

---

Schmidt, F.: Der Beitrag von wichtigen Agrarmarktveranstaltungen und von Preisfindungsstellen zur Preisbildung und Preisstabilisierung (Korreferat). In: Langbehn, C., Stamer, H.: Agrarwirtschaft und wirtschaftliche Instabilität. Schriften der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaues e.V., Band 13, Münster-Hiltrup: Landwirtschaftsverlag (1976), S. 375-378.

---



DER BEITRAG VON WICHTIGEN AGRARMARKTVERANSTALTUNGEN  
UND VON PREISFINDUNGSSTELLEN ZUR PREISBILDUNG UND  
PREISSTABILISIERUNG (Korreferat)

von

Fritz Schmidt, Göttingen

---

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| 1   | Vorbemerkungen  | 375 |
| 2   | Der Beitrag von Großmärkten   | 376 |
| 3   | Der Beitrag von Warenterminmärkten  | 376 |
| 3.1 | Die preisbildenden Einflüsse der Arbitrage  | 376 |
| 3.2 | Beziehungen zwischen Kassa- und Terminpreisen bei lagerfähigen Produkten                              | 377 |
| 3.3 | Preisbildung und preisstabilisierende Wirkungen auf Warenterminmärkten für nicht lagerfähige Produkte | 378 |

---

## 1 Vorbemerkungen

ALBER hat sich zum Ziel gesetzt, den Beitrag von Agrarmarkteinrichtungen und Preisfindungsstellen zur Preisbildung und -stabilisierung zu analysieren. Er ist dabei derart vorgegangen, daß er zunächst die Preisbildung auf den entsprechenden Teilmärkten untersuchte und dann mögliche Auswirkungen dieser Märkte für die Preisbildung und -stabilisierung insgesamt aufzeigte.

Soll die Preisbildung auf verschiedenen Agrarmarkteinrichtungen verglichen werden, so sind im wesentlichen zwei Komplexe zu berücksichtigen (W.G. TOMÉK und K.L. ROBINSON, 1972, S. 217 ff.):

- a) welchen Einfluß üben die qualitativ und quantitativ preisbildenden Faktoren auf die Geschwindigkeit und Genauigkeit der Preisbildung aus und
- b) welche Funktionen können die sich auf Agrarmarkteinrichtungen bildenden Preise erfüllen?

Der erste Punkt wurde sehr ausführlich von ALBER bearbeitet. Zu dem zweiten erfolgen in diesem Korreferat einige Ergänzungen. Preise und Preisrelationen sollen die Höhe und die Zusammensetzung der Produktion bestimmen und auf regionaler und zeitlicher Ebene Angebot und Nachfrage zum Ausgleich bringen. Welche Funktionen die Preise, die das Ergebnis der einzelnen Märkte und Preisfindungsstellen sind, erfüllen können, wird im folgenden untersucht. Außerdem wird ergänzend zu den Ausführungen von ALBER auf einige weitere mögliche Stabilisierungswirkungen von Warenterminmärkten eingegangen.

## 2 Der Beitrag von Großmärkten

ALBER ist in seinem Referat zu dem Ergebnis gekommen, daß Großmärkte kurzfristige und regionale Preisschwankungen glätten können und daß sie die Preisbildung erleichtern und beschleunigen 1). Untergliedern wir die kurzfristigen Schwankungen, z.B. auf Schlachtviehmärkten, in Schwankungen während eines Tages bzw. während einer Woche und in wöchentliche Schwankungen, so ist ALBER in seiner Argumentation zuzustimmen, daß Schwankungen an einem Markttag und an einem Marktort auf Grund des diesbezüglich breiten Informationsangebotes gemildert werden können. Die von ALBER erwartete regionale und wöchentliche Stabilisierung der Preise scheint aber aus folgenden Gründen zweifelhaft. Bei einer polypolistischen Angebotsstruktur werden die Anbieter die Märkte beschicken, die bei der oder den letzten Notierungen unter Berücksichtigung der Transportkosten die höchsten Preise zu verzeichnen hatten. Da die Anbieter ihr Verhalten nicht abstimmen können und die Märkte geräumt werden müssen, ist zu erwarten, daß die Auftriebe auf den einzelnen Märkten schwanken und so insbesondere bei einer preisunelastischen Nachfrage starke wöchentliche und regionale Preisfluktuationen induzieren können.

Weiterhin ist die zeitliche Dimension von Großmärkten begrenzt, daher können sie auch kaum einen Beitrag zur Steuerung des Lagerauf- und -abbaus bei saisonal produzierten Gütern liefern. Außerdem geben sie Verbrauchern und Produzenten nicht die Möglichkeit, auf der Basis vorwärtsgerichteter Preisnotierungen Entscheidungen zu treffen. Im folgenden soll untersucht werden, welche weitergehenden Funktionen Preise erfüllen können, die sich auf Warenterminmärkten bilden.

## 3 Der Beitrag von Warenterminmärkten

Im wesentlichen werden von ALBER empirische Untersuchungen aufgeführt, die zum Ziel haben, die preisstabilisierenden Einflüsse von Warenterminmärkten zu quantifizieren. Die theoretischen Erklärungen zur Preisbildung und -stabilisierung sind dabei etwas in den Hintergrund getreten. ALBER hat vor allen Dingen seine Betrachtungen nicht differenziert genug nach Produktarten durchgeführt. Soll eine derartige Analyse aussagekräftig sein, so muß man einen Teil der Betrachtungen getrennt für lagerfähige saisonal produzierte Güter einerseits und für nicht lagerfähige oder begrenzt lagerfähige kontinuierlich produzierte Güter andererseits durchführen. Entsprechend sollen im folgenden zunächst Gemeinsamkeiten bei der Preisbildung und anschließend Besonderheiten aufgeführt werden.

### 3.1 Die preisbildenden Einflüsse der Arbitrage

Da ALBER die Arbitrage als mögliches Warentermingeschäft außer acht läßt, diese aber wichtige wirtschaftliche Funktionen erfüllen kann, soll hier auf die Definition und die Wirkungsweise der Arbitrage kurz eingegangen werden.

Arbitragegeschäfte laufen generell in zwei Schritten ab. Im ersten Schritt wird ein Kauf mit einem Verkauf gekoppelt. Es wird dort gekauft, wo ein Preisanstieg erwartet wird, und verkauft, wo der Preis als zu hoch angesehen wird. Nachdem die Preisdifferenzen wieder ein "normales" Niveau erreicht haben, werden die entsprechenden Kontrakte wieder ge- und verkauft. Wir können drei Arten der Arbitrage unterscheiden:

- a) Arbitrage zwischen verschiedenen Fälligkeitsterminen an einer Börse, wozu auch die Markt-arbitrage gezählt wird, die eine Beziehung zwischen Kassa- und Terminpreisen herstellt.

---

1) Um obige Aussagen treffen zu können, muß die Preisbildung auf Großmärkten einem Referenzsystem gegenübergestellt werden. Da ALBER ein solches nicht explizit aufgeführt hat, wird angenommen, daß er die Preisbildung auf Großmärkten mit der auf lokalen Teilmärkten vergleicht.

b) Arbitrage zwischen verschiedenen Börsenplätzen eines gleichen Fälligkeitsmonats und

c) Arbitrage zwischen verschiedenen Produkten eines Monats an einem oder an verschiedenen Börsenplätzen.

Die zweite Form der Arbitrage bewirkt eine flexible und schnelle Regionalisierung der Preise, während die dritte Form bei substitutiven Produkten flexible Preisrelationen entsprechend der sich ändernden Angebots- und Nachfragebedingungen bei den einzelnen Produkten zeitigt.

Warenterminmärkte können also durch die Möglichkeit der Arbitrage und auf Grund eines ausgezeichneten Informationswesens einen flexiblen regionalen, zeitlichen und sachlichen Preiszusammenhang bewirken und sind in dieser Hinsicht Großmärkten gegenüber überlegen.

### 3.2 Beziehungen zwischen Kassa- und Terminpreisen bei lagerfähigen Produkten

Durch die Etablierung von Kassa- und Terminpreisen kann bei kontinuierlich und diskontinuierlich lagerfähigen Produkten eine Reduktion von intrasaisonalen Preisschwankungen und eine Reduktion der Lagerhaltungskosten bewirkt werden, bei kontinuierlich lagerfähigen Produkten ist darüberhinaus noch mit einer intersaisonalen Stabilisierungswirkung zu rechnen.

ALBER erwähnt in seinem Referat kurz, daß saisonale Preiseinbrüche durch Warenterminmärkte gemildert werden können. Die Lagerhaltungskostenaspekte und den intersaisonalen Preisausgleich vernachlässigt er dagegen. Da seine theoretische Begründung zum saisonalen Preisausgleich von den Vorgängen, wie sie auf Warenterminmärkten zu verzeichnen sind, abweicht, sei hier kurz erläutert, wie Warenterminmärkte auf eine Begrenzung der Lagerhaltungskosten und einen saisonalen Preis- und somit auch Mengenausgleich hinwirken können.

Die Differenz zwischen Kassa- und Terminpreis (bzw. zwischen zwei Terminpreisen) kann als der Erlös angesehen werden, der durch die Lagerung von gehedgten Produkten möglich ist. Unterstellt man bei den Lagerhaltern gewinnmaximierendes Verhalten, so werden sie so lange Produkte auf Lager nehmen, bis die Differenz von Terminpreis abzüglich Kassapreis plus Lagerkosten keinen Gewinn mehr verspricht. Die positive Differenz zwischen Termin- und Kassapreis kann so die Höhe der Lagerhaltungskosten nicht übersteigen 1). Kaufen Spekulanten nach der Ernte Kontrakte in der Hoffnung, sie später teurer zu verkaufen, so wird der Kassapreis zur Erntezeit auf Grund der oben erwähnten Zusammenhänge tendenziell angehoben. Im Laufe des Erntejahres verkaufen die Spekulanten ihre Kontrakte und üben so c.p. einen preisdämpfenden Effekt aus 2). Verfügen die Landwirte über geringe Lagerkapazitäten, so müssen sie einen Großteil ihrer Produkte nach der Ernte vermarkten und ein höherer Preis zur Erntezeit kann so direkt einkommenserhöhend wirken.

Neben diesen intrasaisonal stabilisierenden Wirkungen von Warenterminmärkten sind bei kontinuierlich lagerfähigen Produkten auch intersaisonal stabilisierende Preiseinflüsse möglich (W.G. TOMÉK und R.W. GRAY, 1970, S. 379 f.). Zu einer intersaisonalen Stabilisierung kann es z.B. dadurch kommen, daß Getreide über ein Erntejahr hinaus auf Grund der Absicherung durch ein Hedagegeschäft gewinnbringend gelagert werden kann, und so der Preis zu Ende des alten Erntejahres angehoben und zu Beginn des neuen gesenkt wird. Bei Erwartung einer guten Ernte ist es aber auch denkbar, daß die Lagerbestände am Ende des alten Erntejahres überdurchschnittlich abgebaut werden. Dies ist für die Lagerhalter immer dann gewinnbringend, wenn sie ihre Lager zu Beginn des neuen Erntejahres zu günstigen Preisen auffüllen können. Um diese Preise abzusichern, werden sie Terminkontrakte kaufen und so den Preis zu Beginn der neuen Ernte tendenziell anheben.

- 1) Sie kann kleiner sein, wenn in der Zukunft mit einem relativ reichhaltigen Angebot gerechnet wird, oder wenn den Lagerhaltern aus der Verfügbarkeit von Ware Vorteile erwachsen, im amerikanischen "convenience yield" genannt.
- 2) Ein Aufbau von "long" Positionen seitens der Spekulanten zur Erntezeit und ein entsprechender Abbau während des Erntejahres wurde von HIERONYMUS beobachtet. Vgl. T.A. HIERONYMUS? Effects of Futures Trading on Prices. In: Futures Trading Seminar History and Development, Vol. 1, Madison 1960, S. 133.

Warenterminmärkte für lagerfähige Produkte können also auf einen saisonalen Preis- und Mengenausgleich hinwirken und z. T. abrupte Preisdifferenzen zwischen Jahren mildern. Dem einzelnen Wirtschaftssubjekt geben sie durch die Möglichkeit des Hedgens weiterhin ein Instrument, mit dessen Hilfe es risikoloser kurz- bis mittelfristige Entscheidungen treffen kann.

### 3.3 Preisbildung und preisstabilisierende Wirkungen auf Warenterminmärkten für nicht lagerfähige Produkte

Von Warenterminmärkten für lagerfähige Produkte können oben erwähnte Stabilisierungstendenzen ausgehen, weil ein enger Zusammenhang zwischen Kassa- und Terminpreisen besteht. Bei nicht oder nur begrenzt lagerfähigen Produkten gibt es einen solchen Zusammenhang in dieser einfachen Form nicht.

Ob Warenterminmärkte für nicht lagerfähige Produkte Produktionsentscheidungen beeinflussen können, hängt hauptsächlich von der Produktionsdauer und dem Verhalten der Spekulanten ab. Für die Schweineproduktion ergeben sich z. B. folgende Zusammenhänge: Die Produktionslänge von der Sauenzulassung bis zum Mastende beträgt ca. 11-13 Monate. Sollen Warenterminmärkte Entscheidungshilfen bezüglich des Umfangs der Produktion liefern, so ist es erforderlich, daß Spekulanten ein Engagement über die entsprechende Zeit im voraus tätigen. I. d. R. sind nur wenige Spekulanten gewillt, sich auf ein Jahr oder länger im voraus festzulegen, so daß eine Steuerung der Schweineproduktion über die Ferkelmärkte nicht mehr erfolversprechend sein dürfte. Für die Mastbetriebe könnten sich aus den Terminnotierungen Entscheidungshilfen ergeben, da der Mastzeitraum ca. 6 Monate beträgt und erwartet werden kann, daß Spekulanten über diesen Zeitraum hinaus auf Grund umfangreicher Information Kontrakte kaufen werden. Sind die erwarteten Preise der Spekulanten nicht nur eine Funktion gegenwärtiger Preise, sondern auch Ausdruck weiterer Informationen über die zukünftige Angebots- und Nachfragesituation, so kann ein zyklusdämpfender Effekt von Terminnotierungen ausgehen, wenn die Erzeuger diese zur Grundlage ihrer Entscheidungen machen.

Auf dem Rindermastsektor in den USA wurde eine Beziehung zwischen den Kassapreisen für "feeder cattle" (Magervieh) und den Terminpreisen für Mastvieh festgestellt (R. M. LEUTHOLD, 1974, S. 273 f.). Die Preisdifferenz läßt sich als die Summe der Kosten definieren, die auftreten, um das Magervieh bis zur Schlachtreife zu mästen. Mästern, die Magervieh aufstellen, wird so durch die Terminnotierungen bei Kenntnis der Mastkosten die Möglichkeit gegeben, die Rentabilität der Mast im voraus zu berechnen. Weiterhin wird durch die Notierungen bewirkt, daß bei Inanspruchnahme des Terminmarktes durch die Mäster (Hedger) diese Differenz tendenziell gesenkt wird und so die Produktion nur in den effizient wirtschaftenden Betrieben aufrechterhalten werden kann.

Wie aus den Ausführungen ersichtlich wurde, können Warenterminmärkte z. T. zu einer Stabilisierung der Produktmärkte beitragen. Hinsichtlich der eingangs erwähnten Vergleichskriterien sind sie Großmärkten überlegen.

#### Literatur

- 1 HIERONYMUS, T. A.: Effects of Futures Trading on Prices. In: Futures Trading Seminar, History and Development, Vol. 1, Madison 1960, S. 121-161.
- 2 LEUTHOLD, R. M.: The Price Performance on the Futures Market of a Nonstorable Commodity: Live Beef Cattle. "American Journal of Agricultural Economics", Vol. 56 (1974), S. 271-279.
- 3 TOMEK, W. G. und R. W. GRAY: Temporal Relationships Among Prices on Commodity Futures Markets: Their Allocative and Stabilizing Roles. "American Journal of Agricultural Economics", Vol. 52 (1970), S. 372-380.
- 4 TOMEK, W. G. und K. L. ROBINSON: Agricultural Product Prices. London 1972.