ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Pies, Ingo

Working Paper

Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen

Diskussionspapier, No. 2012-28

Provided in Cooperation with:
Martin Luther University of Halle-Wittenberg, Chair of Economic Ethics

Suggested Citation: Pies, Ingo (2012) : Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen, Diskussionspapier, No. 2012-28, ISBN 978-3-86829-558-0, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Lehrstuhl für Wirtschaftsethik, Halle (Saale), https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:gbv:3:2-17780

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/170386

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Ingo Pies

Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen

Diskussionspapier Nr. 2012-28

des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik
an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg,
hrsg. von Ingo Pies,
Halle 2012

Haftungsausschluss

Diese Diskussionspapiere schaffen eine Plattform, um Diskurse und Lernen zu fördern. Der Herausgeber teilt daher nicht notwendigerweise die in diesen Diskussionspapieren geäußerten Ideen und Ansichten. Die Autoren selbst sind und bleiben verantwortlich für ihre Aussagen.

ISBN 978-3-86829-557-3 (gedruckte Form)
ISBN 978-3-86829-558-0 (elektronische Form)
ISSN 1861-3594 (Printausgabe)
ISSN 1861-3608 (Internetausgabe)

Autoranschrift

Prof. Dr. Ingo Pies
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Wirtschaftswissenschaftlicher Bereich
Lehrstuhl für Wirtschaftsethik
Große Steinstraße 73
06108 Halle
Tel.: +49 (0) 345 55-23420
Fax: +49 (0) 345 55 27385
Email: ingo.pies@wiwi.uni-halle.de

Korrespondenzanschrift

Prof. Dr. Ingo Pies
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Wirtschaftswissenschaftlicher Bereich
Lehrstuhl für Wirtschaftsethik
Große Steinstraße 73
06108 Halle
Tel.: +49 (0) 345 55-23420
Fax: +49 (0) 345 55 27385
Email: ingo.pies@wiwi.uni-halle.de

Kurzfassung

Aufbauend auf einem umfassenden Literaturüberblick zum Erkenntnisstand der aktuellen empirischen Forschung wird in diesem Interview ausgiebig erörtert, welche volkswirtschaftliche Funktion die auf Terminmärkten stattfindende Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen hat.

Stichwörter: Finanzspekulation, Terminmärkte, Agrarrohstoffe, Hunger

Abstract

Based on an encompassing literature review on current empirical research, this interview explains the economic role of financial speculation that takes place on futures markets for agricultural commodities.

Key Words: Financial Speculation, Futures Markets, Agricultural Commodities, Hunger

Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen*

AH: In Ihrer Studie sind Sie und Ihre Kollegen Matthias Georg Will, Sören Prehn und Thomas Glauben der Frage nachgegangen, wie die internationale wissenschaftliche Literatur zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen Stellung bezieht. Nützt oder schadet diese? Dazu haben Sie insbesondere untersucht, ob die Spekulation mit Agrarrohstoffen nach Auffassung der wissenschaftlichen Experten in der Lage ist, die Preise an den Spotmärkten, also die reale Preisentwicklung, zu beeinflussen. Zweitens ob die Spekulation die Preisvolatilität vergrößert und damit für die starken Preisausschläge der letzten Jahre verantwortlich ist. Was sind Ihre Ergebnisse?

Ingo Pies: Die meisten empirischen Studien können *nicht* bestätigen, dass die Finanzspekulation die Volatilität der Agrarrohstoffe hat ansteigen lassen. Viele Studien finden keinen signifikanten Effekt, und einige wenige Studien weisen aus, dass die Finanzspekulation sogar zur Absenkung der Volatilität geführt habe. Ähnlich ist es im Hinblick auf das Preisniveau. Hier findet die Literatur nur sehr wenige und zudem schwache Befunde. Insgesamt betrachtet, spricht die weit überwiegende Mehrheit der empirischen Studien *gegen* die Vermutung, dass die Finanzspekulation das Preisniveau der Agrarrohstoffe hat ansteigen lassen.

AH: Ist ihre Literaturauswertung repräsentativ, haben sie die international wichtigsten Forschungsarbeiten erwischt?

Ingo Pies: Uns kam es zunächst einmal darauf an, ausschließlich solche Studien auszuwählen, die sich mit den hier interessierenden Fragen besonders gründlich auseinandergesetzt haben, und zwar auf der Basis einer eigenständigen empirischen Untersuchung, bei der ökonometrische Verfahren der Zeitreihenanalyse zum Einsatz gebracht wurden. Im Zeitraum zwischen 2010 und dem aktuellen Rand 2012 haben wir in den internationalen Fachjournals, die mit Peer Review arbeiten, 10 Beiträge gefunden. Dieses Sample haben wir ausgewertet. Dann haben wir ergänzend ein zweites Sample von 25 Diskussionspapieren zusammengestellt und ausgewertet. In diesem zweiten Sample sind alle internationalen Studien enthalten, von denen wir Kenntnis hatten. Lassen Sie es mich so sagen: Es gibt keine uns bekannte Studie, die wir aus dem Sample ausgeschlossen haben, sofern sie die transparent ausgewiesenen Qualitätskriterien erfüllt hat. Insofern sind wir sehr sicher, dass die insgesamt 35 Studien, die wir ausgewertet haben, den wissenschaftlichen Erkenntnisstand zum Thema umfassend repräsentieren.

---

* Die Fragen stellte Alexander Horn (AH). Das Interview wird in einer leicht abgewandelten Fassung in der Zeitschrift Novo-Argumente erscheinen. Im Internet ist es verfügbar unter http://www.novo-argumente.com/magazin.php/novo_notizen/artikel/0001267

Hintergrund und aktueller Anlasse für dieses Interview war die Studie von Will et al. (2012) sowie das darauf basierende IAMO Policy Brief N° 9 von Glauben et al. (2012). Zusätzlich hinzuweisen ist auf die ausführliche Dokumentation zur spekulationskritischen Kampagne zivilgesellschaftlicher Organisationen bei Pies (2012).

AH: Besonders bemerkenswert scheint, dass Sie keine einzige Arbeit gefunden haben, die einen stichhaltigen Nachweis liefern kann, dass die Nahrungsmittelspekulation die Höhe der Rohstoffpreise beeinflusst. Die Frankfurter Allgemeine Zeitung bezeichnete dieses Ergebnis ihrer Arbeit als „überraschend". Waren Sie selbst überrascht?

Ingo Pies: Wenn man die öffentliche Diskussion und die dort vielfach sehr radikal formulierte Spekulationskritik als Erwartungshintergrund nimmt, wird wohl jeder Bürger überrascht sein, dass die wissenschaftlichen Befunde diese Kritik nicht unterstützen. Aber als Autoren dieser Studie waren wir ehrlich gesagt weniger überrascht. Unser Team besteht aus Agrarökonomen vom Leibniz-Forschungsinstitut und aus Wirtschaftsethikern. In beiden Disziplinen weiß man, dass die populäre Kritik an Agrarspekulationen eine lange Tradition hat. Spekulationskritische Vorbehalte gab es schon zu biblischen Zeiten. Man weiß aber auch, dass diese Spekulationskritik gelegentlich auf Zuschreibungsfehlern beruht, die dazu führen, dass man einen Sündenbock für eine unliebsame Entwicklung verantwortlich *macht*, für die er nicht wirklich verantwortlich *ist*. Deshalb kommt es darauf an, jeweils mit besonderer Sorgfalt genau zu prüfen, ob die Vorwürfe haltbar sind. In diesem konkreten Fall sind sie es offenbar nicht.

AH: Was sagt eigentlich die ökonomische Theorie zum Einfluss von Termingeschäften auf die Preisbildung bei Grundnahrungsmitteln? (Was sagt die reine Lehre?)

Ingo Pies: Zunächst müssen wir unterscheiden zwischen dem Spotmarkt für Agrarrohstoffe, auf dem physische Mengen gehandelt werden, und dem Terminmarkt, auf dem lediglich Preisänderungsrisiken getauscht werden. Auf dem Terminmarkt tritt der Finanzspekulant als Versicherungs*geber* auf. Er übernimmt gegen Zahlung einer Prämie das Preisänderungsrisiko. Die Agrarproduzenten sind Versicherungs*nehmer*. Sie werden vom Preisänderungsrisiko entlastet. Solche Geschäfte sind für beide Seiten vorteilhaft und erfüllen eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. – Die reine Theorie sagt aber auch, dass es unter ganz bestimmten Umständen zu einer Blasenbildung auf Märkten kommen kann. Dann entfernen sich die Preise von den Fundamentaldaten. Insofern sind auch Fälle denkbar, in denen Spekulation dysfunktionale Auswirkungen hat. Allerdings wissen wir, dass unterschiedliche Märkte von diesem Problem unterschiedlich stark betroffen sind. Auf Immobilienmärkten kann es leicht zu einer starken Blasenbildung kommen, weil wir es hier mit vergleichsweise heterogenen Gütern zu tun haben. Agrarrohstoffe hingegen sind außerordentlich homogene Güter. Hier kommt es sehr schnell zu dem Phänomen, dass Insider gegen die Blase spekulieren und so dazu beitragen, dass das Problem frühzeitig entschärft wird. Zudem sagt die reine Theorie, dass die Preise für Agrarrohstoffe noch aus einem weiteren Grund stärker geerdet sind als die Preise auf anderen Märkten, etwa für Aktien: Die realwirtschaftliche Verankerung der Preise für Agrarrohstoffe resultiert aus dem Umstand, dass diese Güter sehr unmittelbar dem Konsum dienen und deshalb nicht lange von dem Niveau abweichen können, das der marginalen Zahlungsbereitschaft des Grenznachfragers entspricht. Insgesamt gilt also: Da bei Agrarrohstoffen eine Blasenbildung zwar wenig wahrscheinlich, aber doch immerhin möglich ist, muss man im konkreten Fall immer *empirisch* nachprüfen, was sich auf den Märkten tatsächlich ereignet hat. Mit bloßem Augenschein jedenfalls lässt sich

eine Blase nicht von extremen Preisereignissen unterscheiden, die schon allein dann zustande kommen, wenn negative Angebotsschocks (etwa in Form von dürrebedingten Missernten) auf ein niedriges Niveau an Lagerhaltung treffen.

AH: In Ihrer Untersuchung gehen Sie auch auf die sehr einflussreiche „Masters-Hypothese" ein. Auf diese berufen sich fast alle zivilgesellschaftlichen Organisationen, die sich mit dem Thema befassen. Wer ist Michael W. Masters, und was ist seine These?

Ingo Pies: Michael W. Masters ist ein Hedgefondsmanager in den USA und zugleich Gründer der Lobby-Organisation „Better Markets", die sich für eine scharfe Regulierung der Finanzspekulation einsetzt. Die nach Masters benannte Hypothese besagt, dass die Zunahme der Finanzspekulation in den letzten Jahren exzessiv war und dass diese exzessiven Mittelzuflüsse zunächst den Terminmarkt und dann auch den Spotmarkt so durcheinandergewirbelt haben, dass sich die Preisbildung von den Fundamentaldaten gelöst und weit davon entfernt hat. Die Kernaussage der Masters-Hypothese besteht also darin, die Zunahme der Finanzspekulation *kausal* verantwortlich zu machen für die extremen Preissteigerungen der letzten Jahre und die damit einher gehenden Hungerkrisen der Jahre 2007/8 sowie 2010/11.

AH: Was macht seine Hypothese so einflussreich?

Ingo Pies: Da kommen mehrere Faktoren zusammen: Zum einen wirkt es zunächst sehr authentisch, wenn ein Hedgefondsmanager im Wege der Selbstbezichtigung die eigene Finanzbranche für den Hunger in der Welt verantwortlich macht. Zum anderen war Masters sehr frühzeitig aktiv und außerordentlich fleißig. Bereits im Sommer 2009 hatte er als Sachverständiger an nicht weniger als sieben Anhörungen im US-Kongress teilgenommen. Er hat damit maßgeblich dazu beigetragen, die politische Agenda zu setzen. Im Vergleich zu diesem agilen Auftreten, dass dann durch die Gründung von „Better Markets" auch ein institutionelles Fundament erhalten hat, kann man nur sagen: Die Mühlen der Wissenschaft mahlen vergleichsweise langsam.

AH: Ist seine Theorie – wenn man von einer Theorie sprechen kann – inzwischen widerlegt? Welchen Beitrag leistet da Ihre Auswertung der wissenschaftlichen Literatur?

Ingo Pies: Die Mühlen der Wissenschaft mahlen langsam, aber sie mahlen gründlich. Zwar haben sich die Wissenschaftler erst mit einer gewissen Verzögerung öffentlich zu Wort gemeldet, als die Lawine der Spekulationskritik bereits losgetreten und massenmedial ans Laufen gekommen war. Allerdings wurde die Masters-Hypothese in der Zwischenzeit einer gründlichen Prüfung unterzogen. Und sie hat diese Prüfung Punkt für Punkt *nicht* bestanden: (a) Die üblichen Maße weisen nicht aus, dass die in den letzten Jahren zu verzeichnende Zunahme der Finanzspekulation als exzessiv einzustufen ist. (b) Die empirische Evidenz spricht nicht für, sondern gegen die Masters-Hypothese, die Funktionsweise des Terminmarkts sei durch die Aktivität der Finanzspekulanten beeinträchtigt worden. (c) Die empirische Evidenz spricht nicht für, sondern gegen die

Masters-Hypothese, dass negative Auswirkungen der Finanzspekulation vom Terminmarkt auf den Spotmarkt übergeschwappt seien. Zusammenfassend kann man sagen: Die Masters-Hypothese wurde gründlich untersucht und kann mittlerweile als gründlich falsifiziert gelten.

AH: Wie gut sehen Sie die Kampagnen zivilgesellschaftlicher Organisationen wie von foodwatch, weed und von oxfam zum Thema Nahrungsmittelspekulation wissenschaftlich fundiert? Foodwatch etwa behauptet, dass die Investmentbanken durch „Wetten auf die Preisentwicklung von Agrar-Rohstoffen wie Mais oder Weizen … die Preise für Nahrungsmittel in die Höhe" treiben.

Ingo Pies: Erstellung und Verwendung dieser Studien durch zivilgesellschaftliche Organisationen – dies gilt auch für die Welthungerhilfe und Misereor – weisen gravierende handwerkliche Fehler auf. Insbesondere setzen sich die Studien nicht mit der wissenschaftlichen Literatur auseinander. Die von den fachlich zuständigen Forschern zusammengetragenen Argumente theoretischer und empirischer Art werden weitestgehend ignoriert. Stattdessen verlässt man sich auf Michael Masters, seine Organisation „Better Markets" sowie auf David Frenk, einen Angestellten von Better Markets. Masters und Frenk sind die Hauptgewährsleute in den Studien, mit denen die zivilgesellschaftlichen Organisationen in Deutschland ihre Öffentlichkeitskampagne begründen. Ich halte das für besorgniserregend. Denn zivilgesellschaftliche Organisationen können ihre unverzichtbar wichtigen Aufgaben nur dann erfüllen, wenn sie glaubwürdig sind und das Vertrauen auch tatsächlich verdienen, das man ihnen in der Öffentlichkeit entgegenbringt. Ich diagnostiziere hier ein gravierendes Selbstgefährdungspotential der Zivilgesellschaft.

AH: Ist es nicht dennoch legitim, dass etwa foodwatch im Sinne des Vorsorgeprinzips von der Finanzwirtschaft verlangt, auf die Spekulation mit Nahrungsmittelrohstoffen zu verzichten? In Ihrer Studie betonen Sie selbst, dass es „niemals eine abschließende Sicherheit geben kann, dass die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen in der Vergangenheit ausschließlich gesellschaftlich erwünschte Folgen gehabt hat oder dass sie in der Zukunft ausschließlich gesellschaftlich erwünschte Folgen haben wird".

Ingo Pies: Das Vorsorgeprinzip setzt auf eine Beweislastumkehr. Es will präventives Handeln ermöglichen, um auch in solchen Fällen Schaden abzuwenden, in denen die Mühlen der Wissenschaft langsam mahlen und noch keine endgültigen Beweise vorliegen. In der Tat lässt sich mit dem Vorsorgeprinzip ein ganz bestimmter Fehler vermeiden, nämlich der regulierungspolitische Fehler, eine gemeinwohlschädliche Aktivität zu spät oder gar nicht zu unterbinden. Gleichzeitig aber öffnet das Vorsorgeprinzip die Tür für einen zweiten Fehler. Der besteht darin, durch Regulierung versehentlich eine Aktivität zu unterbinden, die dem Gemeinwohl zuträglich ist. Eine vernünftige Politik muss darauf abzielen, *beide* Fehler zu vermeiden. Deshalb muss das gesellschaftliche Risikomanagement bei der Anwendung des Vorsorgeprinzips besondere Sorgfalt walten lassen. Richtig angewendet, spricht das Vorsorgeprinzip sogar gegen die erhobenen Verbotsforderungen: Wir wissen, dass die Finanzspekulation mit Sicherheit positive Auswirkungen hat. Dass sie auch die befürchteten negativen Auswirkungen gehabt hat,

lässt sich nicht nachweisen. Insofern würde mit dem geforderten Verbot eine Medizin verabreicht, die beträchtliche Nebenwirkungen hätte, ohne dass ein therapeutischer Effekt zu erwarten ist. Eine wirklich sorgfältige Anwendung des Vorsorgeprinzips würde deshalb nahelegen, ein solches Medikament besser im Giftschrank zu belassen.

AH: Welche positiven Auswirkungen lassen sich nennen?

Ingo Pies: Es gibt eine ganze Fülle nützlicher Funktionen. Ich will mich auf zwei konzentrieren: Erstens sorgt ein gut funktionierender Terminmarkt dafür, dass sich die relevanten Knappheitsinformationen in den Preisen widerspiegeln. Alles das, was (a) weltweit und vor allem (b) mit einem weit ausgreifenden Zeithorizont positiv oder negativ auf Angebot und Nachfrage wirkt, wird in der Preisbildung des Terminmarkts berücksichtigt und damit schon heute verhaltensrelevant. Das ist extrem wichtig. Um es mit einem Satz zu sagen: Der Terminmarkt erhöht die *Zukunftssensibilität* der Agrarproduktion. Zweitens ist der Terminmarkt eine Art Versicherungsmarkt. Das kann man gar nicht stark genug betonen. Deshalb benutze ich als Wirtschaftsethiker gerne die Formulierung, dass Terminmärkte im Modus *institutionalisierter Solidarität* operieren. Damit meine ich Folgendes: Auf dem Terminmarkt werden wie bei einer Versicherung Risiken getauscht. Dass Akteure der Finanzspekulation sich hier aktiv engagieren, versorgt den Markt mit Liquidität und lässt ihn dadurch besser funktionieren. Ohne Finanzinvestoren, die das Preisänderungsrisiko übernehmen, hätten die Agrarproduzenten es sehr schwer, einen Tauschpartner zu finden, an den sie das Preisänderungsrisiko abgeben können. Die Konsequenz wäre, dass viele Agrarproduzenten auf den unliebsamen Preisänderungsrisiken (und den damit verbundenen Ertragsschwankungen) sitzenbleiben würden. Sie müssten diese Risiken selbst schultern, anstatt sie an solche Akteure weiterzureichen, die sich darauf spezialisiert haben, solche Risiken zu tragen und die Traglast durch Diversifizierung zu mindern. Die Medaille institutionalisierter Solidarität hat also zwei Seiten: Für die Agrarproduzenten gibt es Erwartungssicherheit. Das verbessert die Produktionsbedingungen. Die Kosten sinken. Das Angebot steigt. Im Klartext: Terminmärkte leisten einen Beitrag dazu, dass die landwirtschaftliche Produktion zunimmt. Die andere Seite der Medaille besteht darin, dass die volkswirtschaftliche Risikoallokation verbessert wird. Wenn große Finanzinvestoren sich auf den Terminmärkten für Rohstoffe und insbesondere auch für Agrarrohstoffe betätigen, können sie damit Portfolio-Effekte realisieren, die dazu führen, dass beispielsweise die private Altersvorsorge attraktiver wird.

AH: Wenn Sie die Kritik an der Nahrungsmittelspekulation als Fehl-Alarm einstufen und dieser, wie sie in Ihrer Studie betonen, sogar die „öffentliche Aufmerksamkeit von den tatsächlich relevanten Politikoptionen zur Bekämpfung akuter Hungerkrisen abgelenkt“ hat: Wo sehen Sie dann, vielleicht gerade auch für zivilgesellschaftliche Organisationen, die relevanten Ansatzpunkte zur Bekämpfung des Welthungers?

Ingo Pies: Lassen Sie mich drei Ansatzpunkte nennen. Erstens sind die zivilgesellschaftlichen Organisationen durchaus auf dem richtigen Weg, wenn sie die Förderung von Bio-Energie wegen der Tank-oder Teller-Problematik kritisieren. Hier haben sie die wissenschaftliche Evidenz ganz auf ihrer Seite: Durch diese Förderung wurden dem

Anbau von Nahrungsmitteln beträchtliche Flächen entzogen. Das hat nachweislich zur Verschärfung der Hungerkrisen beigetragen. Deshalb muss in Zukunft daran gearbeitet werden, die ökologisch motivierte Energiewende mit dem humanitären Anliegen einer sicheren Nahrungsversorgung besser abzustimmen. Zweitens gibt es ein Problem mit handelspolitischen Ausnahmeregelungen innerhalb der WTO. Ausgerechnet auf den Höhepunkten der Hungerkrisen 2008 und 2010 haben wichtige Erzeugerländer wie Indien und Russland Exportverbote für Reis und Weizen erlassen und damit für Panik auf den Märkten gesorgt. Das hat die Lebensmittelknappheit und damit die Existenznot der betroffenen Armutsbevölkerung nochmals verschärft. Die Zivilgesellschaftlichen Organisationen können durch politischen Druck aktiv daran mitwirken, dass die WTO-Ausnahmeregelungen reformiert werden, damit sich so etwas nicht wiederholt. Der dritte Punkt ist ebenfalls von großer Bedeutung. Wir haben auf absehbare Zeit mit einer global steigenden Nachfrage nach Lebensmitteln zu rechnen. Das liegt zum einen daran, dass die Weltbevölkerung in absoluten Zahlen immer noch zunimmt. Zum anderen sorgen die steigenden Einkommen in großen Schwellenländern wie Indien und China dafür, dass sich die Menschen besser ernähren und mehr Fleisch konsumieren, was die Nachfrage nach Agrarrohstoffen überproportional antreibt. Deshalb werden wir die Preise für Lebensmittel nur dann erschwinglich halten können, wenn jetzt alles dafür getan wird, das Angebot so stark auszudehnen, dass es mit der steigenden Nachfrage mindestens Schritt halten kann. Das erfordert vor allem einen umfassenden Know-How-Transfer von den reichen zu den armen Ländern. Der verlässlichste Kanal dafür sind Direktinvestinvestitionen. Und genau da taucht ein Problem auf, bei dessen Lösung zivilgesellschaftliche Organisationen einen wichtigen Beitrag leisten können: Bei solchen Direktinvestitionen kann es zu gravierenden Menschenrechtsverletzungen kommen, weil die Kleinbauern und ihre Familien von der eigenen Regierung schlecht behandelt, enteignet und vertrieben werden. Deshalb muss bei solchen Investitionsprojekten sorgsam darauf geachtet werden, dass die traditionellen Nutzungsrechte der auf dem Land lebenden Menschen gewahrt bleiben und im Zweifelsfall angemessene Entschädigungsleistungen vereinbart werden. Hierzu gibt es mittlerweile internationale Codes of Conduct. Zivilgesellschaftliche Organisationen in Deutschland können zusammen mit ihren Partnerorganisationen in Entwicklungsländern darauf achten, dass soziale und ökologische Standards eingehalten werden, so dass sichergestellt wird, dass die zur nachhaltigen Angebotssteigerung allgemein erwünschten Direktinvestitionen auch der lokalen Bevölkerung zu Gute kommen.

Literatur

Glauben, Thomas, Ingo Pies, Sören Prehn und Matthias Georg Will (2012):): Alarm oder Fehlalarm? Ergebnisse eines Literaturüberblicks über empirische Forschungsarbeiten zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen, IAMO Policy Brief N° 9, herausgegeben vom Leibniz-Forschungsinstitut für Agrarentwicklung in Mittel und Osteuropa (IAMO), Halle. Am 16. Dezember 2012 im Internet unter: http://www.iamo.de/dok/IAMOPolicyBrief9.pdf

Pies, Ingo (2012): Die zivilgesellschaftliche Kampagne gegen Finanzspekulationen mit Agrarrohstoffen – Eine wirtschaftsethische Stellungnahme, Diskussionspapier Nr. 2012-23 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 23. November 2012 im Internet unter:
http://wcms.uzi.uni-halle.de/download.php?down=26925&elem= 2624086&func=
fcg3sn99e21e3k8t5vkn092u3vuc4p32

Will, Matthias Georg, Sören Prehn, Ingo Pies und Thomas Glauben (2012): Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? – Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung, Diskussionspapier Nr. 2012-26 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 27. November 2012 im Internet unter:
http://wcms.uzi.uni-halle.de/download.php?down=26926&elem=2624087

Diskussionspapiere[1]

Nr. 2012-28	**Ingo Pies** Terminmarktgeschäfte erfüllen eine wichtige Versicherungsfunktion: Ein Interview zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen
Nr. 2012-27	**Matthias Georg Will, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben** Is financial speculation with agricultural commodities harmful or helpful? –A literature review of current empirical research
Nr. 2012-26	**Matthias Georg Will, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben** Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? – Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung
Nr. 2012-25	**Stefan Hielscher** Kooperation statt Hilfe: Rede und Presseerklärung anlässlich der Verleihung des Wissenschaftspreises der Plansecur-Stiftung 2012
Nr. 2012-24	**Stefan Hielscher** Kooperation statt Hilfe: Zur Theorie der Entwicklungspolitik aus ordonomischer Sicht
Nr. 2012-20	**Matthias Georg Will** Successful Organizational Change Through Win-Win. How Change Managers can Organize Mutual Benefits
Nr. 2012-19	**Matthias Georg Will** Erfolgreicher organisatorischer Wandel durch die Überwindung von Risiken: Eine interaktionstheoretische Perspektive
Nr. 2012-18	**Ingo Pies** Gerechtigkeit = Nachhaltigkeit? – Die Vorzüge der Nachhaltigkeitssemantik
Nr. 2012-17	**Ingo Pies** Zweiter Offener Brief an Markus Henn (WEED)
Nr. 2012-16	**Ingo Pies** Offener Brief an Markus Henn (WEED)
Nr. 2012-15	**Ingo Pies** Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?
Nr. 2012-14	**Ingo Pies** Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Beitrag von Joseph A. Schumpeter
Nr. 2012-13	**Ingo Pies** Eigentumsrechte und dynamische Wertschöpfung in der Marktwirtschaft: Ist der „Kapitalismus“ ein System zur „Ausbeutung“ der Unternehmen?
Nr. 2012-12	**Ingo Pies** Ethik der Spekulation: Wie (un-)moralisch sind Finanzmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen? – Ein ausführliches Interview mit einem Ausblick auf die Rolle zivilgesellschaftlicher Organisationen
Nr. 2012-11	**Ingo Pies** Interview zur gesellschaftlichen Verantwortung der Unternehmen (CSR)
Nr. 2012-10	**Matthias Georg Will** Der blinde Fleck der Change-Management-Literatur: Wie Hold-Up-Probleme den organisatorischen Wandlungsprozess blockieren können
Nr. 2012-9	**Matthias Georg Will** Change Management und Interaktionspotentiale: Wie Rationalfallen den organisatorischen Wandel blockieren
Nr. 2012-8	**Ingo Pies, Stefan Hielscher** Gründe versus Anreize? – Ein ordonomischer Werkstattbericht in sechs Thesen

[1] Als kostenloser Download unter http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung. Hier finden sich auch die Diskussionspapiere der Jahrgänge 2003-2008.

Nr. 2012-7	**Ingo Pies** Politischer Liberalismus: Theorie und Praxis
Nr. 2012-6	**Ingo Pies** Laudatio Max-Weber-Preis 2012
Nr. 2012-5	**Ingo Pies** Kultur der Skandalisierung: Sieben Thesen aus institutionenethischer Sicht
Nr. 2012-4	**Matthias Georg Will** Eine kurze Ideengeschichte der Kapitalmarkttheorie: Fundamentaldatenanalyse, Effizienzmarkthypothese und Behavioral Finance
Nr. 2012-3	**Ingo Pies** Ethik der Skandalisierung: Fünf Lektionen
Nr. 2012-2	**Matthias Georg Will, Stefan Hielscher** How do Companies Invest in Corporate Social Responsibility? An Ordonomic Contribution for Empirical CSR Research
Nr. 2012-1	**Ingo Pies, Markus Beckmann und Stefan Hielscher** The Political Role of the Business Firm: An Ordonomic Concept of Corporate Citizenship Developed in Comparison with the Aristotelian Idea of Individual Citizenship
Nr. 2011-22	**Ingo Pies** Interview zur Schuldenkrise
Nr. 2011-21	**Stefan Hielscher** Vita consumenda oder Vita activa? – Edmund Phelps und die moralische Qualität der Marktwirtschaft
Nr. 2011-20	**Ingo Pies** Regelkonsens statt Wertekonsens: Die Grundidee des politischen Liberalismus
Nr. 2011-19	**Matthias Georg Will** Technologischer Fortschritt und Vertrauen: Gefahrenproduktivität und Bindungsmechanismen zur Überwindung von Konflikten
Nr. 2011-18	**Matthias Georg Will** Change Management und nicht-monetäre Vergütungen: Wie der organisatorische Wandel das Mitarbeiterverhalten beeinflusst
Nr. 2011-17	**Tobias Braun** Wie interagieren Banken und Ratingagenturen? Eine ökonomische Analyse des Bewertungsmarktes für strukturierte Finanzprodukte
Nr. 2011-16	**Stefan Hielscher** Das Unternehmen als Arrangement von horizontalen und vertikalen Dilemmastrukturen: Zur Ordonomik der Corporate Governance *in* und *durch* Unternehmen
Nr. 2011-15	**Ingo Pies** Die Rolle der Institutionen: Fragen und Antworten zur Institutionenökonomik und Institutionenethik
Nr. 2011-14	**Ingo Pies** Die zwei Pathologien der Moderne –Eine ordonomische Argumentationsskizze
Nr. 2011-13	**Ingo Pies** Wie kommt die Normativität ins Spiel? – Eine ordonomische Argumentationsskizze
Nr. 2011-12	**Stefan Hielscher, Ingo Pies, Vladislav Valentinov** How to Foster Social Progress: An Ordonomic Perspective on Progressive Institutional Change
Nr. 2011-11	**Tatjana Schönwälder-Kuntze** Die Figur des ‚Wetteifers' und ihre Funktion in Kants Ethik
Nr. 2011-10	**Ingo Pies** Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik: Der Beitrag von Edmund Phelps
Nr. 2011-9	**Ingo Pies, Matthias Georg Will** Coase-Theorem und Organ-Transplantation: Was spricht für die Widerspruchslösung?

Nr. 2011-8 **Matthias Georg Will**
A New Empirical Approach to Explain the Stock Market Yield: A Combination of Dynamic Panel Estimation and Factor Analysis

Nr. 2011-7 **Ingo Pies**
Der wirtschaftsethische Imperativ lautet: Denkfehler vermeiden! – Sieben Lektionen des ordonomischen Forschungsprogramms

Nr. 2011-6 **Ingo Pies**
System und Lebenswelt können sich wechselseitig „kolonisieren"! – Eine ordonomische Diagnose der Moderne

Nr. 2011-5 **Ingo Pies**
Wachstum durch Wissen: Lektionen der neueren Welt(wirtschafts)geschichte

Nr. 2011-4 **Ingo Pies, Peter Sass**
Haftung und Innovation – Ordonomische Überlegungen zur Aktualisierung der ordnungspolitischen Konzeption

Nr. 2011-3 **Ingo Pies**
Walter Eucken als Klassiker der Ordnungsethik – Eine ordonomische Rekonstruktion

Nr. 2011-2 **Ingo Pies, Peter Sass**
Wie sollte die Managementvergütung (nicht) reguliert werden? – Ordnungspolitische Überlegungen zur Haftungsbeschränkung von und in Organisationen

Nr. 2011-1 **Ingo Pies**
Karl Homanns Programm einer ökonomischen Ethik – „A View From Inside" in zehn Thesen

Nr. 2010-8 **Ingo Pies**
Moderne Ethik – Ethik der Moderne: Fünf Thesen aus ordonomischer Sicht

Nr. 2010-7 **Ingo Pies**
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Beitrag von William Baumol

Nr. 2010-6 **Ingo Pies, Stefan Hielscher**
Wirtschaftliches Wachstum durch politische Konstitutionalisierung: Ein ordonomischer Beitrag zur „conceptual history" der modernen Gesellschaft

Nr. 2010-5 **Ingo Pies**
Das moralische Anliegen einer nachhaltigen Klimapolitik: Fünf Thesen aus Sicht einer ordonomischen Wirtschaftsethik

Nr. 2010-4 **Ingo Pies, Peter Sass**
Verdienen Manager, was sie verdienen? –Eine wirtschaftsethische Stellungnahme

Nr. 2010-3 **Ingo Pies**
Die Banalität des Guten: Lektionen der Wirtschaftsethik

Nr. 2010-2 **Walter Reese-Schäfer**
Von den Diagnosen der Moderne zu deren Überbietung: Die Postsäkularisierungsthese von Jürgen Habermas und der gemäßigte Postmodernismus bei Niklas Luhmann

Nr. 2010-1 **Ingo Pies**
Diagnosen der Moderne: Weber, Habermas, Hayek und Luhmann im Vergleich

Nr. 2009-19 **Ingo Pies, Markus Beckmann**
Whistle-Blowing heißt nicht: „verpfeifen" – Ordonomische Überlegungen zur Korruptionsprävention durch und in Unternehmen

Nr. 2009-18 **Ingo Pies**
Gier und Größenwahn? – Zur Wirtschaftsethik der Wirtschaftskrise

Nr. 2009-17 **Christof Wockenfuß**
Demokratie durch Entwicklungskonkurrenz

Nr. 2009-16 **Markus Beckmann**
Rationale Irrationalität oder "Warum lehnen die Intellektuellen den Kapitalismus ab?" – Mises und Nozick als Impulsgeber für die ordonomische Rational-Choice-Analyse von Sozialstruktur und Semantik

Nr. 2009-15 **Markus Beckmann**
The Social Case as a Business Case: Making Sense of Social Entrepreneurship from an Ordonomic Perspective

Nr. 2009-14 **Stefan Hielscher**
Morality as a Factor of Production: Moral Commitments as Strategic Risk Management

Nr. 2009-13 **Ingo Pies, Markus Beckmann, Stefan Hielscher**
Competitive Markets, Corporate Firms, and New Governance—An Ordonomic Conceptualization

Nr. 2009-12 **Stefan Hielscher**
Zum Argumentationsmodus von Wissenschaft in der Gesellschaft: Ludwig von Mises und der Liberalismus

Nr. 2009-11 **Ingo Pies**
Die Entwicklung der Unternehmensethik – Retrospektive und prospektive Betrachtungen aus Sicht der Ordonomik

Nr. 2009-10 **Ingo Pies**
Ludwig von Mises als Theoretiker des Liberalismus

Nr. 2009-9 **Ingo Pies**
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Ansatz von Ludwig von Mises

Nr. 2009-8 **Markus Beckmann**
Diagnosen der Moderne: North, Luhmann und mögliche Folgerungen für das Rational-Choice-Forschungsprogramm

Nr. 2009-7 **Ingo Pies**
Das ordonomische Forschungsprogramm

Nr. 2009-6 **Ingo Pies, Markus Beckmann, Stefan Hielscher**
Sozialstruktur und Semantik – Ordonomik als Forschungsprogramm in der modernen (Welt-)Gesellschaft

Nr. 2009-5 **Ingo Pies**
Hayeks Diagnose der Moderne – Lessons (to be) learnt für das ordonomische Forschungsprogramm

Nr. 2009-4 **Ingo Pies**
Wirtschaftsethik für die Schule

Nr. 2009-3 **Stefan Hielscher**
Moral als Produktionsfaktor: ein unternehmerischer Beitrag zum strategischen Risikomanagement am Beispiel des Kruppschen Wohlfahrtsprogramms

Nr. 2009-2 **Ingo Pies**
Wirtschaftspolitik, soziale Sicherung und ökonomische Ethik: drei ordonomische Kurzartikel und zwei Grundlagenreflexionen

Nr. 2009-1 **Ingo Pies**
Wirtschafts- und Unternehmensethik in Halle – ein Interview und zwei Anhänge

Wirtschaftsethik-Studien[2]

Nr. 2010-1 **Ingo Pies, Alexandra von Winning, Markus Sardison, Katrin Girlich**
Sustainability in the Petroleum Industry: Theory and Practice of Voluntary Self-Commitments

Nr. 2009-1 **Ingo Pies, Alexandra von Winning, Markus Sardison, Katrin Girlich**
Nachhaltigkeit in der Mineralölindustrie: Theorie und Praxis freiwilliger Selbstverpflichtungen

Nr. 2007-1 **Markus Beckmann**
Corporate Social Responsibility und Corporate Citizenship

[2] Als kostenloser Download unter http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung.

Nr. 2005-3 **Ingo Pies, Peter Sass, Roland Frank**
Anforderungen an eine Politik der Nachhaltigkeit – eine wirtschaftsethische Studie zur europäischen Abfallpolitik

Nr. 2005-2 **Ingo Pies, Peter Sass, Henry Meyer zu Schwabedissen**
Prävention von Wirtschaftskriminalität: Zur Theorie und Praxis der Korruptionsbekämpfung

Nr. 2005-1 **Valerie Schuster**
Corporate Citizenship und die UN Millennium Development Goals: Ein unternehmerischer Lernprozess am Beispiel Brasiliens

Nr. 2004-1 **Johanna Brinkmann**
Corporate Citizenship und Public-Private Partnerships: Zum Potential der Kooperation zwischen Privatwirtschaft, Entwicklungszusammenarbeit und Zivilgesellscha