

---

# Argumentarium

---

## gegen die JUSO-Spekulationsinitiative

---

Die Initiative «Keine Spekulation mit Nahrungsmitteln» der Jungsozialisten (JUSO) kommt am 28. Februar 2016 zur Abstimmung. Sie will das weltweite Hungerproblem bekämpfen, indem sie allen Unternehmen mit Sitz oder Niederlassung in der Schweiz verbietet, in Produkte auf Terminmärkten zu investieren, die sich auf Agrarrohstoffe oder Nahrungsmittel beziehen. Es sei denn, sie sichern damit ihr Kerngeschäft ab. Die Schweizer Wirtschaft lehnt die Vorlage ab, denn sie ist ...

### **kontraproduktiv**

Weltweit gibt es zahlreiche Terminbörsen, an denen Verträge über Agrarrohstoffe gehandelt werden. Keine davon steht in der Schweiz, keine wird ihre Handelsregeln einer JUSO-Initiative anpassen. Doch auch ein weltweites Verbot wäre unsinnig, ja sogar kontraproduktiv. Denn auf dem Terminmarkt können Bauern, Nahrungsmittelproduzenten und Händler ihre Risiken absichern. Das ist aber nur möglich, wenn ausreichend Liquidität an den Börsen vorhanden ist – diese stellen Finanzakteure zur Verfügung. Verbietet man solche Investitionen oder erschwert sie, können sich die anderen Marktteilnehmer nicht mehr ausreichend absichern. Das erschwert den Produzenten die Planung, erhöht ihr Risiko und führt darum langfristig zu höheren Preisen.

### **wirkungslos**

Der Hunger in der Welt ist eine grosse Herausforderung. Gerade deshalb ist es problematisch, den Fokus auf die falschen Schauplätze zu lenken: Investitionen an Terminbörsen haben nichts zu tun mit hohen Nahrungsmittelpreisen auf regionalen Märkten – das geht aus der Wissenschaft klar hervor. Die Preise werden vom lokalen Angebot und der Nachfrage vor Ort gebildet. Dürren, ein Anstieg der Treibstoffpreise, hohe Agrarzölle oder Exportbeschränkungen haben einen nachweisbaren Einfluss, nicht aber die Rohstoffspekulation.

### **bürokratisch**

Die JUSO-Initiative zwingt die Schweiz, eine zusätzliche staatliche Aufsichtsbehörde zu schaffen. Diese müsste kontrollieren, mit wem und warum Unternehmen Terminkontrakte über Mais, Weizen oder Kaffeebohnen abschliessen. Das benötigt nicht nur beim Bund zusätzliches Personal, sondern auch bei den betroffenen Unternehmen. Diese aufgeblähte Bürokratie kostet Steuergelder und schwächt die Schweizer Firmen im Wettbewerb mit der internationalen Konkurrenz.

### **schädlich**

Die Initiative bewirkt einen massiven Einschnitt in die Wirtschaftsfreiheit, obwohl die JUSO keinen seriösen Nachweis erbringen können, dass damit ein reales Problem gelöst wird. Beschliesst die Schweiz im Alleingang ein weltweit einmaliges Verbot ohne irgendeinen Nutzen, führt das zu grosser Unsicherheit. Die direkt betroffenen Firmen würden ihren Standort ins Ausland verlagern, womit der Schweiz wichtige Steuereinnahmen verloren gingen. Und andere Investoren stellen sich bei einer Annahme verständlicherweise die Frage, ob künftig weitere Verbote mit derselben Argumentation erlassen werden. Unter diesen Bedingungen investiert niemand. Die Schweiz würde Wohlstand und Arbeitsplätze einbüssen.

*Kontakt: [economiesuisse](mailto:economiesuisse), Verband der Schweizer Unternehmen, Hegibachstrasse 47, 8032 Zürich  
[info@economiesuisse.ch](mailto:info@economiesuisse.ch)*

# Inhalt

Was die JUSO-Spekulationsinitiative will	3
Zu starke Regulierung ist kontraproduktiv	4
Ohne Wirkung gegen den Hunger	5
Mehr Bürokratie lähmt die Unternehmen	9
Schädlich für den Standort Schweiz	11
Häufige Fragen und Behauptungen	12

# Was die JUSO-Spekulationsinitiative will

Die Volksinitiative «Keine Spekulation mit Nahrungsmitteln» wurde von den JUSO im März 2014 eingereicht. Sie verfolgt das Ziel, Finanzmarktakteure aus den Terminmärkten für Agrarrohstoffe auszuschliessen. Es sei denn, ein Handel wird nachgewiesenermassen mit einem Händler oder Produzenten abgeschlossen, der seine Ware absichern will (sogenanntes hedgen). Die Initiative ist unter dem Eindruck der hohen Nahrungsmittelpreise der Jahre 2007/2008 und 2010/2011 entstanden. Ihre Urheber gehen davon aus, dass Finanzakteure (indexbasierte Fonds usw.) herdengeleitet die Preise auf den Terminmärkten in die Höhe treiben oder stark sinken lassen und deshalb eine der Hauptursachen sind für die immer wieder auftretenden Hungersnöte in Entwicklungsländern. Die Schweiz als Standort vieler Rohstoffhandelsunternehmen soll hier mit einem rigorosen Verbot vorangehen und sich in internationalen Gremien für ein weltweites Verbot einsetzen.

## Der Initiativtext im Wortlaut

### I

Die Bundesverfassung wird wie folgt geändert:

*Art. 98a (neu) Bekämpfung der Spekulation mit Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln*

<sup>1</sup> Der Bund erlässt Vorschriften zur Bekämpfung der Spekulation mit Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln. Dabei hält er sich an folgende Grundsätze:

a. Banken, Effekthändler, Privatversicherungen, kollektive Kapitalanlagen und ihre mit der Geschäftsführung und Vermögensverwaltung befassten Personen, Einrichtungen der Sozialversicherung und andere institutionelle Anleger und unabhängige Vermögensverwalter mit Sitz oder Niederlassung in der Schweiz dürfen weder für sich noch für ihre Kundschaft und weder direkt noch indirekt in Finanzinstrumente investieren, die sich auf Agrarrohstoffe und Nahrungsmittel beziehen. Dasselbe gilt für den Verkauf entsprechender strukturierter Produkte.

b. Zulässig sind Verträge mit Produzenten und Händlern von Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln über die terminliche oder preisliche Absicherung bestimmter Liefermengen.

<sup>2</sup> Der Bund sorgt für einen wirksamen Vollzug der Vorschriften. Dabei beachtet er folgende Grundsätze:

a. Aufsicht sowie Strafverfolgung und -beurteilung sind Sache des Bundes.

b. Fehlbare Unternehmen können unabhängig von Organisationsmängeln direkt bestraft werden.

<sup>3</sup> Der Bund setzt sich auf internationaler Ebene dafür ein, dass die Spekulation mit Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln weltweit wirksam bekämpft wird.

### II

Die Übergangsbestimmungen der Bundesverfassung werden wie folgt geändert:

*Art. 197 Ziff. 9 (neu)*

*9. Übergangsbestimmung zu Art. 98a (Bekämpfung der Spekulation mit Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln)*

Treten innerhalb von drei Jahren nach Annahme von Artikel 98a durch Volk und Stände die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen nicht in Kraft, so erlässt der Bundesrat die nötigen Ausführungsbestimmungen auf dem Verordnungsweg; diese gelten bis zum Inkrafttreten der gesetzlichen Bestimmungen.

# Zu starke Regulierung ist kontraproduktiv

## Börsen helfen Entwicklungsländern beim Wachstum

Der Terminmarkt hat eine wichtige Funktion: Er erlaubt es Nahrungsmittelproduzenten wie Bauern, ihre Ernten abzusichern. Damit das funktioniert, braucht es Liquidität: Geld, das Investoren bereitstellen. Diese übernehmen damit Risiken. Mit anderen Worten: An den Terminbörsen braucht es Spekulanten. Wie wertvoll Börsen grundsätzlich sind, zeigt das Beispiel Äthiopien, eines der ärmsten Länder der Welt. Hier entstand 2008 eine Börse, zunächst nur für Kaffee. Fünf Jahre später sicherten sich an dieser Börse bereits 2,4 Millionen Kleinbauern ab, mittlerweile werden hier auch Weizen, Sesam, Bohnen und Mais gehandelt. Die Börse ist ein voller Erfolg. Damit dieser weitergeführt werden kann und Bauern sich über längere Perioden absichern können, soll in Äthiopien auch eine Terminbörse entstehen. Entsprechend sucht die Afrikanische Entwicklungsbank händeringend nach Finanzakteuren, die in solche Börsen investieren.<sup>1</sup>

**«Wer Absicherungsgeschäfte tätigt, profitiert davon, wenn eine Börse auch Spekulanten anzieht.»**

*African Development Bank*

## Überregulierung schadet den Entwicklungsländern

Was passiert, wenn der Staat zu stark in die Terminmärkte eingreift, zeigt sich in Indien: Hier hat die Verwaltung diesen Handel so sehr eingeschränkt und mit Auflagen versehen, dass er enorm beeinträchtigt wird. Zwar hätte Indien grosses Potenzial für Produktion und Handel, nur kann dieses aufgrund der Überregulierung nur bedingt genutzt werden. Hunger ist weltweit ein grosses Problem – genau deswegen sollte die Diskussion nicht auf falschen Schauplätzen geführt und so von wirkungsvollen Massnahmen wegelenkt werden. **Einschränkungen des Terminmarktes helfen niemandem – hingegen hat der Aufbau von Börsen grosse Erfolge verzeichnet.** Da Nahrungsmittelpreise durch Angebot und Nachfrage auf dem Basismarkt bestimmt werden, müssen Hilfsmassnahmen hier greifen. Entwicklungsländer brauchen eine bessere Infrastruktur, damit die Nahrungsmittel effizient transportiert und sicher gelagert werden können. Die lokalen Produzenten, meistens Kleinbauern, müssen in ihrer Ausbildung unterstützt werden und ihre Bewässerungsanlagen verbessern können, um den Ernteertrag zu erhöhen.<sup>2</sup> Viele arme Länder müssen heute Lebensmittel importieren, weil die lokalen Produzenten diese nicht selbst anbieten können. Wenn Exportländer ihre Ausfuhren einschränken, steigen die Preise – das trifft Importländer besonders hart. Deshalb müssen internationale Bemühungen darauf abzielen, solche Handelsbeschränkungen zu beseitigen.

<sup>1</sup> Guidebook on African Commodity and Derivatives Exchanges, S. 58. Dazu Zitat S. 15: «However, while a commodity exchange helps improve the conditions of physical trade, it requires certain minimum conditions in order to reach critical mass. These conditions broadly fall in the following areas: [...] sufficiently large group of speculators.»

<sup>2</sup> Die Schweiz ist hier bereits aktiv: In ihrer Entwicklungszusammenarbeit ist Landwirtschaft und Ernährungssicherheit eines von neun Themen für den Rahmenkredit «Technische Zusammenarbeit und Finanzhilfe zugunsten von Entwicklungsländern 2013–2016» und wird zudem spezifisch durch ein Globalprogramm «Ernährungssicherheit» angegangen.

# Ohne Wirkung gegen den Hunger

## Was beeinflusst die Nahrungsmittelpreise?

Finanzmarktakteure investieren in Terminmärkten – also nicht in den Basismärkten, wo die realen Güter tatsächlich den Besitzer wechseln. Auf den Basismärkten werden die Nahrungsmittelpreise festgelegt. Sie werden beeinflusst durch:

Angebot	Nachfrage
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Produktions- und Transportkosten (z. B. Treibstoffpreise)</li> <li>– Handelsbarrieren</li> <li>– Wetter (Ernteauffälle)</li> <li>– Politische Massnahmen (z. B. Subventionen)</li> <li>– Konflikte</li> <li>– Infrastruktur</li> <li>– Lager</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Bevölkerungswachstum</li> <li>– Wohlstandsvermehrung</li> <li>– Handelsbarrieren</li> <li>– Alternative Verwendungsmöglichkeiten (z. B. Treibstoffe)</li> </ul>

Nahrungsmittelpreise hängen generell stark von der Nachfrage ab: Wenn auf der Welt immer mehr Menschen immer mehr Nahrungsmittel konsumieren und das Angebot nicht nachkommt, steigen die Preise. Hinzu kommen auf der Angebotsseite unvorhersehbare Ereignisse wie Dürren, Unwetter oder Brände, die Ernten vernichten und zu Verknappung führen. Auch Konflikte beeinflussen die Preise: Der Bürgerkrieg in der Elfenbeinküste liess 2004 die Kakaopreise stark ansteigen, der Ukraine Konflikt wirkte sich 2014 auf die Weizenpreise aus. Zudem kann die nationale Politik gewisser Länder Nahrungsmittel stark verteuern: Wenn Staaten wie die USA Biodiesel oder die EU Bioethanol subventionieren, führt das dazu, dass Mais beziehungsweise Weizen nicht als Nahrungsmittel auf dem Teller, sondern als Kraftstoff in den Tanks von Fahrzeugen landen. Exportbeschränkungen grosser Nahrungsmittelproduzenten haben ebenfalls einen Einfluss auf die Weltpreise. Ausserdem zeigt sich immer wieder, wie stark der Ölpreis auf die Preise für Nahrungsmittel durchschlägt. Ein grosser Teil der variablen Produktions- und Transportkosten wird dadurch sehr direkt beeinflusst (siehe auch Seite 7, Abbildung 2).

## Der Unterschied zwischen Termin- und Basismarkt

Die Initiative erweckt den Eindruck, dass Finanzakteure, die Termingeschäfte abschliessen, direkt auf dem Basismarkt in den Handel eingreifen. Das ist falsch. Sie handeln vielmehr mit Verträgen, die künftige Lieferungen absichern und spekulieren darauf, ob diese in Zukunft mehr oder weniger wert sein werden. Die tatsächlichen, aktuellen Preise werden aber auf dem Basismarkt festgelegt.

<p><b>Basismarkt (Jetzt)</b></p> <p>Akteure: Händler, Produzenten, Konsumenten</p> <p>Ware: Rohwaren wie Nahrungsmittel</p> <p><b>Nahrungsmittelpreise werden hier bestimmt!</b></p>	<p><b>Terminmarkt (Zukunft)</b></p> <p>Akteure: Händler, Produzenten, Finanzakteure</p> <p>Ware: Verträge über künftige Lieferungen</p>
--	---

**Zeit** 

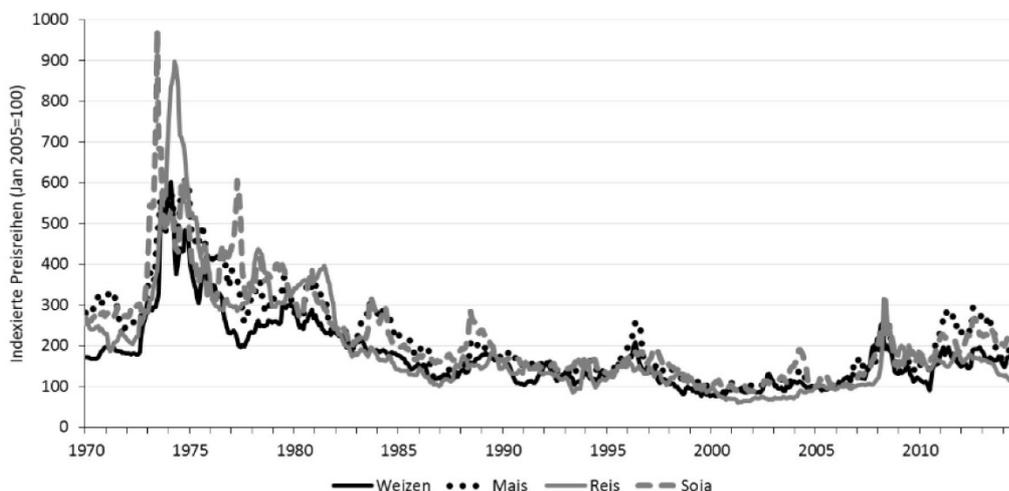
## Beeinflussen die Weltmarktpreise jene in den ärmsten Regionen?

Für die Bewertung der JUSO-Initiative ist zwar wichtig zu wissen, ob Spekulation die Weltmarktpreise für Nahrungsmittel und Agrarrohstoffe beeinflussen kann. Ebenso wichtig ist aber die Frage, ob die Weltmarktpreise für den regionalen Handel in den Entwicklungsländern überhaupt eine Rolle spielen. Die Antwort lautet: kaum. Die Weltmarktpreise drücken laut der UNO nur sehr schwach auf die lokalen Preise in diesen Gebieten durch.<sup>3</sup> Vielmehr werden die Preise von lokalen Faktoren geprägt. Hier kommt zum Beispiel der Infrastruktur eine gewichtige Rolle zu. In viele arme Regionen führen oft keine richtigen Strassen, sodass keine Lastwagen Nahrungsmittel dorthin bringen und verteilen können.<sup>4</sup> Hingegen trifft es zu, dass die ärmsten Länder der Welt oft Nahrungsmittel importieren müssen, da sie diese nicht selbst in der gebrauchten Menge herstellen können. Gerade deshalb trifft es diese Länder besonders hart, wenn in anderen Staaten die Ausfuhr von Lebensmitteln beschränkt wird.

## Spekulation stabilisiert Terminpreise für Nahrungsmittel

Seit der Jahrtausendwende hat die sogenannte Finanzialisierung der Terminmärkte stark zugenommen. Das bedeutet, dass am Markt immer mehr Finanzakteure teilnehmen, die von den Händlern und Produzenten unterschieden werden. Dazu gehören Banken, Fonds, Pensionskassen und weitere Investoren. Oft wird behauptet, dass die Preise seither viel stärker schwanken, also volatil geworden sind. Bereits auf den ersten Blick lässt sich diese Behauptung widerlegen: Die inflationsbereinigten Preise zeigen eindeutig, dass die Preisentwicklung der vergangenen Jahre nicht besonders instabil war. Im Gegenteil: **In den Epochen ohne Finanzialisierung haben sich die Preise stärker bewegt, und sie sind seit 2008 in der Tendenz eher sinkend.** Zurzeit sind sie sogar ausgesprochen tief, obwohl die Finanzakteure unverändert investieren.

**Abbildung 1: Inflationsbereinigte Nahrungsmittelpreise im langfristigen Vergleich**



Quelle: Botschaft des Bundesrats zur Initiative.

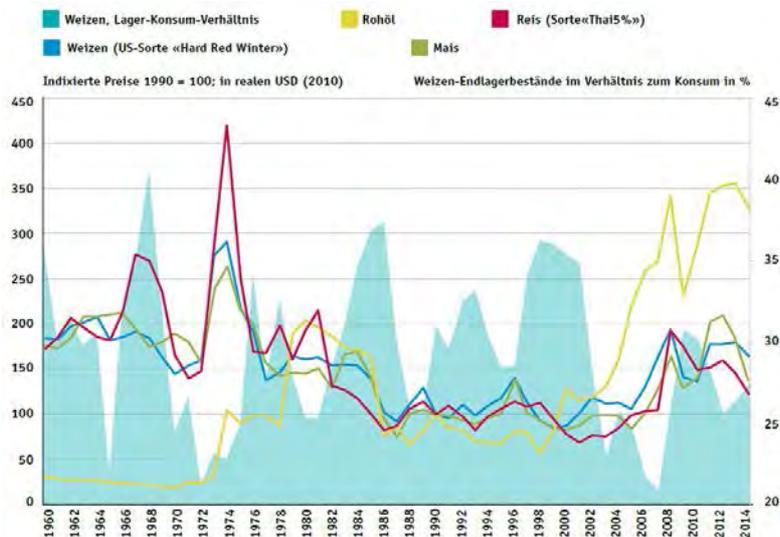
Theoretisch wäre es denkbar, dass Preisentwicklungen auf den Terminmärkten sich auch auf den Basismärkten und somit auf die Nahrungsmittelpreise niederschlagen. Die Lager sind allerdings die einzige Verbindung zwischen den beiden Handelsplätzen. Hätte, wie die Initianten behaupten, die Spekulation auf den Terminmärkten 2007/2008 zu höheren Preisen geführt, dann hätte sich

<sup>3</sup> <http://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/fr/>

<sup>4</sup> Baffes, John / Kshirsagar, Varun / Mitchell, Donald (2015): What drives local food prices? Evidence from the Tanzanian maize market. Policy Research working paper Nr. WPS 7338. Washington, D.C., World Bank Group. <http://bit.ly/1Q8vZZs> / <http://bit.ly/1SlptOm>

das auf den Basismärkten nur dann niederschlagen können, wenn die Lagerbestände hoch gewesen wären.<sup>5</sup> Allerdings waren diese gerade Mitte 2007 historisch tief, was letztlich zu einem knappen Angebot und den hohen Preisen geführt hat.

## Abbildung 2: Indexierte Öl-, Reis-, Mais- und Weizenpreise und Endlagerbestände im Verhältnis zum Konsum bei Weizen



Quelle: Schluep Campo & Aerni (2015).

**«Beim Mais haben rund 65 Prozent der variablen Kosten direkt oder indirekt mit dem Energiemarkt zu tun. Das sind Stickstoffdüngemittel, Pestizide, Diesel und Schmierstoffe.»**

*Josef Schmidhuber, Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO)*

## Die Wissenschaft zeigt: Spekulation beeinflusst die realen Preise nicht

Verschiedene Studien wurden über die Wirkung von Finanzmarktinvestitionen auf die Nahrungsmittelpreise veröffentlicht: Nicht alle davon genügen wissenschaftlichen Kriterien und sind unabhängig. In ihrer aktuellen Metastudie haben Prof. Yvonne Seiler-Zimmermann von der Hochschule Luzern, Prof. Heinz Zimmermann und Dr. Marco Haase vom Institut für Finanzmarkttheorie der Universität Basel 100 wissenschaftliche Arbeiten und über 130 Studien zusammengetragen und ausgewertet. Sie halten fest:

- **In 79 Prozent jener Studien, die als wissenschaftlich seriös eingestuft werden können, finden sich keine oder sogar preisdämpfende Effekte der Spekulation auf die Preise für Agrarrohstoffe.**
- Bei den Grundnahrungsmitteln Mais, Zucker und Weizen stabilisiert sie die Preise.
- Bei gewissen nicht Grundnahrungsmitteln wie Lebewiehe, Schweinebäuchen und Kaffee kann die Spekulation zu stärkeren Preisschwankungen führen – der nachweisbare Effekt ist aber äusserst schwach.

Diese Ergebnisse haben die Autorin und die Autoren mit eigenen, umfassenden Berechnungen bestätigt. Aufschlussreich ist in diesem Zusammenhang auch das Beispiel Reis: Für dieses Grundnahrungsmittel gibt es keine Terminbörse, an der Finanzmarktakteure stark investieren. Die Ter-

<sup>5</sup> Insgesamt müssen drei Bedingungen erfüllt sein: Die Lagerkapazitäten müssen ausreichen, das Gut muss lagerbar sein und es muss eine genug grosse Differenz zwischen Termin- und Basispreisen bestehen. Die letzten beiden Bedingungen waren 2008/2009 erfüllt, die erste nicht.

minbörsen für Reis haben somit keine sogenannte Finanzialisierung erfahren. Trotzdem – oder wahrscheinlich gerade aus diesem Grund – waren die Preisausschläge beim Reis in den Krisenjahren stärker als bei den anderen Nahrungsmitteln. Allein diese Tatsache illustriert, dass der Einfluss der Finanzspekulation auf die Preisbildung durch die JUSO masslos überzeichnet wird. Auch das Beispiel Weizen, für den ein grosser Terminmarkt besteht, unterstreicht diesen Befund: Die Handelsaktivitäten haben seit 2013 klar zugenommen, während die Preise deutlich gesunken sind.

**Abbildung 3: Indexierter Weizenpreis und Zahl der Termingeschäfte auf Weizen**



Quelle: FAO (Preise), CME Group (Handelsaktivitäten).

**«Finanzinvestoren leisten einen wichtigen Beitrag zur Liquidität von Märkten für Rohstoffderivate und sorgen dafür, dass Rohstoffhändler bei Bedarf eine Gegenpartei finden.»**

*Interdepartementaler Grundlagenbericht Rohstoffe 2013*

## Je mehr Akteure auf dem Markt, desto schwieriger ist Manipulation

Mit illegalen Mitteln den Preis auf einem Markt beeinflussen – also manipulieren – kann nur, wer auf diesem Markt eine monopolähnliche Stellung hat. Wenn sich an einer Terminbörse viele Akteure tummeln, kann niemand den Preis nach oben treiben, weil die Gegenpartei dann ein günstigeres Konkurrenzangebot bevorzugen würde. **Umso unverständlicher ist es, dass die JUSO die Zahl der Marktteilnehmer mit ihrer Initiative drastisch einschränken wollen. Sie leisten damit – wenn auch unbeabsichtigt – möglichen Preismanipulationen Vorschub.**

### Spekulation ist nicht Manipulation

In der Diskussion um die JUSO-Initiative wird immer wieder der Vorwurf laut, Investoren würden die Preise von Grundnahrungsmitteln gezielt in die Höhe treiben. Das ist erstens sachlich falsch (siehe oben). Und zweitens würde es sich dann nicht um Spekulation, sondern um Manipulation handeln. Ein Spekulant geht ein Risiko ein, indem er darauf hofft, dass der Preis eines Rohstoffs sich zu seinen Gunsten verändert. Für dieses Geschäft braucht er eine Gegenpartei, die etwas anderes erwartet. Wer hingegen manipuliert, kann den Preis zu seinen Gunsten beeinflussen, indem er beispielsweise ein Monopol ausnutzt. Er bereichert sich auf Kosten anderer, ohne selbst ein Preisrisiko einzugehen. Gegen solche Marktmanipulationen sind bereits heute gesetzliche Bestimmungen vorhanden: Im Rahmen des neuen Finanzinfrastrukturgesetzes (FinfraG) hat der Bundesrat die Kompetenz erhalten, Positionslimiten einzuführen.

# Mehr Bürokratie lähmt die Unternehmen

## Unbrauchbare Ausnahmeregel kommt einem Totalverbot gleich

Die JUSO-Initiative verbietet es den Finanzakteuren, auf dem Terminmarkt zu investieren. Zwar gibt es eine Ausnahmeregel: Sie dürfen den Handel dann abschliessen, wenn sie nachweisen können, dass die Gegenpartei ein Produzent oder Händler ist, der seine Rohwaren absichern will (hedging). Doch in der Realität ist diese Bedingung nicht zu erfüllen, denn an den Terminbörsen ist das Geschäft anonymisiert, Finanzakteure kennen die Gegenpartei und deren Absichten nie. **Diese Transaktionen finden ausnahmslos an ausländischen Terminbörsen statt, aus diesem Grund kann eine Schweizer Regulierung hier nichts bewirken.** Die Börse in Chicago lässt sich vom Bundesrat nicht vorschreiben, wie sie ihren Handel zu organisieren hat. Folglich müsste die Schweiz den inländischen Finanzakteuren solche Investitionen komplett verbieten. Laut konservativen Schätzungen investieren Schweizer Fonds zwischen 6 und 7 Milliarden Franken in Agrar-derivate. Bei Pensionskassen dürfte es sich um etwa 3 bis 4 Milliarden Franken handeln. Zum Umfang zusätzlicher Investitionen in strukturierte Produkte liegen keine Zahlen vor. Auf den ersten Blick wirken diese Summen nicht sonderlich hoch. Allerdings sind diese Anlagen besonders gut geeignet, um Risiken zu diversifizieren. Diese Risikoverteilung ist ein wichtiger Bestandteil vieler Anlagestrategien. Mit der Initiative fällt diese Möglichkeit weg – Schweizer Finanzakteure hätten somit einen erheblichen Wettbewerbsnachteil gegenüber ihrer internationalen Konkurrenz.

## Nachweispflicht mit riesigem Aufwand verbunden

Die Initiative trifft aber nicht nur Finanzinvestoren, sondern auch Nahrungsmittelproduzenten und -händler. Die JUSO möchten diesen nur noch erlauben, Verträge auf den Terminmärkten einzugehen, wenn diese ausschliesslich der terminlichen und preislichen Absicherung dienen. Diese Idee verkennt die Realität im Geschäftsalltag. Damit Produzenten und Händler ihre Lieferungen absichern können, schliessen sie oft eine Vielzahl ganz unterschiedlicher Verträge an mehreren Börsen ab – keine davon liegt in der Schweiz. **Müssen sie nun jeden einzelnen dieser Verträge einer Schweizer Kontrollbehörde vorweisen und darlegen, dass sie diese Verträge nur für das Hedging abgeschlossen haben und welche spezifische Lieferung damit abgesichert wird, führt das zu massiven Bürokratiekosten.** Es fallen möglicherweise gar Geschäftstätigkeiten ganz weg, weil es in komplexen Hedging-Strategien schlicht nicht möglich ist, jeden einzelnen Vertrag einer ganz bestimmten Lieferung zuzuweisen. Diese Umsetzungsprobleme werden bei einer Annahme der Initiative auch bei den Nahrungsmittelproduzenten und -händlern (den Hedgern) zu grosser Unsicherheit und zur Abwanderung vieler Unternehmen führen. Das hemmt Investitionen und gefährdet Arbeitsplätze in der Schweiz.

## Eine saubere Trennung von Hedging und Spekulation ist unmöglich

Bei der Umsetzung der Initiative müsste der Staat festlegen, was künftig als «gutes Hedging» und was als «böse Spekulation» gelten soll. Diese Trennung ist enorm schwierig oder gar unmöglich und führt auch im Ausland zu grossen Problemen. Es ist mit ein Grund dafür, weshalb die USA zurzeit ihre Regeln bei den Positionslimiten (die der Bundesrat in der Schweiz ebenfalls einführen kann) überarbeiten – wobei hier angemerkt werden muss, dass es in den USA um die Verhinderung von Manipulation geht und sicher nicht um ein Verbot der Spekulation. Denn schon 1905 hat in Amerika ein Richter des höchsten Gerichts festgelegt, dass sämtliche Transaktionen an den Terminmärkten einen Nutzen haben, selbst wenn es nie zu einer physischen Lieferung kommt.<sup>6</sup> Selbst in den USA ist eine Regulierung in diesem Bereich also problematisch, obwohl in Chicago eine der weltgrössten Terminbörsen für Agrarrohstoffe steht und somit sehr viel Erfahrung und Expertise vorhanden ist. Wie soll die Schweiz ohne einen solchen Handelsplatz und ohne ent-

<sup>6</sup> [supreme.justia.com/cases/federal/us/198/236/case.html](http://supreme.justia.com/cases/federal/us/198/236/case.html)

sprechendes Know-how eine noch viel weitergehende Regulierung umsetzen? Müssten Schweizer Unternehmen nebst den Auflagen an den ausländischen Börsen künftig auch noch abweichende Bestimmungen in der Schweiz erfüllen, können sie manche Geschäfte gar nicht mehr abwickeln – ein grosser Wettbewerbsnachteil.

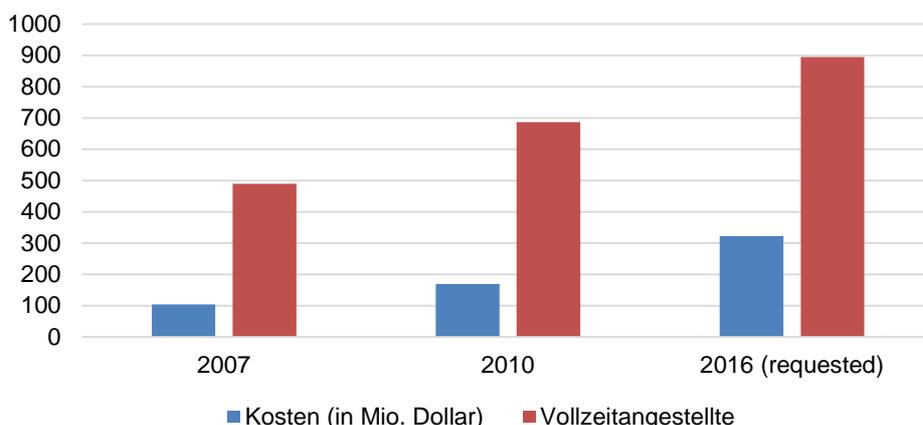
## Steuereinnahmen, Know-how und Arbeitsplätze stehen auf dem Spiel

Die Schweiz hat eine jahrhundertealte Tradition im Rohstoffhandel. Eine Firma wie der Winterthurer Baumwollhändler Reinhart AG ist seit 1788 in diesem Markt tätig. In dieser langen Zeit konnte die Schweiz ein international einmaliges Know-how über die Rohwarenindustrie aufbauen. Diese Erfolgsgeschichte wird durch die Initiative gefährdet. Denn die angesprochenen Nachteile könnten dazu führen, dass die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie, der Finanzbranche oder des Handels die entsprechende Geschäftstätigkeit auslagern oder einstellen müssten. Dadurch ginge der Schweiz nebst den Arbeitsplätzen auch viel Know-how verloren. Insbesondere im Rohstoffhandel steht viel auf dem Spiel: Die Unternehmen können aus steuertechnischen Gründen den Handel auf den Basismärkten und jenen auf den Terminmärkten nicht trennen. Werden sie aufgrund der Überregulierung gezwungen, den Terminhandel auszulagern, dann müssen sie der Schweiz ganz den Rücken kehren. Der Wirtschaftsstandort verliert so auch die Chance, auf dem bestehenden Wissen und Können aufzubauen und sich künftig in diesem Bereich weiter zu verstärken. **Bereits heute hängen hierzulande vom Rohstoffhandel 3,9 Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP) und direkt bis zu 12'000 Arbeitsplätze ab.** Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Branche ist somit äusserst hoch. Im Kanton Zug steuert sie 20 Prozent der Einnahmen aus den Bundessteuern bei, im Kanton Genf zahlen die Rohstofffirmen rund 18 Prozent der kantonalen Unternehmenssteuern. Doch nicht nur diese Regionen, sondern die ganze Schweiz wäre betroffen. Verlassen diese Firmen die Schweiz, dann hat das auch erhebliche Auswirkungen auf den nationalen Finanzausgleich (NFA). Die Kantone Zug und Genf gehören heute zu den grössten Nettozahlern.

## Eine neue Behörde, bezahlt mit Steuergeldern

Wie oben erwähnt, muss der Staat nach einem Ja zur Initiative eine neue Behörde aufbauen, die bei Schweizer Unternehmen jeden einzelnen Terminkontrakt darauf prüft, ob es sich um «gutes Hedging» handelt. Solche Kontrollen sind aufwendig, insbesondere wenn keine Erfahrung vorliegt – was in der Schweiz der Fall ist, da es hier keine Börse für Rohstoffkontrakte gibt. Es wäre ein erster Schritt hin zu einer eigentlichen Rohstoffmarktaufsicht, die von wirtschaftskritischen Kreisen oft gefordert wird. Einmal geschaffen, weiten Behörden erfahrungsgemäss Budget, Kompetenzen und Personal stetig aus. So hat zum Beispiel auch die US-Terminmarktaufsicht CFTC ihr Budget innerhalb von neun Jahren massiv ausgebaut.

**Abbildung 3: Kosten- und Personalentwicklung der CFTC**



Quelle: Annual Reports der CFTC.

# Schädlich für den Standort Schweiz

## Ein tiefer Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit – ohne Grund

Die JUSO-Spekulationsinitiative schränkt die Möglichkeiten der Unternehmen stark ein, ohne dass es dafür nachweislich einen Grund gibt. **Ein solcher Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit wäre in der Schweiz einmalig.** Ausserdem wird die Beweislast umgekehrt. Die Initiativbefürworter nennen das «Vorsorgeprinzip»: Weil die Unternehmen vermeintlich keinen eindeutigen Nachweis erbringen können, dass ihr Geschäft keine Schäden verursacht, wird es vorsorglich verboten. Bisher war es in der Schweiz umgekehrt. Erst wenn etwas nachweislich eine Gefahr darstellte, wurde es untersagt. In der Geschäftstätigkeit würde sich das wie folgt niederschlagen: Jedes Unternehmen müsste gegenüber einer neuen Behörde bei jedem einzelnen Terminvertrag nachweisen können, dass damit nicht spekuliert wird.

## Ein Bruch mit dem gängigen Rechtssystem

Die Initiative sieht vor, dass fehlbare Unternehmen unabhängig von Organisationsmängeln direkt bestraft werden können. Sie weicht damit stark vom geltenden Unternehmensstrafrecht ab. Das Ziel der JUSO ist es, Unternehmen direkt haftbar zu machen. Zugleich will die Initiative, dass Unternehmen auch für Geschäfte im Ausland haften, wenn sie dort gegen die Schweizer Vorschrift verstossen. Dasselbe gilt für Vergehen, die ein Tochterunternehmen begangen hat. Eine solche extraterritoriale und indirekte Haftung gibt es in der Schweiz bisher nicht und würde für grosse Unsicherheit sorgen.

## Noch mehr Unsicherheit in einem schwierigen Umfeld

Die Schweizer Unternehmen stehen zurzeit vor grossen Herausforderungen: sei es wegen des starken Frankens, der Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative oder der anstehenden Unternehmenssteuerreform. Diese Unsicherheit macht eine vernünftige Planung sehr schwierig. Eine Annahme der JUSO-Spekulationsinitiative würde die schwierige Situation für viele Firmen nochmals deutlich verschärfen, denn sie sähen sich mit zahlreichen Fragen konfrontiert:

- Wie wird die Initiative umgesetzt? Was wird alles illegal?
- Welche weiteren Geschäfte werden künftig vorsorglich verboten?
- Welche zusätzlichen Auflagen und Einschränkungen wird die neue Aufsichtsbehörde künftig mit sich bringen?
- Wie gross ist das juristische Risiko für das eigene Unternehmen, in der Schweiz zu bleiben?

Oder anders gesagt: Unternehmen können sich schlicht nicht sicher sein, ob ihre über lange Jahre aufgebauten Geschäftstätigkeiten nicht plötzlich illegal werden und ob sie auf hohe Summen verklagt werden können. Die JUSO-Initiative schafft ein Präjudiz: Ist die künftige Rechtsentwicklung derart unsicher, wird die Standortattraktivität der Schweiz massiv vermindert. Investoren werden sich folglich nach Alternativen umsehen und Arbeitsplätze lieber an einem anderen Ort aufbauen. Hiesige Arbeitgeber werden sich öfters überlegen, Geschäftstätigkeiten und die dazugehörigen Stellen ins Ausland zu verlagern. **Eine solche Entwicklung hinterlässt nicht nur auf dem Arbeitsmarkt schmerzhaft Spuren, sondern reisst auch Löcher in die Kassen von Bund, Kantonen und Gemeinden.**

# Häufige Fragen und Behauptungen

## Spekulation und das Hungerproblem

<p><i>Wenn aufgrund von Finanzmarktspekulation nur ein Mensch hungern muss, ist das zu viel. Weshalb kein Verbot?</i></p>	<p>Hungersnöte sind ein grosses Problem, aber sie entstehen nicht wegen Finanzinvestitionen auf Terminmärkten. Die Preise für die meisten Grundnahrungsmittel sinken seit Jahren, obwohl die Spekulationstätigkeit nicht abgenommen hat. Sie hat nichts mit dem Hunger auf der Welt zu tun und es ist höchst problematisch, wenn bei einem so wichtigen Thema auf den falschen Schauplatz abgelenkt wird. Wenn überhaupt, hätte ein Spekulationsverbot schädliche Auswirkungen: Nimmt man die Finanzinvestoren aus dem Markt, werden Nahrungsmittel eher teurer. Denn Bauern, Nahrungsmittelproduzenten oder Händler müssen sich absichern können. Das glättet die Preise. Damit das an Terminbörsen möglich ist, braucht es Finanzakteure. Die JUSO-Initiative ist kontraproduktiv.</p>
<p><i>Wieso soll es okay sein, wenn Menschen mit Essen zocken, während andere hungern?</i></p>	<p>Damit genügend Nahrungsmittel hergestellt werden, müssen sich Bauern und Händler finanziell absichern können. Dazu dienen Terminbörsen. Diese funktionieren aber nur, wenn Finanzakteure dort ihr Geld investieren. Deshalb sucht derzeit die Afrikanische Entwicklungsbank nach Investoren, um Terminbörsen aufzubauen und unterhalten zu können. Denn unfreiwillig zum Zocken gezwungen sind Produzenten und Händler, wenn sie keine Möglichkeit haben, ihre Geschäfte abzusichern.</p>
<p><i>Gemäss den Initianten zeigt eine ETH-Studie, dass Spekulation die Nahrungsmittelpreise bestimmt. 60 bis 70 Prozent der Preisänderungen könnten damit erklärt werden.</i></p>	<p>Das ist falsch. Diese Aussage findet sich in der besagten ETH-Studie in keinem Satz. Die 60 bis 70 Prozent beziehen sich auf die Preisänderungen, die nicht durch neue Informationen der Marktteilnehmer erklärt werden können. In der Studie wird nicht unterschieden zwischen Spekulanten und anderen Akteuren, es geht darin auch nicht um die Höhe und Schwankungen von Preisen.</p>
<p><i>In den ärmsten Regionen der Welt geben die Leute fast ihr ganzes Einkommen fürs Essen aus. Und weil diese Länder viele Nahrungsmittel importieren müssen, sind sie dem Weltmarktpreis ausgeliefert. Deswegen ist es unhaltbar, dass auf diese Preise spekuliert wird.</i></p>	<p>Finanzmarktinvestitionen haben nichts mit den Nahrungsmittelpreisen auf den Basismärkten zu tun. Dramatisch sind hingegen politische Massnahmen. Russland zum Beispiel hat zu den Zeiten der hohen Preise den Export von Nahrungsmitteln unterbunden, das trifft natürlich arme Länder, die gerne importieren würden. Dass diese Länder übrigens importieren müssen, hängt damit zusammen, dass die Produktion vor Ort nicht effizient ist. Oft fehlt es an Ausbildung und Infrastruktur, und die Bauern können sich finanziell nicht absichern.</p>
<p><i>Wie kann man sicher sein, dass die Spekulation die Preise für Nahrungsmittel nicht zumindest kurzfristig beeinflusst?</i></p>	<p>Es muss unbedingt unterschieden werden zwischen den Basis- und den Terminmärkten. Die Preise, die Menschen für Nahrungsmittel zahlen, ergeben sich an den Basismärkten und werden bestimmt durch Angebot und Nachfrage vor Ort. An den Terminmärkten werden hingegen Verträge über künftige Lieferungen gehandelt. Hier wird darauf spekuliert, welchen Wert eine Lieferung in Zukunft haben könnte. Auf den aktuellen Preis auf dem Basismarkt hat das keinen Einfluss.</p>

<p><i>Die Preise an den Terminmärkten beeinflussen doch indirekt die Preise auf den Basismärkten. Wer sieht, dass künftig ein höherer Preis erwartet wird, ist doch viel eher bereit, bereits jetzt einen höheren Preis zu zahlen.</i></p>	<p>Dass jemand mehr zahlt, als er müsste, ist wenig plausibel. Man könnte argumentieren, dass jemand seine Lager füllt und ein Gut zurückbehält, weil er meint, dass er in Zukunft zu einem höheren Preis verkaufen kann. Aber auch das war in der Vergangenheit nicht der Fall: Die Lagerbestände waren zu Zeiten der hohen Nahrungsmittelpreise eben leider historisch tief, das knappe Angebot und die hohe Nachfrage haben 2007/2008 die Preise in die Höhe getrieben.</p>
<p><i>Es gibt klare Hinweise, dass die Spekulation Preisschwankungen deutlich verstärkt. Oder wie lassen sich die Preisanstiege von 2007/2008 und 2010/2011 erklären, die zeitlich mit einer enormen Zunahme des investierten Kapitals zusammenfallen?</i></p>	<p>Die Schwankungen der letzten Jahre sind historisch betrachtet nicht aussergewöhnlich gross. Und im Übrigen sind die Aktivitäten der Finanzmarktakteure in den Jahren nach 2011 unverändert gross geblieben, aber die Nahrungsmittelpreise sind immer weiter gesunken.</p>
<p><i>Wenn die Spekulation für die Preisausschläge nicht verantwortlich sein soll: Wer ist es dann?</i></p>	<p>Es gibt zahlreiche Faktoren, die Angebot oder Nachfrage auf dem Basismarkt beeinflussen und sich damit auf die Preise auswirken. Dazu zählen wetter- oder kriegsbedingte Ernteauffälle, Treibstoffpreise, Handelsbarrieren wie zum Beispiel Zölle, der Zustand der Infrastruktur im Produktionsland, die Bevölkerungsentwicklung oder längerfristig auch die Veränderung von Ernährungsgewohnheiten.</p>

## Die Rolle der Schweiz im Agrarrohstoffhandel

<p><i>Überall auf der Welt hat man erkannt, dass man gegen die Nahrungsmittelspekulation vorgehen muss. Warum will die Schweiz nicht nachziehen?</i></p>	<p>Diese Behauptung der Initianten ist falsch: Kein Land will die Finanzinvestoren von den Märkten ausschliessen, das würde sämtliche Terminbörsen zerstören. Das gilt für die EU ebenso wie für die USA. Und auch die FAO, die Nahrungsmittelorganisation der UNO, hat nie ein Spekulationsverbot verlangt. Hingegen soll verhindert werden, dass ein einzelner Akteur zu viel Marktmacht erhält und die Preise manipulieren kann – das bezieht sich insbesondere auf die Basismärkte. Auch in der Schweiz wurde kürzlich die Möglichkeit geschaffen, dass der Bundesrat bei einem entsprechenden Verdacht Positionslimiten beschliessen kann.</p>
<p><i>In den USA und der EU zeigt sich, dass mittels Positionslimiten die Spekulation problemlos reguliert werden kann. Da können Sie doch nicht behaupten, die Juso-Initiative würde zu Bürokratie und Wettbewerbsnachteilen führen. Im Gegenteil: Es wären gleich lange Spiesse.</i></p>	<p>Positionslimiten sind ein Mittel gegen Manipulation, nicht Spekulation. Es sollen damit nicht Investitionen von Finanzmarktakteuren verhindert werden. Und sie führen in Amerika zu gewaltigen bürokratischen Problemen. Deswegen muss die Regulierung zurzeit überarbeitet werden. Die JUSO-Spekulationsinitiative geht aber viel weiter als alle internationalen Standards und führt deshalb zu erheblichen Wettbewerbsnachteilen für alle Unternehmen in der Schweiz. Denn diese müssten nicht Positionslimiten einhalten, sondern die Rechtmässigkeit jedes einzelnen Terminkontrakts gegenüber einer neuen Behörde nachweisen. Ihren direkten Konkurrenten im Ausland bliebe dieser Spiessrutenlauf hingegen erspart.</p>

<p><i>In der Schweiz haben die grössten Rohstoffhändler ihre Niederlassungen. Da muss das Land doch mit gutem Beispiel vorangehen.</i></p>	<p>Gerade weil die grossen Rohstoffhändler in der Schweiz sind, ist es wichtig, dass wir keinen gesetzlichen «Swiss Finish» einführen. Denn die Firmen sind zwar in der Schweiz, sie wickeln ihre Absicherungsgeschäfte aber über die Börsen in Chicago oder London ab. Dort müssen sie bereits Auflagen erfüllen. Wenn nun die Schweiz zusätzliche, andere Standards festlegt, dann haben diese Firmen erhebliche Wettbewerbsnachteile und werden ihre Konsequenzen daraus ziehen. Vom Rohstoffhandel hängen in der Schweiz nicht nur beträchtliche Steuereinnahmen, sondern direkt auch rund 12'000 Arbeitsplätze ab. Indirekt dürften es noch weitaus mehr Stellen sein.</p>
<p><i>Die Initiative bietet eine Gelegenheit, endlich einmal ein Zeichen zu setzen gegen Geschäfte mit dem weltweiten Hunger.</i></p>	<p>Die Wirkung dieses «Zeichens» bliebe beschränkt auf wirtschaftliche Nachteile und Steuerausfälle, welche die Schweiz in Kauf nehmen müsste. Andere Staaten würden sich hüten, diesen sinnlosen Weg zu beschreiten. Es ist nicht ersichtlich, wie die Initiative auch nur einem einzigen hungernden Menschen helfen soll.</p>

## Wirtschaftliche Folgen der Initiative

<p><i>Solange die Banken belegen, dass sie mit jemandem handeln, der sich absichert, können sie weiterhin in Agrarrohstoffe investieren. Die JU-SO-Initiative verbietet nur die exzessive Spekulation.</i></p>	<p>Es ist in der Realität unmöglich, den Zweck von derivativen Geschäften stets nachzuweisen. Hedging-Strategien sind teilweise äusserst komplex, nicht jedes Derivat lässt sich jederzeit einer physischen Lieferung zuordnen. Die Initiative würde deshalb zu einer riesigen, unnützen Bürokratie führen. Denn der Staat müsste planwirtschaftlich festlegen, was «gute» und was «böse» Spekulation ist – und das ohne entsprechendes Know-how, da in der Schweiz gar keine entsprechende Börse vorhanden ist. Die Wettbewerbsnachteile für einheimische Unternehmen wären gewaltig. Das gefährdet Steuereinnahmen und Arbeitsplätze.</p>
<p><i>Die JUSO-Initiative sieht vor, dass Finanzakteure in gemischten Geschäften weiterhin investieren dürfen. Es wird nur die überschüssige Spekulation verboten.</i></p>	<p>Das ist in der Praxis schlicht nicht möglich: Die ausländischen Terminbörsen sind anonymisiert. Die Finanzmarktakteure können deshalb nicht nachweisen, mit wem sie handeln. Folglich müsste ihnen gänzlich untersagt werden, auf den Terminmärkten zu investieren.</p>
<p><i>So schlimm kann die Initiative für die Wirtschaft nicht sein: Wer nur Absicherungsgeschäfte tätigt, erhält eine Ausnahmegenehmigung («bona fide hedging exemption»).</i></p>	<p>Um eine solche Ausnahmegenehmigung zu erhalten, müssten Unternehmen diverse Nachweise erbringen und Kontrollen über sich ergehen lassen – und das auch, wenn sie gar nicht an einer Börse handeln, sondern sich ausserhalb der Börse absichern (OTC). Und all diesen Aufwand müssten sie erbringen, ohne dass irgendeine Hungersnot gelindert wird.</p>
<p><i>Auf die allenfalls betroffenen Arbeitsplätze kann die Schweiz gut verzichten: Bei diesen Firmen arbeiten ja sowieso nur Ausländer.</i></p>	<p>Unabhängig von der Nationalität ist mit dem Rohstoffhandel eine hohe Wertschöpfung verbunden. Diese Menschen und ihre Arbeit tragen 3,9 Prozent zum Bruttoinlandprodukt der Schweiz bei. Fällt dies weg, so spüren wir das alle: Bund, Kantone, Gemeinden und letztlich jede und jeder Einzelne.</p>

<p><i>Sogar die sehr wirtschafts- freundliche ständerätliche Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK-S) hat doch erkannt, dass die Spekulation auf Nahrungsmittelpreise angegangen werden muss und sich für Positionslimiten ausgesprochen.</i></p>	<p>In dieser Debatte in der WAK-S ging es nicht um Nahrungsmittelpreise. Die Kommission hat der Schaffung einer gesetzlichen Grundlage für Positionslimiten zugestimmt, weil der Bundesrat argumentiert hat, dass dies nötig sei, damit Schweizer Banken auch künftig auf dem EU-Kapitalmarkt wirtschaften können. Solche Limiten können ein Mittel gegen Preismanipulationen sein – nicht aber gegen Spekulation. Denn auch die Kommission hat klar festgehalten, dass es keinen Hinweis gibt, dass Spekulation auf Terminmärkten die Nahrungsmittelpreise beeinflusst.</p>
--	--