

Brot für die Börse

Spekulation mit Rohstoffen und ihre fatale Wirkung auf Landwirtschaft und Ernährung

von Markus Henn

Wie schon 2007/08 kam es auch 2010/11 durch gestiegene Rohstoffpreise, insbesondere bei Getreide und Öl, zu schwerwiegenden Folgen für die Ärmsten der Welt. Innerhalb eines Jahres stiegen laut Welternährungsorganisation allein die Getreidepreise um über 70 Prozent. Hohe Lebensmittelpreise führen dazu, dass sich immer mehr Menschen ihre täglichen Mahlzeiten nicht mehr leisten können – und schlimmstenfalls verhungern. Die Gründe für die gravierenden Preisschwankungen und -steigerungen der letzten Jahre sind vielfältig. Immer deutlicher wird jedoch, dass die Spekulation mit agrarischen Rohstoffen einer der entscheidenden Faktoren ist. So ist es kein Zufall, dass zeitgleich mit den Rohstoff- und Lebensmittelpreisen auch die Finanzspekulation auf den internationalen Rohstoffbörsen 2011 einen neuen Höhepunkt erreicht hat. Die Finanzmärkte haben das Geschäft mit Agrarrohstoffen entdeckt – mit verheerenden Folgen. Der folgende Beitrag beschreibt, wie es zu dieser »Finanzialisierung« der Rohstoffmärkte kommen konnte und welche Gegenmaßnahmen zu ergreifen sind, um nicht noch mehr Menschen in Hunger und Armut zu stürzen. Im Zentrum steht dabei eine stärkere Regulierung des Terminhandels mit landwirtschaftlichen Rohstoffen. Ob der laufende Reformprozess in der EU dazu führen wird, ist noch ungewiss.

Kaum ein Preis ist so wichtig wie der von Agrarrohstoffen. Die Preisspitzen 2007/2008 bei Getreide und Reis, aber auch anderen Rohstoffen wie Öl trugen maßgeblich dazu bei, dass die Zahl der Hungernden in Entwicklungsländern von 850 Millionen auf über eine Milliarde anstieg. Nach einem starken Preisverfall 2009 schnellten die Preise für die wichtigsten Nahrungsmittel bis Anfang 2011 wieder hoch und verharrten bis Mitte 2011 auf hohem Niveau (Abb. 1). 2010 sollen dadurch laut Weltbank 44 Millionen Menschen zusätzlich in Armut gefallen sein. Es sind Menschen, die mit weniger als 1,25 US-Dollar pro Tag auskommen müssen.

Entwicklungsländer sind von Preisanstiegen besonders negativ betroffen, denn rund zwei Drittel sind Nettonahrungsmittelimporteure, sodass sich Weltmarktpreise direkt auf die nationalen Märkte auswirken. Gleichzeitig geben die meisten Haushalte dort einen großen Teil ihres Einkommens für Nahrungsmittel aus (bis zu 70 Prozent und mehr). Deshalb führen hohe Preise für Grundnahrungsmittel häufig zum Verzicht auf höherwertige und gesündere Nahrung wie Obst, Gemüse oder Milch, zu Verschuldung oder zu geringeren Ausgaben für Gesundheit und Bildung, wodurch

auch erhebliche langfristige Schäden bei den Menschen entstehen. Hohe Ölpreise wirken sich durch höhere Kosten für Transport, Dünger und anderes negativ auf Entwicklungsländer aus. Und schließlich ist nicht nur die Höhe, sondern auch das starke Schwanken der Preise problematisch.

Seit der Preisexplosion 2007/2008 herrscht in Politik und Wissenschaft eine Debatte über die Gründe für die Schwankungen. Dabei gehen einige davon aus, dass sich alles aus den Fundamentaldaten (dem physischen Angebot an Rohstoffen und der Nachfrage danach) erklären lässt. Schwache Ernten 2006/2007 und 2010, steigende Nachfrage aus Schwellen- und Entwicklungsländern sowie die Nutzung von Nahrungspflanzen für Produktion von Biosprit seien verantwortlich. Sicherlich spielen diese Faktoren eine Rolle. Doch war 2008 und vor allem 2010 die Angebotsseite nicht so schwach, um die damaligen Sprünge zu rechtfertigen.¹ Auch steigt die Nachfrage aus Schwellen- und Entwicklungsländern schon seit Jahrzehnten, ohne dass es vor 2006 zu Preissprüngen gekommen wäre; und zumindest China ist bis heute bei Mais und Weizen Selbstversorger.²

Das Geschäft mit der Zukunft

Wegen der unzureichenden Erklärungskraft der Fundamentaldaten wird die Rolle eines anderen Faktors immer offensichtlicher: Spekulation an den Warenterminbörsen. Viele Rohstoffe, vor allem Getreide und Soja, werden auch in die Zukunft hinein an Terminbörsen als Futures oder Optionen und außerhalb der Börsen als Forwards oder Swaps gehandelt. Der Handel ist in den USA besonders entwickelt, wo in Chicago die auch heute noch wichtigste Terminbörse steht. Auch in vielen Schwellenländern wachsen die Terminbörsen – die chinesische in Dalian könnte vielleicht in zehn Jahren Chicago an Handelsvolumen übertreffen.

In Europa waren die Börsen durch die Steuerung der Preise für Getreide und andere wichtige Güter durch die Gemeinsame Agrarpolitik (GAP) lange Zeit bei weitem nicht so relevant. Doch durch die Liberalisierung der GAP gewinnen sie eine neue Bedeutung, vor allem die Getreidebörse in Paris. Die Börse in London ist schon lange bedeutend bei Zucker, Kakao, Kaffee, Metallen und Öl. Auch in Frankfurt werden nicht nur die Produkte anderer Börsen vermarktet, sondern seit 2009 eigene Futures angeboten. Im Juli 2011 durchbrach der Frankfurter Handel erstmals die Schwelle von 100 000 Verträgen, was allerdings im internationalen Vergleich noch immer wenig ist. Jedoch will die Deutsche Börse mit der New York Stock Exchange fusionieren, zu der auch über die Tochter NYSE Liffe ein Teil des Londoner Rohstoffhandels und die Terminbörse in Paris gehören.

Grundidee der Terminbörsen ist, den landwirtschaftlichen Produzenten wie Bauern und den Abnehmern wie Lebensmittelverarbeitern eine Möglichkeit zu geben, sich gegen Preisschwankungen abzusichern (»hedging«). Da Futures aber keinen physischen Besitz des Rohstoffs mehr voraussetzen, können auch Finanz-

spekulanten aktiv sein, die ihren Gewinn aus Wetten auf Preisentwicklungen ziehen. Lange wurden deren Aktivitäten von der Wissenschaft eher positiv betrachtet, da sie den Markt größer und liquider machen, sodass Produzenten und Abnehmer beziehungsweise deren Zwischenhändler mehr Partner haben. Allerdings war der Anteil dieser Spekulanten an den Terminmärkten lange Zeit relativ überschaubar, in den USA zum Beispiel bei um die 20 Prozent. Dies genügte aber, um einen mehr oder weniger funktionierenden Terminhandel zu betreiben, der natürlich auch viele Probleme mit Manipulationen und anderem hatte.

Wachsender Einfluss von Finanzakteuren

Die Zahl der Spekulanten war vor allem deshalb begrenzt, weil es früher in den USA klare Grenzen für Finanzakteure wie Banken, Pensions- und Investmentfonds gab. Diese wurden jedoch seit den 1990er-Jahren aufgehoben oder stark gelockert, vor allem mit einem Gesetz im Jahr 2000 und einigen Behördenentscheidungen in den darauf folgenden Jahren. Damit strömten insbesondere seit 2005 Finanzspekulanten in großer Zahl in den Markt. Mit dem vollen Ausbruch der Krise 2007 verstärkte sich dann die Flucht in Rohstoffe noch, zumindest bis das ganze Ausmaß der Krise klar wurde und die Investitionen sowie die Preise zeitweise einbrachen – um danach wieder weiter anzusteigen (Abb. 2).

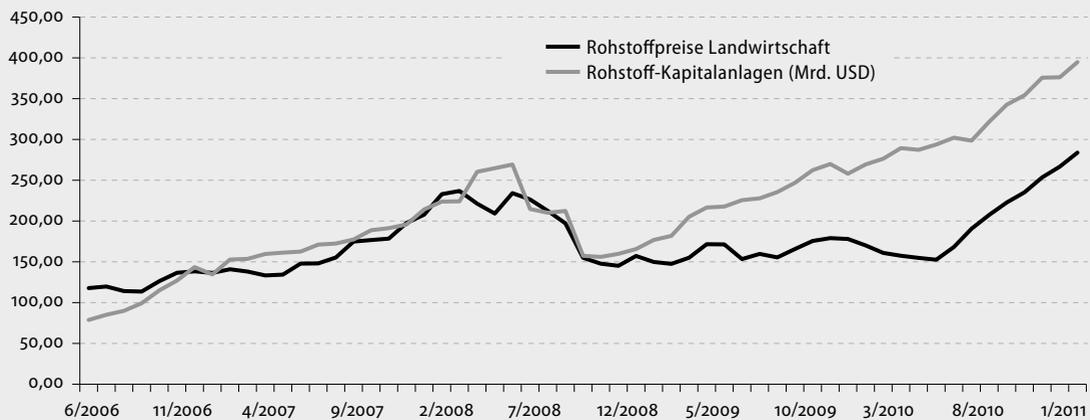
Mit diesem Zustrom – in der Wissenschaft oft »Finanzialisierung« genannt – wurden Finanzspekulanten die dominierende Händlergruppe. Im Chicagoer Weizenfuture zum Beispiel sank der Anteil der physischen Absicherer (»Hedger«) von 88 Prozent im Jahr 1996 auf 35 Prozent im Jahr 2008.³ Das Verhältnis von US-Weizenfutures zur physischen US-Weizenproduktion stieg vom 11-fachen im Jahr 2002 auf das 30-fache 2007.⁴ Mitte 2008 waren rund 270 Milliarden US-Dollar in Rohstofftermingeschäften investiert, nach einem zeitweiligen Einbruch dann Mitte 2011 rund 400 Milliarden (Abb. 2).⁵ Der neue große Markt ist wie immer China. Nachdem dort 2008 Begrenzungen für ausländische Beteiligungen ausliefen, drängen die internationalen Konzerne in den Markt. 60 Prozent des chinesischen Sojamarcktes sollen 2011 schon in ihren Händen gewesen sein, jetzt wollen sie in die Getreidemärkte eindringen.⁶

Besonders wuchsen sogenannte Indexfonds, in denen 2003 nur 15 Milliarden US-Dollar angelegt waren, 2008 schon 200 Milliarden.⁷ Dies sind Fonds, die einer Futures-

Abb. 1: FAO-Preisindex für Lebensmittel (1990–2011)



Quelle: FAO 2011

Abb. 2: Kapitalanlagen im Rohstoff-Terminmarkt und Rohstoffpreise Landwirtschaft (indexiert)

Das Investitionsvolumen für Agrarrohstoffe entwickelte sich bis 2008 nahezu parallel zu den Rohstoffpreisen; seitdem nehmen die Kapitalanlagen jedoch deutlich zu. Quelle: Bank for International Settlements (BIS) 2011

Kaufempfehlung (Index) folgen, die zum Beispiel von der Bank Goldman Sachs herausgegeben wird und sehr häufig den Kauf von Futures nach sich zieht, die auf steigende Preise wetten. Die Indices enthalten oft neben Öl und Metallen auch einen bedeutenden Anteil Agrarrohstoffe. In die Indexfonds wird dann von institutionellen Großanlegern wie Pensions- und Versicherungsfonds investiert, aber sie werden auch als börsengehandelte Fonds (englisch abgekürzt: ETF) an Kleinanleger verkauft. Neben Indexfonds spielen auch Hedgefonds eine große Rolle. So kaufte der Fonds Armajaro im Juni 2010 fast die gesamten Kakaofutures an der Londoner Börse auf. Das führte sogar zu einem Beschwerdebrief von Kakao verarbeitenden Unternehmen, die drohten, ins besser regulierte New York abzuwandern, falls die Londoner Börse nicht stärker reguliert werde.

Die Banken und Fonds haben inzwischen aber auch begonnen, in den physischen Handel einzusteigen. 2009 kontrollierten die Banken Goldman Sachs, Barclays und J. P. Morgan Rohstoffe im Wert von 16 Milliarden Pfund – mehr als dreimal so viel wie im Vorjahr. Im Handelsblatt meinte dazu der Chef einer Kakaofirma, es sei sehr viel branchenfremdes Geld an den Markt gekommen, und fährt dann fort: »Die gleichen Banken, die sich am Spiel beteiligen, geben uns heute keine Kredite mehr oder verlangen mehr Sicherheiten, weil der Markt volatiler geworden ist. Das ist schon grotesk.«⁸

Die Folgen der »Finanzialisierung«

Finanzspekulant kannten anfangs im Vergleich zu den wenigen früheren Spekulanten den physischen Markt nicht oder deutlich weniger. Sie investierten oft nur, um sich gegen Risiken in Finanzmärkten oder In-

flation abzusichern, sprich aus Gründen, die per definitionem nichts mit Angebot und Nachfrage bei einem bestimmten Rohstoff zu tun haben. Inzwischen investieren Banken und Fonds aber viel Geld in die Analyse der Rohstoffmärkte. Dadurch wird eher ihre Insiderkenntnis und die schiere Geldmenge ein Problem, das entweder zu Manipulationen oder durch den Herdentrieb der Spekulanten zu sich selbst verstärkenden Preistrends führen kann.

Es gibt auch klare Anhaltspunkte dafür, dass die Spekulation an Terminmärkten auf die physischen Märkte durchschlägt. Zum einen ist klar, dass die Finanzspekulanten mit ihren Kaufinteressen die Preise auf den Terminmärkten beeinflussen, selbst wenn einige diesen Handel nur für ein Nullsummenspiel halten.⁹ Zugleich soll der Terminmarkt den Preis auf den physischen Märkten vorhersagen, deshalb wird zumindest ein Teil der Preissteigerung auf die physischen Märkte übertragen. Dies geschieht entweder vermittelt über Lagerhaltung oder darüber, dass sich viele physische Händler direkt an den Preisen der Futures orientieren. Finanzspekulanten können dabei zwar die Preise nicht langfristig bestimmen wie sie wollen, aber ein kurz- bis mittelfristiger Preissprung ist zweifellos möglich – aus Sicht der Allgemeinheit schlimm genug.

Schon 2006 schätzte die Bank Merrill Lynch, dass die Preise durch Spekulation um 50 Prozent in die Höhe getrieben waren.¹⁰ Dass Finanzspekulation zu Übertreibungen führt, ist auch in jüngster Zeit wieder zu sehen. Bei einer Anhörung der US-Commodity Futures Trading Commission (CFTC) im August 2010 klagte Doug Sombke vom US-Bauernverband: »Ich denke, Spekulanten haben uns da in einen riesigen Schlamassel hineingeritten.«¹¹ Und Klaus Josef Lutz, Vorstands-

Unzureichend

Der neue Vorschlag der EU-Kommission

Am 20. Oktober 2011 hat die EU-Kommission einen Vorschlag zu Überarbeitung der MiFID veröffentlicht.

- Fortan soll der außerbörsliche Handel wieder deutlich stärker reguliert werden.
- Speziell für Rohstoffmärkte soll gelten, dass die Handelsplätze einen wöchentlichen öffentlichen Bericht über den Handel erstellen müssen, der nach Händlertypen – also zum Beispiel nach Banken, Fonds und Unternehmen – trennt.
- Zudem soll jeder Handelsplatz Positionslimits einführen, welche die Zahl der Verträge eines einzelnen Händlers begrenzen. Aber es werden auch Maßnahmen zulässig sein, die eine Umgehung der Positionslimits wieder möglich machen. Damit die Limits wirklich wirken, muss es zudem nicht nur Limits für einzelne Händler geben,

sondern auch für ganze Händlerklassen. Limits für einzelne Händler lassen sich zu leicht umgehen.

- Sowohl die europäische Wertpapierbehörde (ESMA) als auch die nationalen Behörden sollen in die Märkte eingreifen können, jedoch fehlen allgemeine Verbote für Handelsformen wie Indexfonds, mit denen riesige Mengen Anlegergeld in die Märkte gepumpt werden und die sich als besonders schädlich erwiesen haben.
- Auch der hochspekulative Hochfrequenzhandel wird kaum eingedämmt.

Fazit: Die von der EU-Kommission veröffentlichten Vorschläge für eine Regulierung von Finanzinstrumenten sind unzureichend, um exzessiver Spekulation mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen zu begegnen.

chef von Europas größtem Agrarhändler BayWa, meinte zur selben Zeit: »70 Prozent der Preisaufschläge sind den Spekulanten geschuldet.«¹²

Inzwischen wächst auch die wissenschaftliche Kritik. So schreiben sogar ein Weltbankforscher und der ehemalige Leiter der Analyseabteilung der Direktion Landwirtschaft bei der EU-Kommission: »Wir nehmen an, dass Indexfondsaktivität [...] eine Schlüsselrolle bei der Preisspitze von 2008 gespielt hat. Biosprit spielte auch eine gewisse Rolle, aber viel weniger, als ursprünglich gedacht. Und wir finden keinen Beleg, dass die angeblich gestiegene Nachfrage aus Schwellenländern irgendeinen Effekt auf die Weltmarktpreise hatte.«¹³ Eine neue Studie der UNCTAD und viele andere belegen, dass durch die massenhafte Beteiligung der Finanzspekulanten die Rohstoffmärkte viel stärker miteinander und mit den Finanzmärkten korreliert sind und so die Preissignale verzerrt werden.¹⁴ Beim Öl konnte jüngst besonders gut nachgewiesen werden, wie stark Spekulanten den Preis beeinflussen.¹⁵

Reformen dringend nötig

Regulierung und Begrenzung der Rohstoffterminmärkte sind in jedem Fall dringend nötig. Der Handel muss über regulierte und transparente Börsen erfolgen. Der Anteil von Spekulanten muss über Positionslimits, also Obergrenzen für die maximale Zahl an Futuresverträgen pro Händler und am besten pro Händlerklasse, deutlich reduziert werden. So meinte eine frühere Weizenhändlerin auf einem Treffen der Welternährungsorganisation: »Über 150 Jahre Futures-Handel haben gezeigt, dass Positionslimits in Märkten mit endlichem Angebot notwendig sind, um exzessive Spekulation

und Horten zu verhindern.«¹⁶ Zusätzlich müssen einige Anlageformen wie Indexfonds oder der Eigenhandel der Banken verboten werden.

Die USA haben mit mehreren Reformen in den Jahren 2009 und 2010 aus den Fehlern der letzten Jahre gelernt und wollen nun Finanzspekulation wieder deutlich beschränken. So sollen außerbörsliche (»OTC«) Derivate wieder auf transparente Handelsplattformen kommen. Des Weiteren sollen die Positionslimits für Finanzspekulanten wieder viel stärker geltend gemacht und Ausnahmen gestrichen werden. Allerdings herrscht gerade eine harte Auseinandersetzung in der US-Politik zur konkreten Umsetzung der neuen Regeln, sodass noch nicht klar ist, wie stark die Grenzen wirklich sein werden.

In der EU läuft der Reformprozess noch, denn wie erwähnt schreitet durch die Liberalisierung der GAP der Börsenhandel voran, außerdem könnte eine schärfere US-Regulierung Spekulanten auf europäische Börsen ausweichen lassen. Ein im Juli 2011 vom EU-Parlament verabschiedeter Entwurf für eine Verordnung zu den außerbörslichen OTC-Derivaten will diese weitgehend auf Handelsplattformen (»zentrale Gegenparteien«) abrechnen (»clearen«) lassen; auch soll es Sicherheitsleistungen für die verbleibenden OTC-Derivate und mehr Transparenz über Meldepflichten für alle Geschäfte geben. Von der Verpflichtung zum zentralen Clearing sollen allerdings die sogenannten »nicht-finanziellen« Gegenparteien wie Bauern oder Weizenhändler ausgenommen werden, nicht aber von den Meldepflichten. Diese Maßnahmen wären ein Fortschritt, der Entwurf muss jetzt aber noch gemeinsam vom Rat der Europäischen Union und dem Parlament endgültig abgestimmt werden.

Daneben sollen zwei Richtlinien reformiert werden, die mit Termingeschäften und Derivaten zu tun haben: Die Richtlinie zu Märkten für Finanzinstrumente (MiFID) und die zu Marktmissbrauch (MAD). Dort wird es insbesondere um die Frage gehen, ob bestimmte Geschäfte begrenzt oder komplett verboten werden sollen oder können. Auch die Einrichtung einer starken Aufsichtsbehörde, die Kontrolle des immer wichtigeren Hochfrequenzhandels und des Terminhandels von internationalen Agrarkonzernen sollten in der MiFID angegangen werden. Ob es zu einer echten Kontrolle und zur Einführung verbindlicher Positionslimits kommt, ist im Herbst 2011 noch ungewiss. Der Gesetzgebungsprozess wird aller Erfahrung nach nicht vor Herbst 2012 abgeschlossen sein (siehe Kasten).

Es bleibt die Frage, ob Terminbörsen überhaupt notwendig sind. Die Finanzbranche will natürlich dort Geschäfte machen dürfen. Aber auch der Bauernverband unterstützt die Börsen, weil er sonst Unsicherheit für die Absätze befürchtet – er scheint nichts von den amerikanischen Kollegen gelernt zu haben, die wiederholt exzessive Spekulation kritisierten. Einigen Bauern kann wohl eine preistreibende Nachfrage von Finanzakteuren in manchen Fällen auch nutzen. Doch angesichts der vielen Schwächen der Terminmärkte sollten jedenfalls Marktalternativen geprüft und angestrebt werden. Regionale und internationale Reserven und Abkommen oder auch eine reformierte Gemeinsame Agrarpolitik könnten die Terminbörsen und damit zumindest eine Form der Nahrungsmittelspekulation – so wie bisher in der EU – bedeutungslos machen.

Folgerungen & Forderungen

- Einer der Hauptgründe für die massiven Preisschwankungen bei Nahrungsmitteln ist die rasant zunehmende Spekulation auf den Warenterminbörsen.
- Finanzspekulant*innen sind mittlerweile die dominierende Händlergruppe auf den Rohstoffbörsen.
- Die Spekulation an den Terminbörsen schlägt bereits auf die physischen Märkte durch und beeinflusst dort die Preise.
- Die Rohstoffterminmärkte müssen daher (wieder) reguliert und begrenzt werden, etwa indem Spekulanten durch Handels-Obergrenzen (»Positionslimits«) in ihrem Tun deutlich beschränkt und/oder einzelne Anlageformen verboten werden.
- Parallel muss die Transparenz auch beim außerbörslichen Handel erhöht werden.
- Um die Ärmsten der Welt vor den Folgen hoher Nahrungsmittelpreise zu schützen, sind staatliche Marktinterventionen notwendig sowie in Europa eine entsprechend reformierte Gemeinsame Agrarpolitik.

Anmerkungen

- 1 2007/08 waren es 607 Millionen Tonnen Weizen, 2008/09 685 Millionen, 2009/10 679 Millionen, 2010/11 geschätzte 651 Millionen. Bei Mais war die Ernte von 2010/11 mit geschätzten 824 Millionen Tonnen sogar höher als in den beiden Jahren zuvor mit 800 und 820 Millionen Tonnen. Siehe International Grains Council: Grain Market Report Nr. 414 vom 25. August 2011.
- 2 Vgl. L. Xinzheng: Securing grain. New policies address grain concerns in China and allow the country to remain grain self-sufficient. In: Third World Resurgence, Februar 2011.
- 3 Vgl. Better Markets: Comment Letter to CFTC on Position Limits for Derivatives. Washington DC 2011, p. 14 (<http://www.bettermarkets.com/assets/pdf/CL-CFTC-PL-Final.pdf>).
- 4 Vgl. M. Dettmer et al.: Die Preistreiber. In: Der Spiegel 24/2008, basierend auf Daten der Chicago Mercantile Exchange und des US Department of Agriculture. Eigene Berechnung.
- 5 Bank for International Settlements, 81st Annual Report 2011, p. 57.
- 6 Vgl. L. Xinzheng, a.a.O.
- 7 Vgl. US Senate Permanent Subcommittee on Investigations: Excessive Speculation in the Wheat Market. Washington DC 2009.
- 8 Zitat und Zahlen nach R. Drescher et al.: Beim Rohstoff-Roulette gewinnt immer die Bank. In: Handelsblatt vom 9. August 2010.
- 9 So z.B.: S. Irwin und D. Sanders: The Impact of Index and Swap Funds on Commodity Futures Markets: Preliminary Results. OECD Food, Agriculture and Fisheries Working Papers No. 27. Paris 2010.
- 10 Vgl. E. Thornton: Inside Wall Street's culture of risk. In: Bloomberg Businessweek vom 12. Juni 2006.
- 11 Zitat nach S. Bowers: Commodity prices soar as spectre of food inflation is back. In: The Guardian vom 6. August 2010 (Übersetzung Markus Henn).
- 12 Zahlen nach R. Drescher et al. (s.o. Anm. 8).
- 13 J. Baffes und T. Haniotis: Placing the 2006/08 Commodity Price Boom into Perspective. World Bank Policy Research Working Paper 5371. Washington DC Juli 2010 (Übersetzung Markus Henn).
- 14 Vgl. UNCTAD: Price Formation in Financialized Commodity Markets: The Role of Information. Genf 2011. Außerdem K. Tang und W. Xiong: Index Investment and the Financialization of Commodities. NBER Working Paper No. 16385, Princeton 2010. Weitere Studien finden sich unter http://www2.weed-online.org/uploads/evidence_on_impact_of_commodity_speculation.pdf. Kurz vor Redaktionsschluss erschien der Report der Verbraucherschutzorganisation foodwatch: Die Hungermacher. Wie Deutsche Bank, Goldman Sachs & Co. auf Kosten der Ärmsten mit Lebensmitteln spekulieren. Berlin 2011 (http://foodwatch.de/kampagnen_themen/nahrungsmittel_speculation/report_die_hungermacher/index_ger.html).
- 15 Siehe etwa K. J. Singleton: Investor Flows And The 2008 Boom/Bust in Oil Prices. Stanford 2011 (<http://www.stanford.edu/~kenneths/OilPub.pdf>).
- 16 A. Berg: Agricultural Futures: Strengthening market signals for global price discovery. Paper to the FAO's Committee on Commodity Problems Extraordinary meeting. Genf 2010.



Markus Henn

Referent für Finanzmärkte bei der Organisation Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung (WEED) und Mitglied der AG Finanzmärkte von Attac Deutschland

Eldenaer Str. 60, 10247 Berlin
E-Mail: markus.henn@weed-online.org