

Oxfams Reaktion auf Argumente von Markus Ferber

1) War das EP erfolgreich, die Nahrungsmittelspekulation einzudämmen?

Im Januar 2014 fanden die Verhandlungen zur Finanzmarkt-Richtlinie MiFID II im Trilog zwischen EU-Kommission, Europäischen Rät und Europaparlament statt. Das Verhandlungsteam des Europaparlaments mit Markus Ferber als Verhandlungsführer hatte durchgesetzt, dass bei der Festlegung von Positionslimits als Ziel aufgenommen wurde, „Marktstörungen zu verhindern“ und „eine Konvergenz zwischen den Preisen von Derivaten im Monat der Lieferung und den Spotpreisen sicherzustellen“ (Art. 57:1b). Da es dem Europaparlament ein wichtiges Anliegen war, die exzessive Nahrungsmittelspekulation einzudämmen, hatte das Verhandlungsteam eine Zustimmung zu MiFID II davon abhängig gemacht. Herr Ferber behauptet, dieses Ziel sei mit den Durchführungsbestimmungen nun erreichbar und spricht sich von daher für eine Zustimmung zu dem Kommissionsvorschlag (RTS21) aus. Er unterschlägt jedoch, dass der Richtwert immer noch zu hoch ist, die Obergrenzen für Positionslimits sehr hoch angesetzt werden können und dass es darüber hinaus noch ein Sonderregime für illiquide und neue Warenderivate gibt.

| Pro-Argumente von Ferber | Contra-Argumente von Oxfam |
|--|---|
| „Wir haben es geschafft, den Richtwert für die Positionslimits bei Nahrungsmitteln von 25% auf 20% abzusenken“ | Der allgemeine Richtwert für die Positionslimits liegt bei Rohstoffen bei 25 Prozent. Jener für Nahrungsmittel (nach Angaben von FinanceWatch nur neun Kontrakte) ist zwar auf 20 Prozent abgesenkt worden, aber immer noch zu hoch (siehe Frage 2). Für Agrarrohstoffe, die mit Nahrungsmitteln konkurrieren – Futtermittel, Energiepflanzen, gilt der höhere Wert von 25 Prozent. Dies kann sich indirekt auf die Preise bei Nahrungsmitteln negativ auswirken. |
| „Wir haben ein Sonderregime für Termingeschäfte mit Nahrungsmitteln eingeführt. Die nationalen Behörden können die Positionslimits bis zu 2,5 Prozent herabsetzen“ | Sinnvoll wäre ein einheitliches Regime für alle Rohstoffe einschließlich Nahrungsmittel gewesen. Buyuksahin and Robe (2012) haben aufgezeigt, dass eine höhere Teilnahme von Nicht-Hedgern in Rohstoffmärkten Cross-Link-Effekte auf andere Märkte haben kann. Die Folge: Marktverzerrungen. Die eingeführten Sonderregeln für Termingeschäfte mit Nahrungsmitteln beinhalten die Möglichkeit, die Positionslimits auf bis zu 2,5 Prozent herabzusetzen, aber auch bis zu 35 Prozent heraufzusetzen! Herr Ferber verschweigt diese Regelung, die ein gefährliches Einfallstor für den Zustrom von spekulativem Kapital ist. Zudem werden Aufsichtsbehörden die höheren Grenzen nutzen, um Unternehmen anzulocken. |
| „Wir waren erfolgreich damit, die Volatilität als einen zu berücksichtigenden Faktor bei der Festlegung von Positionslimits einzufügen.“ | Die Positionslimits wurden eingeführt mit dem Ziel, die Volatilität zu reduzieren. Ihre Festlegung sollte derart erfolgen, dass dies auch sichergestellt wird. Nur weil der Richtwert und die Maximalwerte bei Positionslimits für Nahrungsmittel so hoch sind, wurde diese Regelung noch hinzugefügt. Das Grundproblem bleibt damit unangetastet. Darüber hinaus wird die Volatilität nicht als gleichwertiger Faktor berücksichtigt, obwohl dies der ausdrückliche Wunsch des Europaparlaments war. Auch wird die Volatilität erst dann berücksichtigt, nachdem exzessive Volatilität festgestellt wurde (auf Initiative von Aufsichtsbehörden). |
| Keine Aussage | Herr Ferber verschweigt, dass es für neue und illiquide Warenderivate auch noch ein Sonderregime gibt. Die Positionslimits können hier in einem Rahmen von 5-50 Prozent festgelegt werden (Art.15 , Art.19). |

[Factsheet]

Seite 2

2) Führt ein Positionslimit mit weniger als 20 Prozent zu Marktstörungen?

Für die Beantwortung dieser Frage lohnt sich ein Blick in die USA. Dort hat die [CFTC](#) ein maximales Limit von 25 Prozent vorgeschlagen, aber auf den Handelsplätzen werden [wesentlich niedrigere Positionslimits für Getreide](#) angewendet. Für Mais, Weizen, Soja etc. betragen die Positionslimits zwischen 5 Prozent und 15 Prozent. Sind die Positionslimits nicht niedrig genug, sind Marktstörungen und extreme Preisschwankungen zu erwarten. Letztere können erhebliche Kosten für die Hedger beinhalten. Je höher die Preisschwankungen, desto höher auch die zu hinterlegende Sicherheits-einlage (Margin) und damit die Kosten für den Kauf eines Terminkontraktes. Nach Angaben der nationalen Getreide und Futtermittelvereinigung in den USA [stiegen die Hedging-Kosten von 2006 bis 2008 um 300 Prozent](#). Hedger mussten entweder Kredite aufnehmen, oder sie konnten keine Kontrakte mehr abschließen.

3) Funktioniert der Markt in den USA?

Herr Ferber behauptet, dass der Terminmarkt in den USA funktioniert, auch wenn das an der Terminbörse gehandelte Weizenvolumen um das 99fache größer ist als die US-Ernte. Die „Commodity Markets Oversight Coalition (“CMOC”) in den USA kommt zu einer anderen Bewertung. Die CMOC ist eine [Allianz von Industriegruppen und anderen Organisationen](#), die rohstoffabhängige, amerikanische Unternehmen, Endverbraucher*innen und Konsument*innen vertritt. Sie haben bei Anhörungen zum Dodd-Frank-Act immer wieder ihre Sorge über die undurchsichtigen Märkte und extreme Volatilität, über die mangelnde Aufsicht bei Swap-Märkten und fehlende Positionslimits für spekulative Positionen in den meisten Future und Swap-Märkten zum Ausdruck gebracht. Sie haben ausgesagt, dass sie das Vertrauen in die Preisbildungsfunktion verloren haben und dass auf den Märkten Angebot und Nachfrage nicht mehr im Gleichgewicht sind. Die Märkte funktionieren offensichtlich für diejenigen, die sich gegen Preisrisiken absichern wollen, nicht mehr gut.

Anfang Februar 2017 hat US-Präsident Trump eine Lockerung der Vorschriften für den Finanzsektor angeordnet. Er unterzeichnete ein Dekret, das auf die Revision des Dodd-Frank-Acts aus dem Jahr 2010 zur Regulierung der Banken abzielt, aber auch Regeln für die Terminmärkte enthielt. Dieses Gesetz autorisierte die CFTC, bis 2011 Positionslimits neu festzulegen, um Marktmanipulationen, exzessive Spekulation von Finanzunternehmen und Preisverzerrungen zu verhindern. Bislang wurde dies jedoch nicht umgesetzt, weil es [Tausende von Kommentaren](#) und eine [Wall Street Klage](#) gab. Europa sollte selbstbewusst seine eigenen Werte vertreten und die exzessive Nahrungsmittel-spekulation wie geplant eindämmen. Das Europaparlament setzt seine Glaubwürdigkeit aufs Spiel, wenn es mühsam errungene Regeln in MiFID II durch die Zustimmung zum Kommissionsvorschlags selbst untergräbt und – was noch viel schwerer wiegt – die Ärmsten Menschen in Entwicklungsländern nicht vor extremen Preisschwankungen schützt.

4) Gefährdet eine Ablehnung des Europaparlaments den Zeitplan der gesamten MiFID II?

Herr Ferber behauptet, dass der Zeitplan für die Umsetzung der gesamten MiFID II gefährdet wird, wenn die Parlamentarier den Kommissionsvorschlag ablehnen. Aber die Ablehnung der Durchführungsbestimmungen (RTS 21) führt nicht zu einer bedeutenden Verzögerung. Die

[Factsheet]

Seite 3

Kommission könnte einen neuen Vorschlag in der zweiten März-Hälfte vorlegen, über den das Europaparlament und der Europäische Rat spätestens im April abstimmen könnten. Bei der aktuellen Überarbeitung des Kommissionsvorschlags würde es nur darum gehen, den Richtwert für die Positionslimits bei Nahrungsmittel nach unten auf 15 Prozent zu korrigieren. Unabhängig davon, könnten die nationalen Behörden auch ohne die Zustimmung des Europaparlaments zu RTS 21 schon die Berechnungsformel auf der Grundlage der Faktoren erarbeiten.

Berlin, den 9. Februar 2017

Kontakt:

Marita Wiggerthale, Tel.: 030-45 30 69 612, E-Mail: mwiggerthale@oxfam.de.

Oxfam ist eine internationale Nothilfe- und Entwicklungsorganisation, die weltweit Menschen mobilisiert, um Armut aus eigener Kraft zu überwinden. Dafür arbeiten im Oxfam-Verbund 19 Oxfam-Organisationen Seite an Seite mit rund 3.500 lokalen Partnern in mehr als 90 Ländern.

Mehr unter www.oxfam.de