

Biokraftstoffe und ihre Auswirkungen

Die Kolumne der „Luxembourg School of Finance“

Die Terminmärkte unterliegen in der letzten Zeit wichtigen Veränderungen. So ist in der Zeit von 2006 bis 2008 der Großhandelspreis von Getreide um 60 Prozent, der von Sojabohnen um 76 Prozent und der von Weizen um 54 Prozent gestiegen, um sich dann ebenso drastisch wieder zu reduzieren. In derselben Zeit ist der Rohölpreis von etwa 70 auf 140 Dollar pro Barrel gestiegen und sank dann wieder auf etwa 40 Dollar ab. Von vielen werden diese Entwicklungen als spekulative Blase bezeichnet, deren Ursachen es zu verstehen gilt.

Marktteilnehmer weisen auf die führende Rolle von Ölkontrakten in Bezug auf die Preiserhöhungen hin. Einer der Gründe, warum solch ein Zusammenhang auftreten könnte, ist die Entstehung von Biokraftstoffen. Ihre wichtigsten Produktionsfaktoren sind brasilianisches Zuckerrohr-Ethanol, US-Mais-Ethanol und Biodiesel aus Sojaöl. Weniger wichtige Rohstoffe sind Raps- und Sonnenblumensamen, Palmen- und Jatrophaöl, sowie Altspeisefett.

Die Entstehung der Ethanolindustrie ist durch die hohen Ölpreise und die neue Regulierung zur Förderung der Expansion, vor allem durch den ‚Energy Policy Act‘ der Vereinigten Staaten, begünstigt worden. Die Preisanstiege fielen zudem mit der verbreiteten Einführung von Biokraftstoffen im Verkehrssektor der Vereinigten Staaten und der Einführung eines Terminkontraktes an der Terminbörse in Chicago zusammen. Die Produktion von Kraftstoff-Ethanol der Vereinigten Staaten stieg zum Beispiel von weniger als 2 000 Mio. Gallonen im Jahr 2000 auf mehr als 8 000 in 2008.

Es ist zwar unwahrscheinlich, dass Benzin komplett durch Biokraftstoffe ersetzt wird, aber selbst kleinere Substitutionen könnten große Auswirkungen auf die Agrartermine haben. Andere Elemente legen jedoch nahe, dass der Zusammenhang mit Biokraftstoffen nur schwach sein könnte. Die Korrelation von Rohstoffen wie Kupfer, lebenden Rindern oder Hafer mit Öl ist ebenfalls angestiegen, was auf einen allgemeinen Zusammenhang von Rohstoffen mit Öl schließen lassen könnte. Zum Beispiel könnte die zunehmende Kommerzialisierung der Rohstoffindexfonds zu den Korrelationen zwischen seinen Bestandteilen geführt haben.

Zudem sind die Energiepreise eine wichtige Komponente der landwirtschaftlichen Herstellungskosten und so erscheint es plausibel, dass sie einen Einfluss auf die Erzeugerpreise haben sollten. Andere plausible Erklärungsansätze sind die steigende Nachfrage in den Schwellenländern, Veränderungen der Zinssätze und die allgemeine Investitionsstimmung.

Experten vermuten zudem, dass der Zusammenhang mit Biokraftstoffen von kurzer Dauer war. Faktoren, die zur Entkopplung der Öl- und Nahrungsmittelpreise geführt haben könnten, sind die Ölpreissenkungen im Jahr 2008, der Anstieg des Ethanolangebots, die Unzuverlässigkeit der Energiepolitik in den USA und Europa sowie zunehmendes Umweltbewusstsein oder Umweltkritik. In einem Forschungsprojekt in Zusammenarbeit mit der Universität Pompeu



Augusto Rupérez Micola

Fabra in Barcelona haben wir diese Fragen an der Luxembourg School of Finance untersucht.

Wir erhielten die täglichen Futures-Preise für die wichtigsten, international gehandelten Rohstoffe und identifizierten den Zeitpunkt der Strukturbrüche in der Korrelation mit Öl für jeden einzelnen Rohstoff. Dann haben wir die Diskrepanzen zwischen Biokraftstoffen und Nicht-Biokraftstoffen untersucht und somit die Substitution innerhalb der Kraftstoffe in die Kosten- und Finanzialisierungskanäle zerlegt. Unter Finanzialisierung versteht man die zunehmende Überlegenheit der Finanzindustrie in der Gesamtsumme von Wirtschaftstätigkeiten.

Unsere Ergebnisse zeigen, dass die meisten Rohstoff-Korrelationen 2005 zu- und 2008 wieder abnahmen, wobei sie jedoch ausgeprägt blieben – besonders im Fall der Biokraftstoffe, deren Korrelation bis 2011 hoch bleibt. Während die meisten Strukturbrüche der Biokraftstoffe in der ersten Hälfte des Jahres 2005 liegen, sind die Strukturbrüche der Nicht-Biokraftstoffe über den Zeitraum von 2006 bis 2008 verteilt.

Der vergleichenden Analyse zufolge sind diese Zusammenhänge teilweise auf die Finanzialisierung zurückzuführen. Die Kosten spielen keine allzu wichtige Rolle. Ohne die Substitution zwischen den Brennstoffen bleibt ein substanzialer Anteil der Korrelation folglich unerklärt. Diese Ergebnisse sind sehr robust, da sie sich sowohl in täglichen, wöchentlichen und monatlichen Daten, als auch in Zeitreihen von aggregierten Futures-Kontrakten in verschiedenen Formen bestätigen. Die Korrelationen kommen offenbar nicht nur aus finanziellen Gründen, sondern auch durch Industriefaktoren zustande.

Darüber hinaus legen unsere Resultate nahe, dass die Ölpreise die Korrelationen des Biokraftstoffes ausgelöst haben, als deren Preise die Marke von 40 Dollar pro Barrel im Jahr 2005 überschritten. Dies steht im Einklang mit den Berechnungen der Internationalen Energieagentur (IEA) und des ‚Congressional Budget Office‘ der Vereinigten Staaten. Einer weiteren Analysen zufolge hatte die jüngste Wirtschaftskrise einen viel größeren Einfluss auf Nicht-Biokraftstoffe als auf Biokraftstoffe.

Die Autoren: Augusto Rupérez Micola ist Associate Professor of Finance an der Luxembourg School of Finance, dem Fachbereich Finanzen der Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften der Universität Luxemburg. Francisco Peñaranda ist Associate Professor an der Universität Pompeu Fabra, Spanien.

In Zusammenarbeit mit:



Auftragsrückgang und Standortnachteile bereiten Fedil Sorge

Immer weniger Industrie

Forderung nach „Haut Comité pour le développement de l'industrie“



Fedil-Präsident Robert Dennewald, begleitet von dem Präsesverantwortlichen Jo Clees (l.) und Direktor Nicolas Soisson, forderte die „Desindexierung der Wirtschaft“, um die Preisspirale in den Griff zu bekommen. (FOTO: MARC WILWERT)

VON PIERRE LEYERS

Die Unternehmervereinigung Fedil blickt mit Sorge in die Zukunft. „Über der Luxemburger Wirtschaft ziehen dunkle Wolken auf“, sagte am Dienstag ihr Präsident, Robert Dennewald, bei einer Pressekonferenz.

In der „schleichende Desindustrialisierung“ sieht die Unternehmervereinigung eine ernste Gefahr für das ganze Land. Robert Dennewald erinnerte an die lange Liste von Unternehmen, die in den letzten Jahren ihre Präsenz in Luxemburg zurückgeschraubt haben. Im Zeitraum von 1995 bis 2010 sei der Anteil der Industrie am Bruttoinlandsprodukt von 15,3 Prozent auf 7,1 Prozent gesunken.

Die Industrie habe bei der Schaffung des Wohlstands eine ähnlich wichtige Rolle gespielt wie der Finanzsektor. Es sei fahrlässig, ihren Abbau hinzunehmen, und nichts gegen diesen negativen Trend zu unternehmen. Dem fertigen Gewerbe räumte der Fedil-Präsident eine wichtige Rolle bei der Schaffung von Arbeitsplätzen ein.

Er plädierte für eine „langfristige Vision für die Industrielandschaft“. Es gehe nicht nur darum, die bestehenden Produktionsstandorte zu erhalten, sondern auch neue Betriebe anzusiedeln.

Robert Dennewald regte die Gründung eines „Haut Comité pour le développement de l'industrie“ an, eines beratenden Gremiums unter Vorsitz des Wirtschaftsministers, in dem Entscheidungsträger aus dem öffentlichen und dem privaten Sektor zusammenarbeiten. In diesem Ausschuss könnte die Koordinierung zwischen den einzelnen Verwaltungen und privaten Organisationen verbessert und vereinfacht werden.

Spirale der Teuerung stoppen

Mit wenig Zuversicht blickt die Fedil auf das kommende Jahr. Schon in diesem zweiten Semester sei die Nachfrage rückläufig, was für 2012 nichts Gutes heiße.

Wie schon bei der Finanz- und Wirtschaftskrise vor drei Jahren könnte die jetzige Schuldenkrise Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft haben, die noch nicht abzuschätzen sind. Besonders der Automobilsektor würde unter einer neuen Finanzkrise leiden.

„Wie kriegen die Inflation nicht in den Griff, und liegen damit regelmäßig höher als unsere Nachbarländer“, sagte Robert Dennewald.

Um die Spirale der Teuerung zu stoppen, fordert die Fedil eine „Desindexierung“. Nicht nur die automatische Lohnanpassung gelte es zu vermeiden, sondern auch ihre Auswirkung auf die

Preisgestaltung bei öffentlichen Projekten und im Privatsektor. So sei zum Beispiel bei Bauleistungen für den Staat und die Gemeinden der Index daran schuld, dass die Preise nach jeder Indextranche erhöht werden.

Als Kompromiss wäre die Unternehmervereinigung auch bereit, über eine Modulierung des Indexmechanismus zu diskutieren. „Es geht vor allem darum, aufzupassen, dass die Löhne nicht schneller steigen als die Produktivität“, unterstrich Fedil-Direktor Nicolas Soisson.

Um den Standort mittelfristig für Investoren interessanter zu machen, fordert die Fedil den weiteren Abbau von Verwaltungshürden.

Nicht ganz so pessimistisch wie bei ihren Konjunkturerwartungen ist die Vereinigung, was die gerade begonnenen Tripartite-Gespräche angeht. „Die Ausgangsbasis ist besser als vor einem Jahr“, sagte Präsident Robert Dennewald. Bei der Analyse des „Ist-Zustands“ sieht er eine größere Übereinstimmung bei den Teilnehmern. „Vorsichtigen Optimismus“ verspüre er bei dieser Tripartite-Runde, sagte Dennewald. Zu hoffen sei aber, dass alle Analysen und Befunde, zu denen das Gremium gelangen wird, auch von den notwendigen Entscheidungen begleitet werden.

Employeurs passionnés

Vous êtes à la recherche de collaborateurs motivés pour renforcer vos équipes ?

Consultez chaque samedi notre annonce en page 2 du cahier Jobsearch dans le Luxemburger Wort, qui présente une série de profils de personnes directement disponibles ou connectez-vous sur notre site jobs.wort.lu.

Une action du Luxemburger Wort avec Adecco Group

