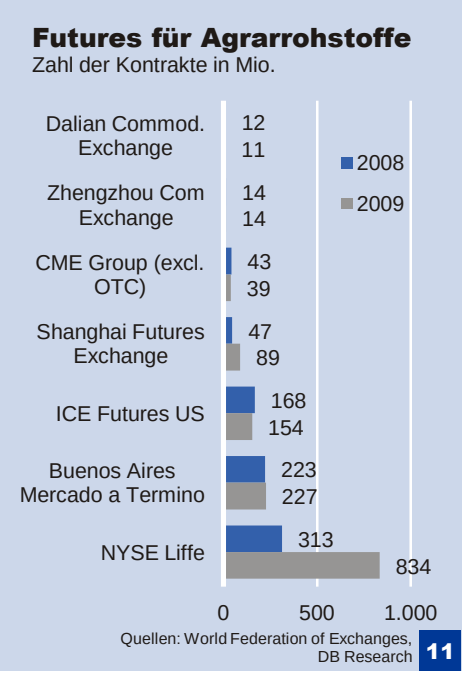
[10] Die Dollar-Abwertung hat einen Anteil von rund 15% am Lebensmittelpreisanstieg von 2002 bis 2008, vgl. Mitchell (2008). A note on rising food prices. Weltbank.

[11] Kappel, Pfeiffer und Werner (2010) geben einen Überblick über die Literatur in What became of the food price crisis in 2008? Aussenwirtschaft 65. S.21-47.

und dies kann möglicherweise ernsthafte Konsequenzen für Bauern und Verbraucher haben.[12] Wenn Spekulanten die Preise auf ein Niveau treiben, das nicht mehr mit den Fundamentaldaten im Einklang steht, kann dies schwere Folgen haben.

Agrarrohstoffe sind eine attraktive Assetklasse geworden, da ihre Preise stärker von landwirtschaftlichen Fundamentaldaten als von den üblichen Einflussfaktoren für die Finanzmärkte beeinflusst werden. Angesichts der geringen Korrelation mit anderen Assetklassen dürften Agrarrohstoffe auch künftig ein interessantes Instrument zur Portfoliodiversifizierung sein.

Reine Risikovermeidung und reine Spekulation gehen ineinander über



Die Hauptakteure an den Terminmärkten werden häufig in drei Gruppen eingeteilt: i) Akteure, die sich gegen Preisrisiken absichern wollen (Bauern und Käufer im Agrarsektor), ii) Spekulanten, die Gewinne erzielen wollen, indem sie Preisbewegungen zutreffend vorhersagen, und iii) Anleger, die Rohstoffe als Vermögenswerte (wie Aktien, Anleihen, Immobilien usw.) ansehen und ebenfalls als längerfristig orientierte Spekulanten agieren. Spekulanten sind die notwendigen Gegenparts zu den Akteuren, die sich absichern wollen: Da die Positionen der Akteure, die Hedging betreiben wollen, einander in der Regel nicht aufwiegen, muss für einen funktionierenden Futuresmarkt eine Partei vorhanden sein, die das Risiko im Austausch gegen einen erwarteten Gewinn zu übernehmen bereit ist. Es gibt jedoch keine klare Abgrenzung zwischen den verschiedenen Akteuren an den Rohstoffterminmärkten (wie es häufig in Analysen angenommen wird): Preisblasen können aus fehlerhaften Erwartungen aller Marktteilnehmer entstehen. So dürften z.B. Produzenten, Verarbeiter und Händler von einem Anstieg der Lebensmittelpreise ausgehen, wenn sie Kenntnis von Lieferknappheiten und sinkenden Lagerbeständen erhalten, und dann versuchen, Rohstoffe zurückzuhalten.[13] Außerdem ist festzuhalten, dass es für einen Preisanstieg ausreicht, dass die physischen Händler höhere Lagerbestände halten *wollen*; es ist nicht erforderlich, dass ihnen dies auch gelingt.[14] Der Preis eines Terminkontrakts hängt täglich von den Entscheidungen der Händler ab und wird damit von ihrem kollektiven Verhalten am Markt bestimmt. (Die Marktfundamentaldaten stellen in der Regel sicher, dass ein Preisanstieg über das gerechtfertigte Niveau hinaus von kurzer Dauer ist; die Marktteilnehmer betrachten sowohl das aktuelle als auch das künftige Verhältnis von Angebot und Nachfrage.)

Ordnungsgemäßes Funktionieren der Derivatemärkte

Transparenz und Regulierung, um Überschießen zu vermeiden

Nicolas Sarkozy hat das Problem der Rohstoffpreise und der Lebensmittelsicherheit zu einer Priorität der G20 in diesem Jahr erklärt. Dass Derivate entlang der gesamten Lebensmittelkette zur Senkung von Preisrisiken und zu einer angemessenen Preisfeststellung beitragen, wird weithin anerkannt. Ein regulatorisches Umfeld, das die Effizienz und Transparenz der Märkte fördert, kann sicherstellen, dass Derivate diese Aufgaben weiterhin erfüllen.[15] Dies ist vor allem in einem Umfeld von Bedeutung, in dem haushaltspolitische Zwänge sowie umwelt- und handelspolitische Erwägungen

[12] De Schutter (2010). Food commodities speculation and food price crises. Briefing Note 02. United Nations.
[13] Kappel et al. (2010). Siehe oben.
[14] The Economist. 9.1.2008. S.67.
[15] Vgl. auch EU-Kommission (2011). Grundstoffmärkte und Rohstoffe: Herausforderungen und Lösungsansätze. Brüssel. 2.2.2011.

einige Länder – z.B. in der EU – dazu veranlassen, Marktinterventionen (Instrumente des öffentlichen Risikomanagements) zurückzufahren. Dies bringt Bauern und Käufer dazu, in größerem Umfang auf Derivate zurückzugreifen.[16]

In jedem Fall wird der künftige Preis von Rohstoffen auch weiterhin von Marktteilnehmern bestimmt werden, die ihre Kaufs- und Verkaufsentscheidungen anhand von notwendigerweise unvollständigen Informationen treffen. Die Lebensmittelpreise werden also zuweilen höher oder niedriger sein, als es der Fall wäre, wenn jedermann ein vollständig zutreffendes Bild von der aktuellen und künftigen Angebots- und Nachfragesituation hätte.

2.6 Weitere Ursachen für Unvorhersagbarkeit

Tierseuchen und Risiken für Lebensmittelsicherheit

Die oben beschriebenen Faktoren dürften eine gewisse Rolle bei den jüngsten Lebensmittelpreisbewegungen gespielt haben. Es gibt auch noch andere Faktoren, die zwar selten auftreten, aber – wenn auch kurzfristig – beträchtliche Auswirkungen haben. Tierseuchen oder Gefahren für die Lebensmittelsicherheit haben dazu geführt, dass die Preise für einige Lebensmittel plötzlich anstiegen oder sanken, weil die Produktion oder die Nachfrage zurückgingen. Beispiele sind die Vogelgrippe, der Rinderwahnsinn, die Blauohrenkrankheit (die chinesische Schweine im Jahr 2006 betraf) oder zu Jahresbeginn der Dioxinskandal in Deutschland. Das Auftreten von Tier- oder Pflanzenseuchen könnte sich aufgrund der Erwärmung und der Globalisierung verstärken. Striktere Sicherheitsvorschriften könnten sich ebenfalls künftig auf die Lebensmittelpreise auswirken.

Auch Vorlieben bei den Ernährungsgewohnheiten können den Lebensmittelkonsum verändern und sich vorübergehend auf die Preise auswirken.

Geopolitische Ereignisse können ebenfalls von größerer Bedeutung sein. So wirkte sich die Auflösung der Sowjetunion spürbar auf die weltweiten Lebensmittelmärkte aus und führte zu Abwärtsdruck auf die Getreidepreise: An die Stelle eines großen Getreideimporteurs mit einem großen und stark subventionierten Nutztiersektor trat eine Reihe von Republiken, die zusammengenommen große Getreideexporteure sind.[17]

3. Reaktion des Angebots an Agrarrohstoffen auf Schocks

3.1 Grundsätzlich gering

Geringe Preiselastizitäten von Angebot und Nachfrage

Da Agrarrohstoffe saisonalen Mustern unterliegen, braucht es in der Regel Zeit, bis das Angebot auf Preis- oder Nachfrageveränderungen reagiert. Und da Lebensmittel einen grundlegenden Bedarf der Menschen erfüllen, ist eine Substitution – vor allem bei Grundnahrungsmitteln – nicht immer möglich: Die Menschen schränken eher die Ausgaben für andere Güter ein (gegebenenfalls auch für Gesundheit und Bildung), um weiter essen zu können. Die Nachfragereaktion auf Preissteigerungen ist also gering – nur bei den Ärmsten kommt es zu Hunger. Dies bedeutet auch, dass eine ungewöhnlich gute Ernte nur begrenzte Auswirkungen auf den Konsum, aber beträchtliche Auswirkungen auf die Preise hat. Selbst kleine Verände-

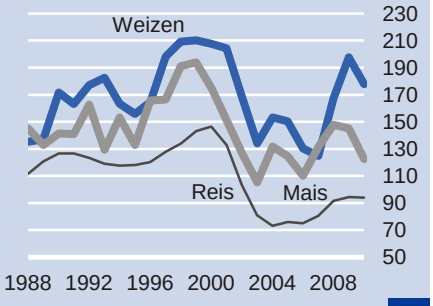
[16] Vgl. auch Schaffnit-Chatterjee (2010). Risikomanagement in der Landwirtschaft. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main.
[17] Westhoff (2010). The economics of food. Pearson Education, Inc.

rungen im Angebot von oder der Nachfrage nach Agrarrohstoffen führen daher in der Regel zu beträchtlichen Preisausschlägen.

3.2 Die Rolle der Lagerbestände

Die geringe Preiselastizität des Angebots lässt sich teilweise durch Lagerbestände ausgleichen. Wenn die Lagerbestände niedrig sind, führt der mangelnde Puffer bei einem Angebots- oder Nachfrageschock zu stärkeren Preisausschlägen. So sank die weltweite Weizenproduktion in den Jahren 1972/73 um weniger als 2%. Zu dieser Zeit waren die Lagerbestände aber niedrig, so dass sich der Preis mehr als verdoppelte.[18]

Lagerbestände an Getreide: Geringe Maisbestände
Mio. metrische Tonnen



Quellen: USDA, DB Research 12

Derzeit sind die Lagerbestände an Mais recht niedrig. Die Weizenlagerbestände sind recht hoch, was zu einem Rückgang der Weizenpreise beitragen sollte. (Die weltweiten Lagerbestände lassen sich bekanntermaßen nur schwer beurteilen. Die USDA hat gezeigt, dass die Daten normalerweise auf dem Aggregat unterschiedlicher lokaler Marktjahre basieren. Sie sind nicht so zu verstehen, dass sie die weltweiten Lagerbestände zu einem bestimmten Zeitpunkt wiedergeben.)

3.3 Rückkehr zum Mittelwert

Ein Blick auf die Preisspitzen ausgewählter Agrarrohstoffe seit dem Jahr 1972 zeigt, dass die Preise durchschnittlich vom Tiefst- bis zum Höchststand um 140% ansteigen und dass die Hochpreisphase rund 20 Monate lang anhält. Sowohl der Umfang als auch die Dauer des Preisanstiegs sind kürzer als bei Energie und Metallen, wo die Preise über 2-3 Jahre hinweg um bis zu 300% ansteigen. Dies spiegelt die längeren Reaktionszeiten auf der Angebotsseite wider: Bis eine neue Mine nach ihrer Entdeckung ausgebeutet werden kann, kann es fünf bis sieben Jahre dauern. Die Agrarproduktion kann dagegen innerhalb von ein bis zwei Jahren reagieren.[19]

Preisanstieg für Agrarrohstoffe
Durchschnittswerte vom Tiefst- bis zum Höchststand seit 1972

		Veränderung (USD)	Veränderung (%)	Dauer (Monate)
Mais	Durchschnitt	2,46	129%	17
	Aktuell	3,04	94%	7
Weizen	Durchschnitt	3,77	165%	25
	Aktuell	3,78	88%	7
Sojabohnen	Durchschnitt	5,72	127%	15
	Aktuell	4,33	47%	7
Zucker	Durchschnitt	13,7	219%	22
	Aktuell	20,7	152%	7
Kaffee	Durchschnitt	1,34	218%	16
	Aktuell	1,39	137%	24
Kakao	Durchschnitt	16	171%	26
	Aktuell	-	-	-

Quellen: Deutsche Bank, Bloomberg 13

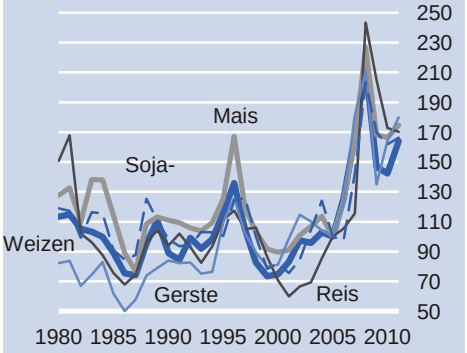
3.4 Ausblick

Wenn die aktuellen Entwicklungen dem historischen Durchschnitt entsprechen, beginnt der Preisauftrieb bei Mais und Sojabohnen erst und könnte noch bis zum Herbst anhalten. Da die Weizenlager-

[18] Wright (2008). Speculators, storage and the price of rice. ARE Update 12. Nr. 2. University of California.
[19] Deutsche Bank (2011). Commodities Outlook. Global Markets Research.

bestände hoch sind, könnten die Weizenpreise in einigen Monaten sinken, wenn es nicht zu einer weiteren schlechten Ernte kommt, z.B. aufgrund von Trockenheit in China oder möglicherweise in Südamerika und dem Westen der USA. Die anhaltende Dürre in China könnte schwere Folgen haben, wenn sie von Dauer ist und einen großen Nettoexporteur von Weizen dazu zwingt, das Getreide zu importieren.

Weitere Preisspitzen zu erwarten
Preisindizes, 2005=100



Quellen: IWF, DB Research 14

Im Gegensatz zu Weizen und Mais liegen die internationalen Reispreise noch deutlich unter dem Höchststand von 2008 und etwas niedriger als vor einem Jahr. In den kommenden Monaten wird die Lage davon abhängen, wie der Ertrag der bereits bepflanzten Felder ausfällt. Das relativ reichliche Angebot dürfte jedoch den Druck seitens anderer Märkte abmildern; die weltweite Produktion liegt auf einem Rekordniveau, und die Lagerbestände sind so hoch wie seit acht Jahren nicht mehr.

Der Reismarkt: ein Sonderfall

Der internationale Reismarkt ist zwar klein, aber von politischer Bedeutung (die Lebensmittelunruhen 2007 und 2008 wurden größtenteils durch Reispreise ausgelöst). Reis ist in großen Teilen Asiens ein Grundnahrungsmittel und in Zentral- und Westafrika ein wichtiges Lebensmittel. Die Preisentwicklung von Reis weicht aus folgenden Gründen von derjenigen anderer Lebensmittel ab: Die Produktion und der Konsum von Reis haben wenig mit der Erzeugung und dem Verbrauch anderer Getreidesorten zu tun (sie finden auf anderen Böden und in anderen Ländern statt, und Reis wird von einer anderen Gruppe von Konsumenten verbraucht). Zudem sind die meisten großen Reiskonsumenten auch wichtige Reisproduzenten, so dass lediglich rund 7% des erzeugten Reises international gehandelt (exportiert) werden (verglichen mit knapp 19% bei Weizen und 10% bei Industriegetreide[20]). Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass Reis derzeit nicht an einem liquiden Terminmarkt gehandelt wird (Terminbörsen für Reis befinden sich in Bangkok und Chicago, die Aktivität ist dort aber nicht sehr hoch).

4. Es gibt Preise und Preise

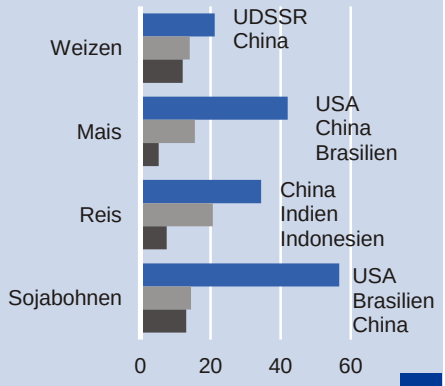
Die Übertragung von Preisentwicklungen spiegelt die tatsächliche oder potenzielle Entwicklung von Importen oder Exporten mit dem Ziel wider, Preisdifferenzen an räumlich voneinander getrennten Märkten auszunutzen. Da der Handel einen geringen prozentualen Anteil an den weltweiten Transaktionen hat, könnte man die Auffassung vertreten, dass Preisbewegungen an den inländischen Märkten von größerer Bedeutung sind als solche an den internationalen Märkten.

4.1 Internationale und inländische Preise

Die Auswirkungen höherer internationaler Preise auf die inländischen Preise sind je nach Land sehr unterschiedlich, wobei sich diese Unterschiede anhand bekannter Faktoren fassen lassen.[21] Aufgrund von Preis- oder Handelskontrollen (Import-/Exportzölle und -steuern oder Handelseinschränkungen) sind die Rohstoffmärkte in zahlreichen Entwicklungsländern häufig von den Weltmärkten abgekoppelt; wenn die internationalen Preissignale überhaupt über-

[20] FAO-Daten für 2007/2008.
[21] Dazu gehören der Anteil der Produktion, der international gehandelt wird, die Wechselkurse, der Umfang von Handelskontrollen, der Zustand der inländischen Infrastruktur und der Wettbewerb innerhalb der inländischen Lieferketten.

Konzentration der Produktion
Anteil an der weltweiten Produktion in %, Durchschnittswert 1961-2007



Quellen: Roberts & Schlenker, DB Research **15**

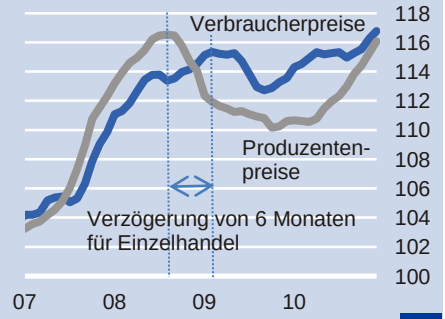
tragen werden, geschieht dies mit zeitlicher Verzögerung.[22] Wenn die Weltmarktpreise jedoch deutlich sinken, können diese Länder rasch mit preiswerteren Importen überschwemmt werden. Es ist wahrscheinlich, dass weltweite Schocks infolge der zunehmenden Globalisierung und der makroökonomischen Integration über die Wechselkurse in größerem Umfang auf die inländischen Märkte übertragen werden.

Im Gegenzug können die inländischen Märkte auch die internationalen Märkte beeinflussen, z.B. über Exportbeschränkungen. Eine hohe Konzentration von Agrarexporten (wenn z.B. lediglich zwei oder drei Länder wichtige Rohstoffe ausführen) bedeutet auch, dass eine schlechte Ernte oder regulatorische Änderungen in einem dieser Länder starke Auswirkungen auf die internationalen Preise haben können. Grafik 15 zeigt den Anteil der drei wichtigsten Produzenten von vier Rohstoffen an der weltweiten Produktion im Jahresdurchschnitt für den Zeitraum 1961 – 2007.[23] Die geografische Konzentration der Produktion führt zu einer Exportkonzentration. Thailand, Vietnam und Pakistan haben zusammen einen Anteil von 64% an den weltweiten Reisexporten. Die USA, Brasilien und Argentinien haben zusammen einen Anteil von 88% an den weltweiten Sojabohnenexporten (China und die EU sind die größten Importeure), und Malaysia und Indonesien führen zusammen genommen knapp 90% der weltweiten Palmölexporte aus.[24]

4.2 Produzentenpreise und Verbraucherpreise

Eine Preisübertragung findet auch innerhalb der inländischen Märkte statt, wobei vertikale Preisbewegungen entlang der Nahrungskette stattfinden. Ein starker Anstieg der Rohstoffpreise hat unter Umständen nur geringe Auswirkungen auf die Preise für die Endprodukte. Dies gilt vor allem für die Industrieländer, wo mehr verarbeitete Lebensmittel verbraucht werden. Agrarrohstoffe haben als Ausgangsprodukte häufig nur einen geringen Anteil an verarbeiteten Lebensmitteln. In die Einzelhandelspreise gehen bei Lebensmitteln auch andere Kosten ein, z.B. Arbeitskosten und Aufwendungen für Verarbeitung, Transport, Vertrieb und Steuern. So beläuft sich der Anteil von Agrarrohstoffen am US-Lebensmittelkorb Angaben der USDA zufolge lediglich auf 20-25%. Er schwankt je nach Lebensmittel beträchtlich. Die Weizenpreise machen z.B. nur ein paar Prozentpunkte (rund 6%) des Brotpreises aus.

Vom Produzenten zum Einzelhändler
Monatliche Lebensmittelpreise, 2005=100



Quellen: Eurostat, DB Research **16**

2007 und 2008 erhöhten sich die Produzenten- und Verbraucherpreise für Lebensmittel in Europa nach einem raschen Anstieg der Preise für Agrarrohstoffe. Aus zwei Gründen vollzog sich diese Erhöhung jedoch langsamer als der Rohstoffpreisanstieg: Die Rohstoffpreise haben nur einen geringen Anteil am Endpreis für Lebensmittel, und in den am heftigsten umkämpften Märkten gaben die verarbeitenden und die vertreibenden Unternehmen den Preisanstieg nur zum Teil weiter.

Die Lebensmittelkette: Effizienz und strukturelle Schwächen

Die Lebensmittelindustrie wird globaler, stärker vertikal integriert und konzentriert. Einerseits hilft dies, die Preise niedrig zu halten (zum Teil aufgrund von Skaleneffekten). Andererseits lässt die zunehmende Marktmacht Sorge um Preisübertragungen aufkommen. 2007 und 2008 reagierte die Lebensmittel verarbeitende und vertreibende Industrie langsamer und schwächer auf den Rückgang

[22] OECD-FAO Agricultural Outlook (2010).
[23] Roberts und Schlenker (2010). Identifying supply and demand elasticities of agriocultural commodities. NBER Working Paper.
[24] Deutsche Bank (2011). Commodities Outlook. Global Markets Research.

der Rohstoffpreise als auf ihren Anstieg.[25] Die EU-Kommission sucht nach Wegen, um die Transparenz entlang der Nahrungsmittelkette zu erhöhen und die Ungleichgewichte bei der Verhandlungsmacht zu reduzieren. Letzteres kann potenziell zu unfairen Handelspraktiken führen, wenn große und mächtige Akteure versuchen, ihre Preise durchzusetzen oder die Bedingungen zu ihrem eigenen Vorteil zu ändern.[26]

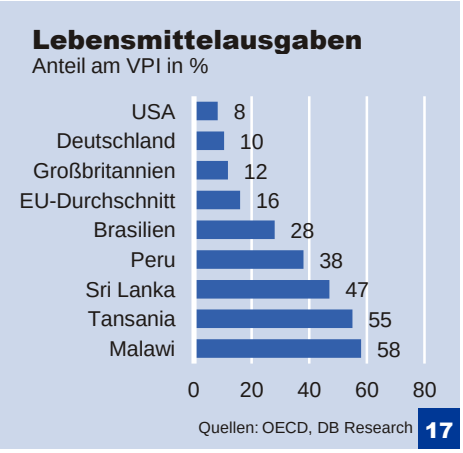
4.3 Ansteckungseffekte über verschiedene Agrarrohstoffe hinweg

Die Reichweite eines Preisanstiegs hängt unter anderem von seinen Ursachen ab. Seine Auswirkungen können zunächst auf einen bestimmten Agrarrohstoff beschränkt sein und dann aufgrund von Substitutionseffekten oder aus anderen Gründen potenziell auf andere Rohstoffmärkte übergreifen. Beispiele sind die Beziehung zwischen Sojabohnen und Fleisch oder die Tatsache, dass Mais und Sojabohnen in den USA um dieselben Anbauflächen konkurrieren.[27] Es gibt auch gemeinsame Faktoren, die sich direkt auf mehrere (oder die meisten) Agrarrohstoffe auswirken, wie z.B. die Nachfrageentwicklung, hohe Ölpreise oder eine Dollar-Abwertung. Die Lebensmittelkrise der Jahre 2007-2008 war deshalb außergewöhnlich heftig, weil die Preise für alle wichtigen Nutzpflanzen anstiegen. (Dass es zu Preissteigerungen für bestimmte Nutzpflanzen kommt, ist an den Agrarmärkten üblich.)

5. Folgen von Lebensmittelpreisanstiegen

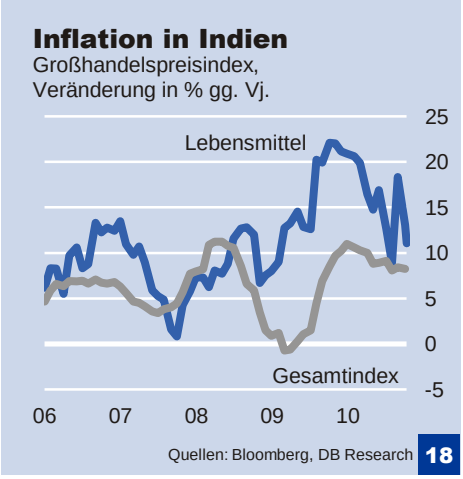
5.1 Möglicherweise weitreichende Konsequenzen für Einzelpersonen …

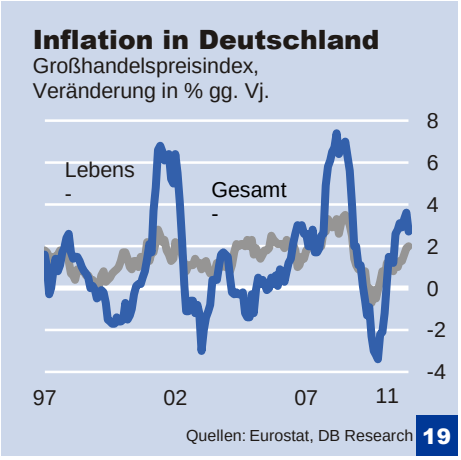
Lebensmittelpreisanstiege haben potenziell weitreichende Konsequenzen, unter anderem zunehmende Mangelernährung und Hunger, soziale Unruhen, budgetäre Auswirkungen und ein schwächeres Wirtschaftswachstum.

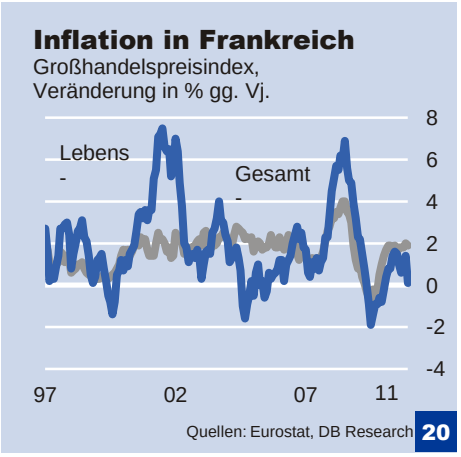


Länder bzw. Personen mit niedrigem Einkommen (die möglicherweise 70-80% ihres Gesamteinkommens für Lebensmittel ausgeben) werden offensichtlich von steigenden Lebensmittelpreisen, vor allem für Getreide, am stärksten in Mitleidenschaft gezogen. In solchen Ländern haben die Lebensmittelpreise einen größeren Anteil am gesamten Verbraucherpreisindex (VPI); die Lebensmittelpreise gehen als Komponente in den VPI ein, wobei die Einzelhandelspreise für einen festgelegten Lebensmittelkorb gemessen werden (Grafiken 1 und 18). Im Jahr 2009, d.h. nach der bisher letzten Lebensmittelkrise, trug der Lebensmittelpreisanstieg in Tansania noch 9%-Punkte, in Ghana 7%-Punkte und in der Russischen Föderation 4%-Punkte zur Gesamtinflationsrate bei.[28] Die Verbraucher in den ärmsten Ländern zahlten 2010 rund 20% mehr für Lebensmittel als 2009. In den USA stiegen die Lebensmittelpreise im Einzelhandel im vergangenen Jahr lediglich um 1,5% an.[29] In den OECD-Ländern ist der Inflationsbeitrag der Lebensmittelpreise wegen des relativ moderaten Lebensmittelpreisanstiegs und des durchschnittlich gerin-

[25] EU-Kommission (2009). Die Funktionsweise der Lebensmittelversorgungskette in Europa verbessern. Brüssel.
[26] EU-Kommission (2009) und De Schutter (2009). Addressing concentration in food supply chains. Briefing note 3. Dezember 2010. UN.
[27] Schmitz und von Ledebur (2008). Maispreisverhalten. JH von Thuenen Institut.
[28] OECD-FAO Agricultural Outlook (2010).
[29] Schätzungen der UN bzw. der USDA.







gen Anteils von Lebensmittelausgaben an den gesamten Ausgaben der privaten Haushalte tendenziell gering. 2009 belief er sich in der Regel auf unter 0,5%-Punkte und war häufig sogar negativ; im OECD-Durchschnitt trugen die Lebensmittelpreise 0,3%-Punkte zur Gesamtinflation bei. Die Lebensmittelpreise haben jedoch im Verhältnis zu ihrem Anteil an den Gesamtausgaben große Auswirkungen auf die von den Verbrauchern wahrgenommene Inflation, da Lebensmittel einen Grundbedarf des Menschen decken. Und private Haushalte mit einem niedrigen Einkommen sind offensichtlich stärker betroffen.

Grundlegende Besorgnis über die Lebensmittelsicherheit bezieht sich vor allem auf die Versorgung mit Reis in Asien und mit weißem Mais in Süd- und Ostafrika. Ein Anstieg der Fleischpreise hat bei mittleren Einkommensniveaus größere Auswirkungen. Einige Lebensmittel sind in bestimmten Kulturen von besonderer Bedeutung (z.B. Zwiebeln in Indien oder Tortillas in Mexiko), so dass ein Preisanstieg für diese Nahrungsmittel ein hohes Potenzial für soziale Unruhen birgt. In Entwicklungsländern dürften die Lebensmittelpreise weiterhin wichtige inflationstreibende Faktoren sein.

Bei hohen Lebensmittelpreisen gibt es zumindest kurzfristig auch Gewinner, z.B. Bauern in den Industrieländern. Angaben der USDA zufolge dürfte das Einkommen von US-Bauern im Jahr 2011 um 20% in die Höhe schnellen. Bauern in Entwicklungsländern profitieren aus verschiedenen Gründen häufig nicht von höheren Lebensmittelpreisen: Kleinbauern sind tendenziell Netto-Lebensmittelkäufer, höhere Inputpreise im Agrarsektor führen zu höheren Kosten, die schwer zu tragen sind, und internationale Preissteigerungen werden nicht immer vollständig an die inländischen Märkte weitergegeben (siehe Kapitel 4.1).

5.2 ... und Länder

Auf der Länderebene können sich wesentliche Veränderungen der Lebensmittelpreise auf den Handelsbilanzsaldo auswirken. Dies gilt vor allem für die meisten ärmeren Länder, die Netto-Lebensmittelimporteure sind. Hohe Kosten für Getreideimporte können in armen Ländern zu einer beträchtlichen Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits führen (in einigen Fällen über 3% des BIP[30]). Höhere Sojabohnenpreise führen zu einem Anstieg der Fleischpreise und wirken sich vor allem auf China aus, einen weltweit großen Importeur von Sojabohnen. Im Prinzip sollten Netto-Lebensmittelexporteure bei hohen Lebensmittelpreisen größere Einnahmen erzielen. Die Lebensmittelkrise der Jahre 2007-2008 zeigte jedoch, dass sich das Angebot in den meisten Entwicklungsländern aufgrund verschiedener Faktoren nicht erhöhte.

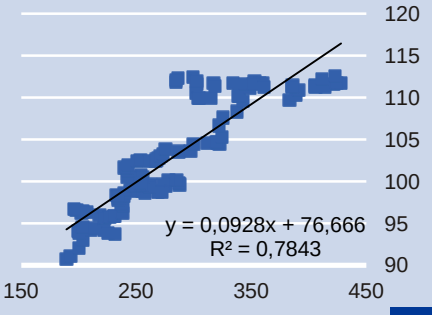
Höhere Lebensmittelpreise können vor allem in Ländern mit einem kräftigen Wachstum und niedrigen Arbeitslosenzahlen auch zu einem Anstieg der Lohnforderungen als Ausgleich führen. Die Löhne in Indien steigen derzeit an, da die Arbeitnehmer eine Entlohnung fordern, die mit der Entwicklung der Lebenshaltungskosten im Einklang steht. Dies ist in den Industrieländern nicht wahrscheinlich, da die privaten Haushalte dort im Durchschnitt einen geringen Anteil ihres Einkommens für Lebensmittel ausgeben (in der Regel 10-15%).

[30] FAO (2008). Soaring food prices.

6. Ausblick

Kurzfristige Lebensmittelpreisschwankungen sind überwiegend auf angebotsseitige Faktoren zurückzuführen, vor allem auf Witterungsturbulenzen, die durch den Klimawandel verstärkt werden. Langfristig führt die steigende weltweite Nachfrage zu beträchtlichem Aufwärtsdruck (bei Engpässen auf der Angebotsseite). Dieser wird durch das kräftige Einkommenswachstum in den Schwellenländern sowie das Bevölkerungswachstum und die zunehmende Nachfrage nach Biotreibstoffen angetrieben.

Lebensmittel- und Rohstoffpreise
HVPI Lebensmittel, EU-15, ggü. CRB BLS Food Index



Quellen: US BLS, Eurostat, DB Research 21

Bis das Angebot auf die steigende Nachfrage nach Agrarrohstoffen reagiert hat, rechnen wir mit

— häufigeren Preisspitzen;

— einer Umkehr des langfristigen Abwärtstrends der Preise für Agrarrohstoffe.

Lebensmittelpreissteigerungen dürften in den Schwellenländern auch künftig ein wichtiger inflationstreibender Faktor sein. Für die Industrieländer haben wir die Auswirkungen der Rohstoffpreise auf das Verbraucherpreisniveau untersucht, indem wir anhand des US CRB-BLS Foodstuffs Index[31] analysiert haben, wie die Lebensmittelpreisinflation auf der Verbraucherebene auf Veränderungen der Rohstoffpreise reagiert. Erfahrungen aus der Vergangenheit haben gezeigt, dass ein Rohstoffpreisanstieg um 50% zu einem Anstieg der Lebensmittelpreise um 10-15% führt. Wenn die Rohstoffpreise 2011 um 15% ansteigen, könnten die Lebensmittelpreise – wenn man von den Erfahrungen aus der Vergangenheit ausgeht – um 5% zulegen. Dies wiederum könnte die Gesamtinflationsrate um 0,5% erhöhen (ausgehend von einem Anteil der Lebensmittelausgaben von 10% am Verbraucherkorb).

Nachhaltige Erhöhung des Angebots und Verbesserung der staatlichen Verwaltung

Da mit höheren Preisspitzen und höheren Lebensmittelpreisen (im Vergleich zur Lage vor den Jahren 2007 – 2008) gerechnet wird, sollten sich die Maßnahmen auf zwei Punkte konzentrieren. Einerseits ist es notwendig, kurzfristig auf Schocks reagieren zu können. Andererseits muss das Angebot dauerhaft dort erhöht werden, wo es am nötigsten ist – vor allem durch eine Steigerung der Produktion von Kleinbauern in Entwicklungsländern. Gleichzeitig muss die staatliche Verwaltung besser ausgestaltet werden. Hungersnöte sind häufig eher auf Probleme beim Zugang zu Lebensmitteln als auf Lebensmittelknappheiten zurückzuführen. Hier spielen wirtschaftliche, soziale und politische Faktoren eine Schlüsselrolle. Eine bessere staatliche Verwaltung ist auch notwendig, damit Investitionsprogramme die Ernten effektiv steigern und die notwendige Infrastruktur für Lagerung, Transport, Marktzugang usw. verbessern können.

Organisation der Reaktionen im Notfall

Abgestimmte weltweite Maßnahmen sind erforderlich. Die Einrichtung physischer Getreidereserven könnte dazu beitragen, extreme Lebensmittelpreisschwankungen zu dämpfen und den Notfallbedarf zu decken. Auf der Länderebene sprechen sich die Weltbank und die OECD auch für eine striktere Disziplin bei der Nutzung von Export- und Importkontrollen aus. Es wäre außerdem sehr hilfreich, wenn bessere Informationen über die nationale und regionale Lebensmittelproduktion, den Konsum und die Lagerbestände sowie den mittelfristigen Ausblick öffentlich zur Verfügung ständen. Dies

[31] Commodity research Bureau, Bureau of Labor Statistics Foodstuffs Spot Index (Schweine, Rindfleisch, Speck, Butter, Sojabohnenöl, Kakao, Mais, Kansas-City-Weizen, Minneapolis-Weizen und Zucker).

würde zu fundierteren Marktentscheidungen führen und die Märkte wahrscheinlich stabilisieren.

Eine Herausforderung für die Lebensmittelindustrie

Die Lebensmittelindustrie ist mit der Herausforderung konfrontiert, dass die Zulieferung von Rohstoffen bei steigenden Preisen gesichert werden muss. Einige Unternehmen können sich kurzfristig dafür entscheiden, die höheren Kosten zum Teil selbst zu tragen, um einen Umsatzrückgang zu vermeiden. Längerfristig könnten sie zunehmend eine Partnerschaft mit den Bauern erwägen, bei der sie die Landwirte mit Zugang zu qualitativ hochwertigen Produktionsfaktoren und Know-how unterstützen, um die Ernteerträge und die Qualität zu steigern. Dies nützt dem Unternehmen in Bezug auf Liefersicherheit und Nachverfolgbarkeit.[32] Es wäre hilfreich, ein besseres Verständnis von Risiken und umfassendere Möglichkeiten für ihr Management zu entwickeln. Auch eine Diversifizierung der Lieferquellen, z.B. in geografischer Hinsicht, könnte helfen.

Claire Schaffnit-Chatterjee
(+49 69 910-31821, claire.schaffnit-chatterjee@db.com)

[32] Vgl. Schaffnit-Chatterjee (2010). Agribusiness and hunger. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main.

© Copyright 2011. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.
Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.
In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.
Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg

Print: ISSN 1430-7421 / Internet: ISSN 1435-0734 / E-Mail: ISSN 1616-5640