



# UniCredit

Markets & Investment Banking

---

## **Globale Agrarmärkte – eine intakte Wachstumsstory?**

---

**Jochen Hitzfeld, Rohstoffanalyst**

---

# Inhalt

---

- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

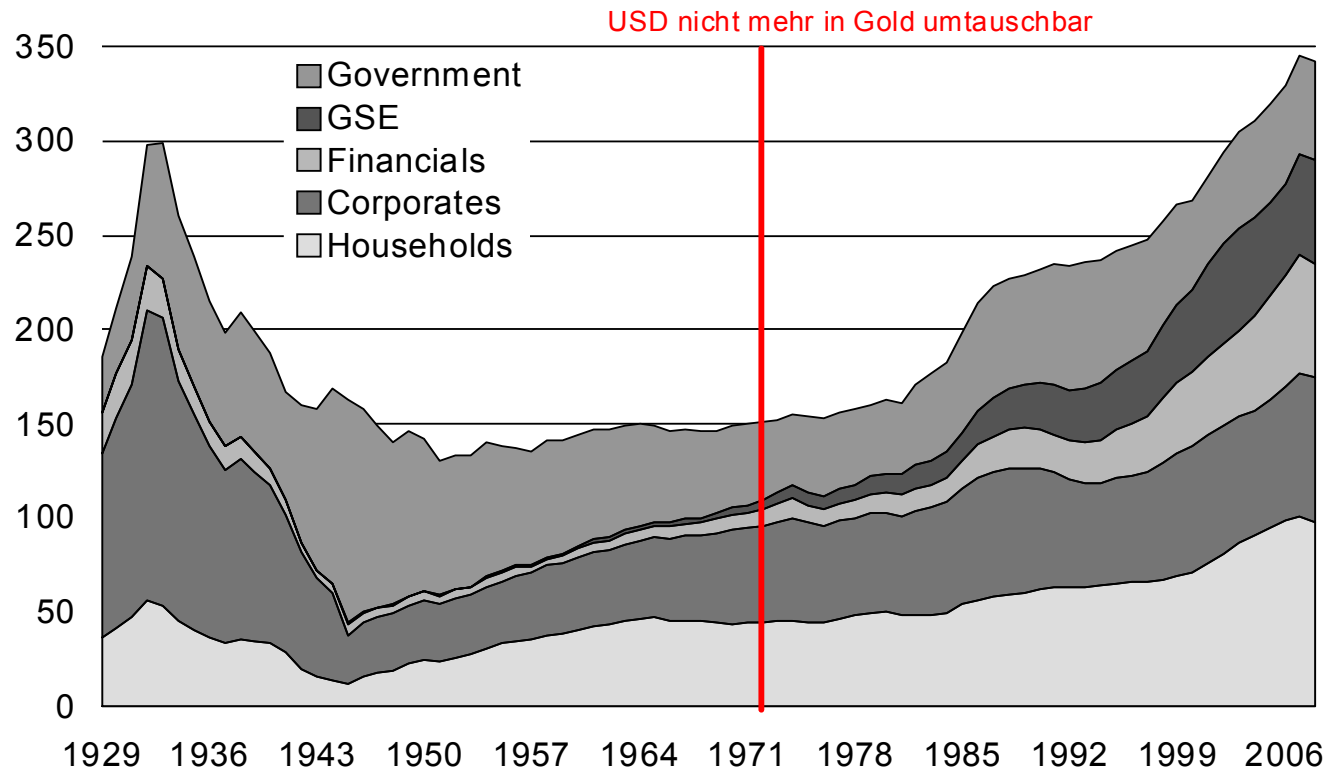
# Inhalt

---

- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

# US-Kreditboom erreicht sein Limit

Schulden im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt in %



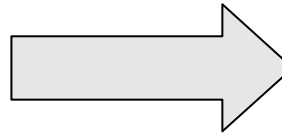
# Abbau Überschuldung zu erwarten

## ■ LÖSUNG

- Schuldner zahlt zurück
- Sparen und zurückzahlen
- Banken tragen die Verluste
- Abschreibung
- Reduktion des Risikos
- Einschränkung der Kreditvergabe
- Kapitalerhöhung

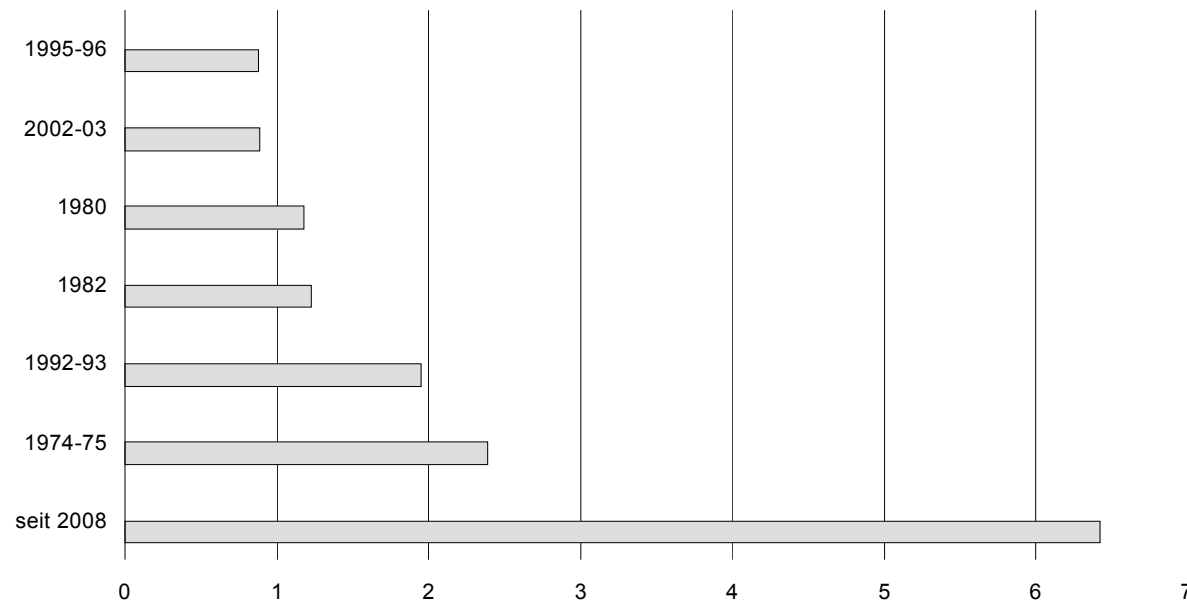
- Staat leistet Unterstützung
- Rekapitalisierung
- Steile Zinsstruktur  
= versteckte Rekapitalisierung

- Gesellschaft trägt die Verluste
- Inflation

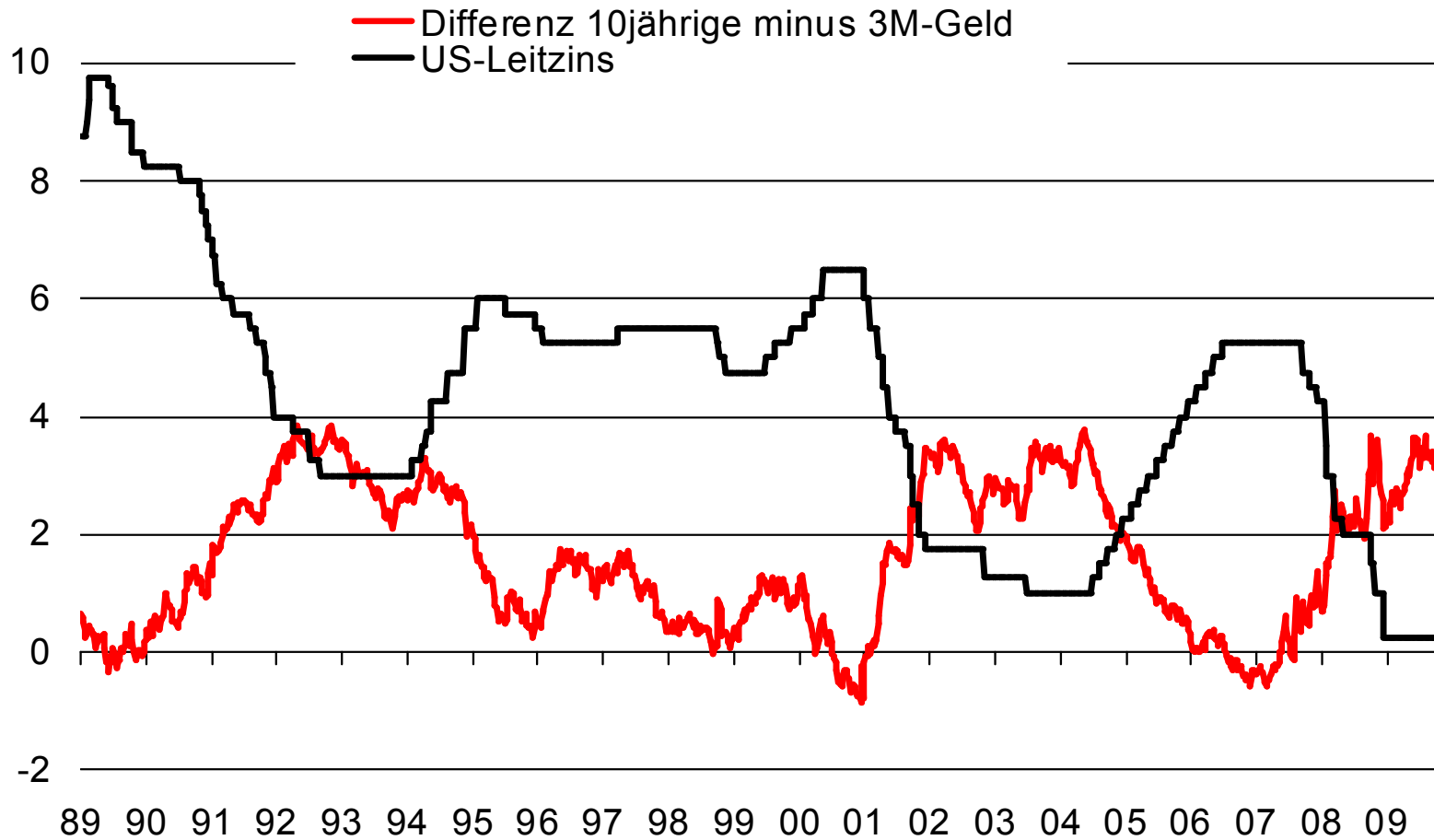


Starke wirtschaftliche Verlangsamung/  
Rezession

**Gesamtrückgang des realen BIP in Deutschland während der Rezession, in %**

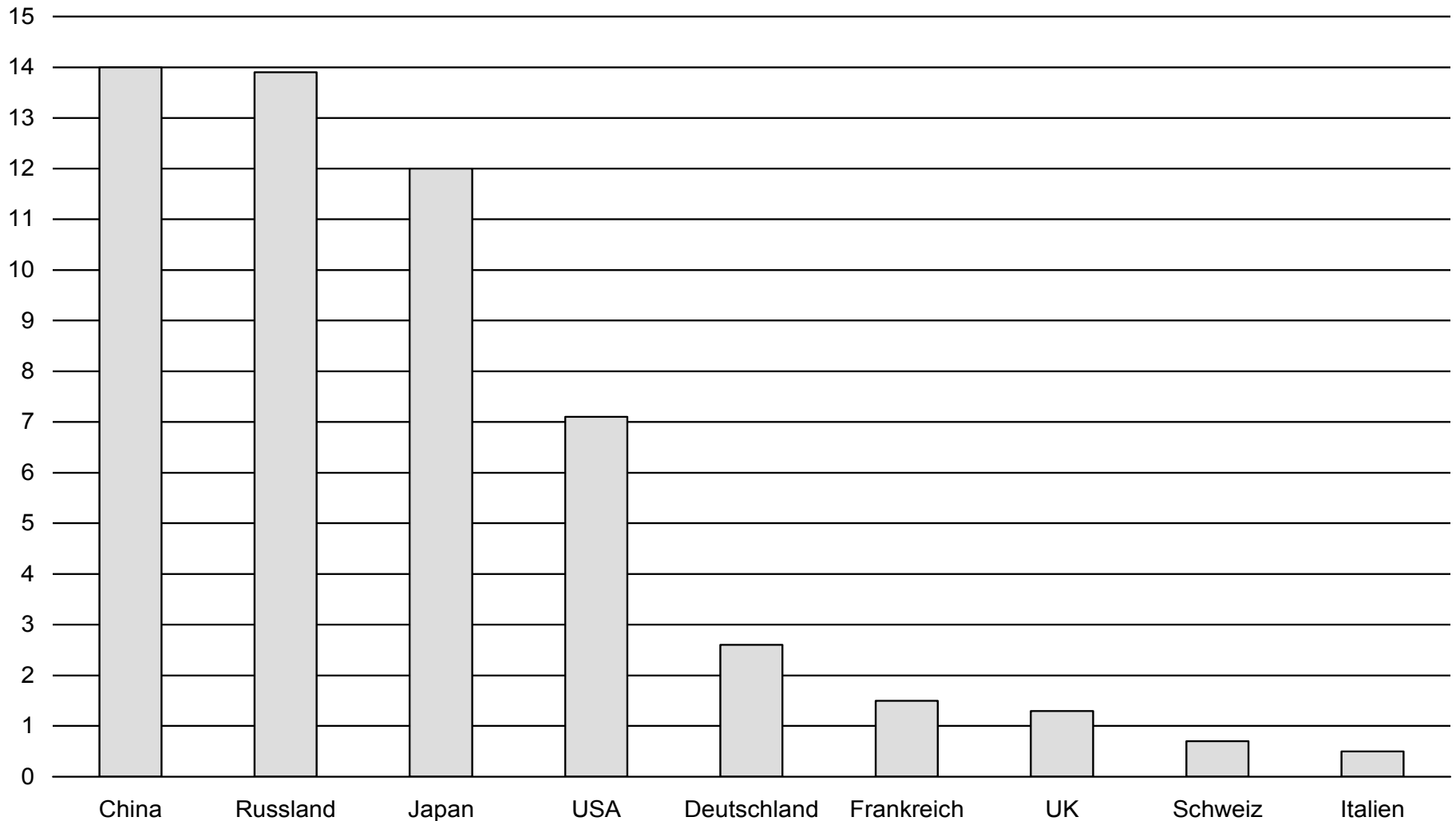


# Steile Zinsstruktur ermöglicht Banken risikoarme Gewinne



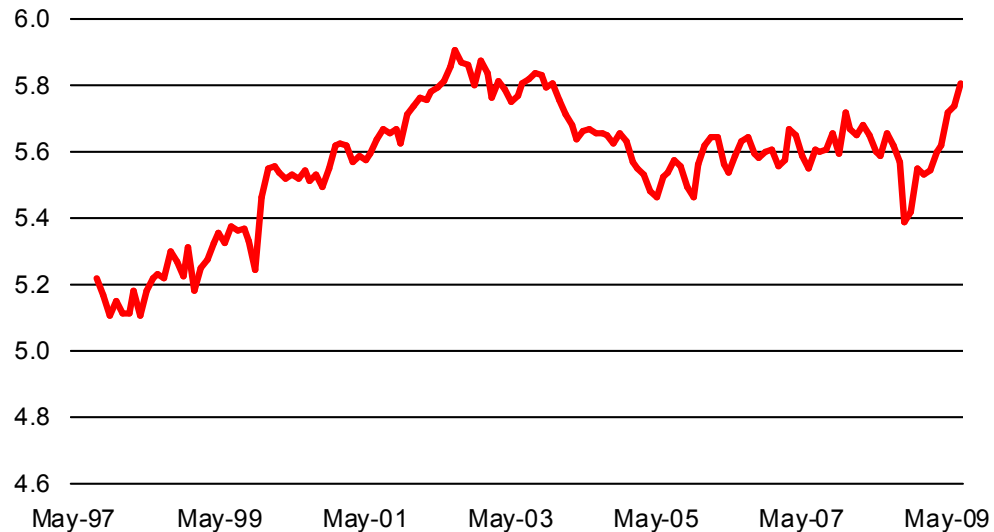
# Staaten haben massive Fiskalprogramme auf den Weg gebracht – öffentliche Verschuldung steigt stark an

Fiskalpakete seit Anfang 2008, in % des BIP



# Wie sieht die Bankensanierung aus?

Kapitalisierung der europäischen Banken\*



- Um das Eigenkapitalverhältnis auf 5,91% (= Niveau von 2002 = Höchststand der letzten 10 Jahre) zu erhöhen, müssen die Banken das Kreditvolumen um ca. 1500 Mrd. Euro senken
- Rekapitalisierung hat Priorität
- Verringerung der Risiken hat Priorität\*
- Wechsel auf "Core Tier 1 Ratio"  
= Kernkapital im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva
- Zielgröße = 8%
- Kernkapital =  
Eigenkapital + Rücklagen abzüglich Hybridkapital wie z..B. Vorzugsaktien aus Staatshilfen
- Reform des Bankensystems
- ABER: zahlreiche Zielkonflikte
- Beschränkung der Geschäftsaktivität?
- Freier Zugang zum Kapitalmarkt?



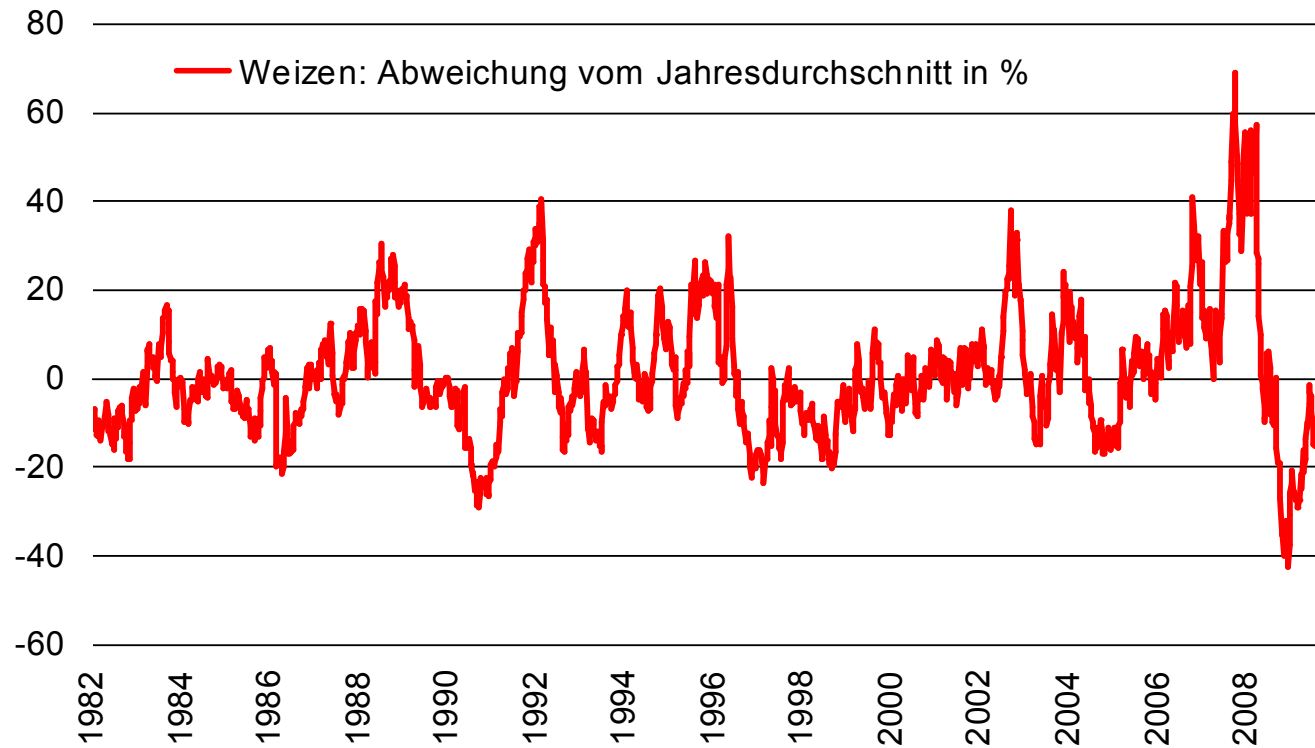
# Inhalt

---

- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

# (1) Agrarpreise: Extremer Preisrückgang

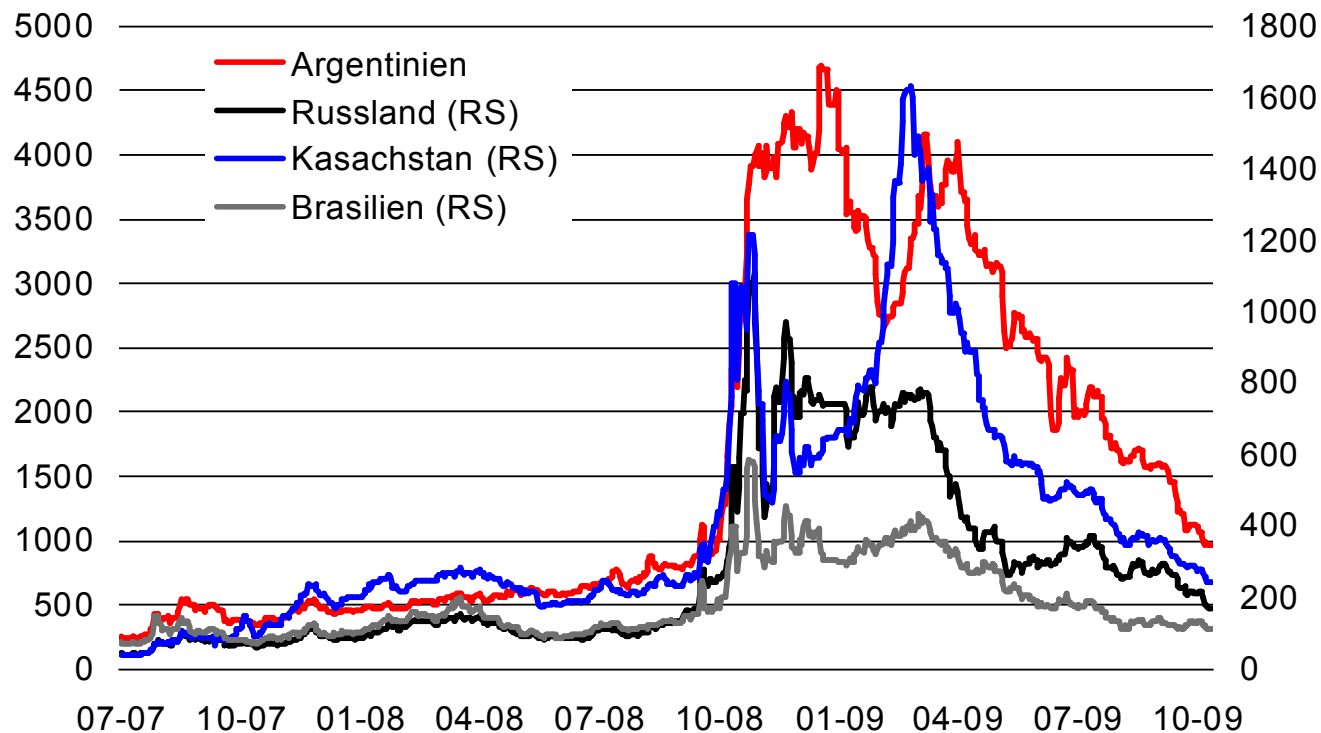
- Starker Preisrückgang bei Weizen, Mais und Raps



## (2) Schwellenländer am Rand der Klippe

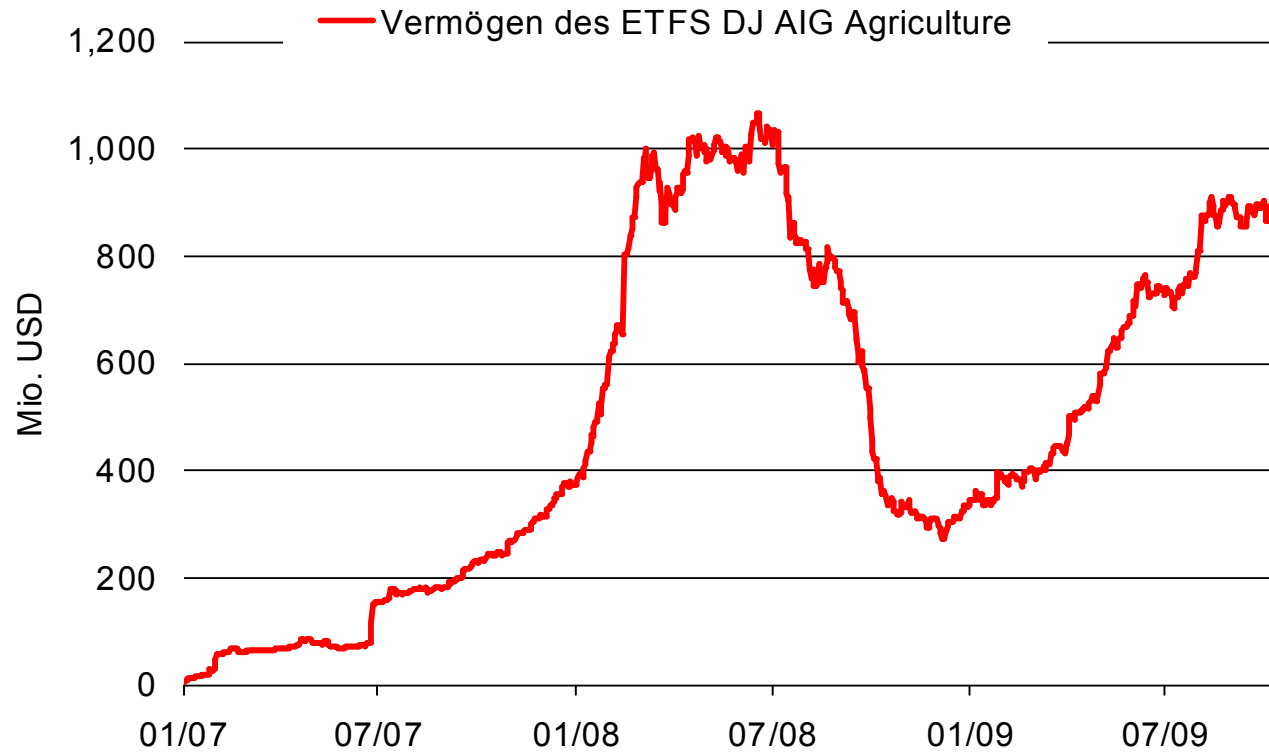
- Vorübergehend extreme Finanzbedingungen für die Schwellenländer: Versicherungsprämien gegen Zahlungsausfall von Staatsanleihen explodieren, teilweise starke Wechselkursverluste gegenüber dem USD

CDS Spread von Staatsanleihen, Laufzeit: 5 Jahre

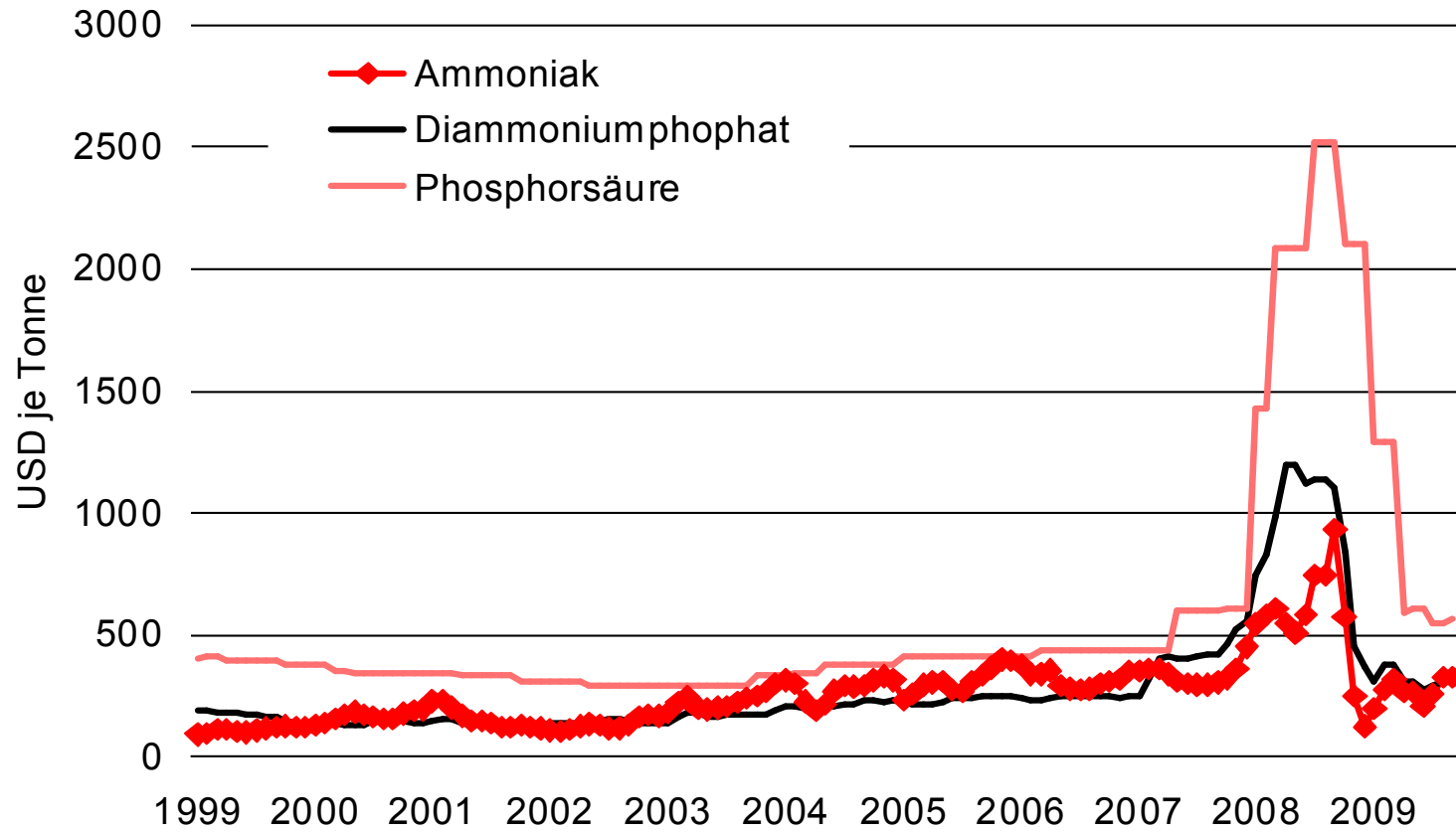


Beispiel: Die Versicherungsprämie gegen den Zahlungsausfall von russischen Staatsanleihen mit der Laufzeit von 5 Jahren kostet 200.000 USD pro Jahr

# Investoren verkaufen auch Rohstoffe – kehren aber schnell wieder zurück



# Düngemittelpreise explodieren und fallen wieder zurück



Quelle: ICIS, Bloomberg

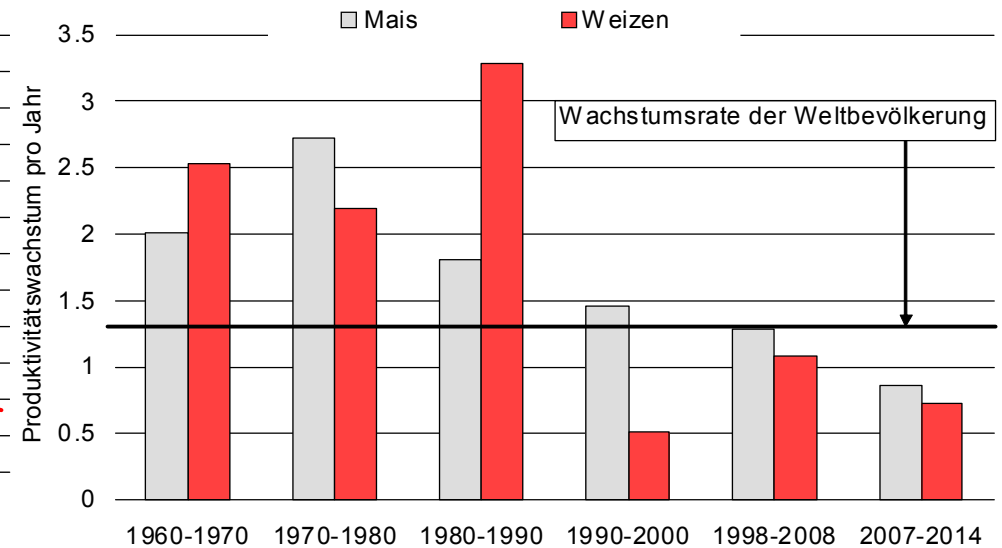
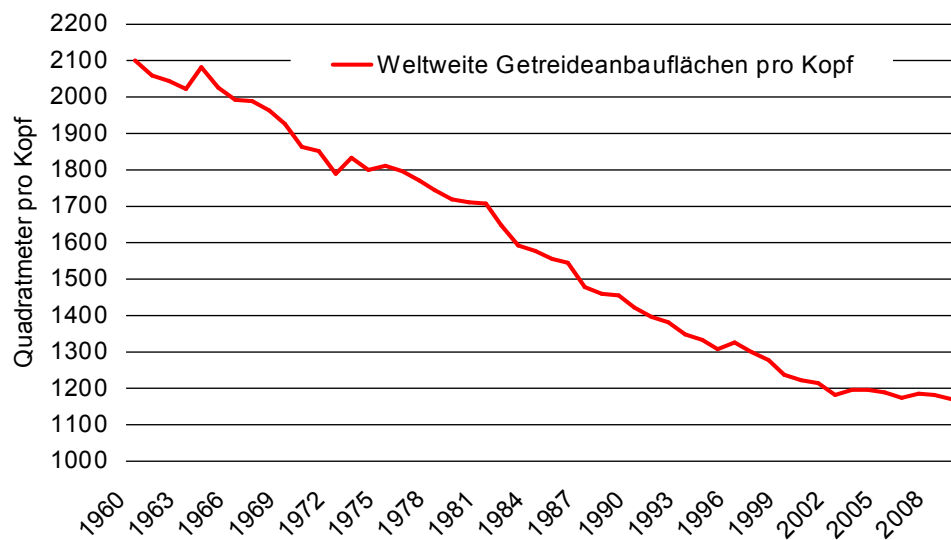
# Inhalt

---

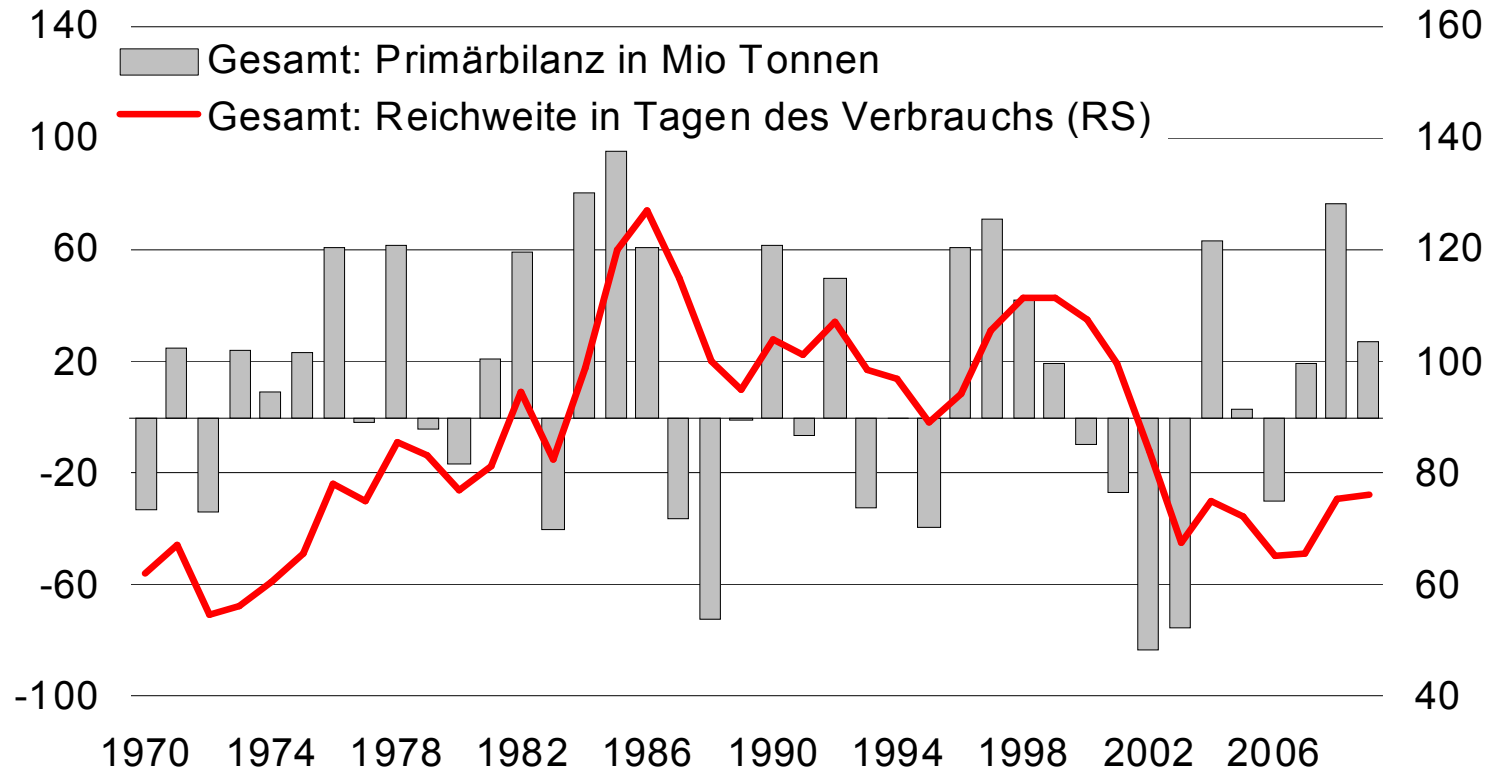
- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - **Langfristig: goldener Boden!**
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

# Landwirtschaft hat wieder goldenen Boden!

- Der weltweite Bedarf an Nahrungsmitteln steigt in den nächsten 20 Jahren um mindestens 50%  
Bevölkerungswachstum, eiweißreicheren Ernährung, Biotreibstoffe, Kampf gegen den Hunger
- ... während die weltweiten Agrarflächen seit 30 Jahren stagnieren und sich damit pro Kopf sogar halbiert haben
- Die Süßwasserreserven sind begrenzt!  
Sichtbare Anzeichen bei den Oberflächengewässern, Sinkende Grundwasserspiegel bei den größten Getreideproduzenten USA, China und Indien
- Der Klimawandel gefährdet die Getreideernte: +1 Grad Celsius = -10% in der Getreideernte
- Die Zuwächse in der Produktivität fallen zunehmend hinter das Weltbevölkerungswachstum zurück

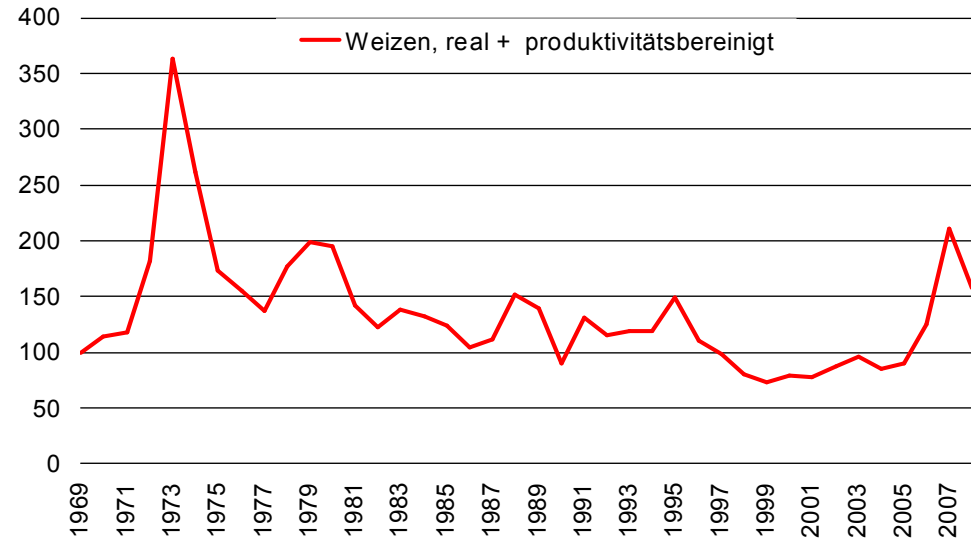
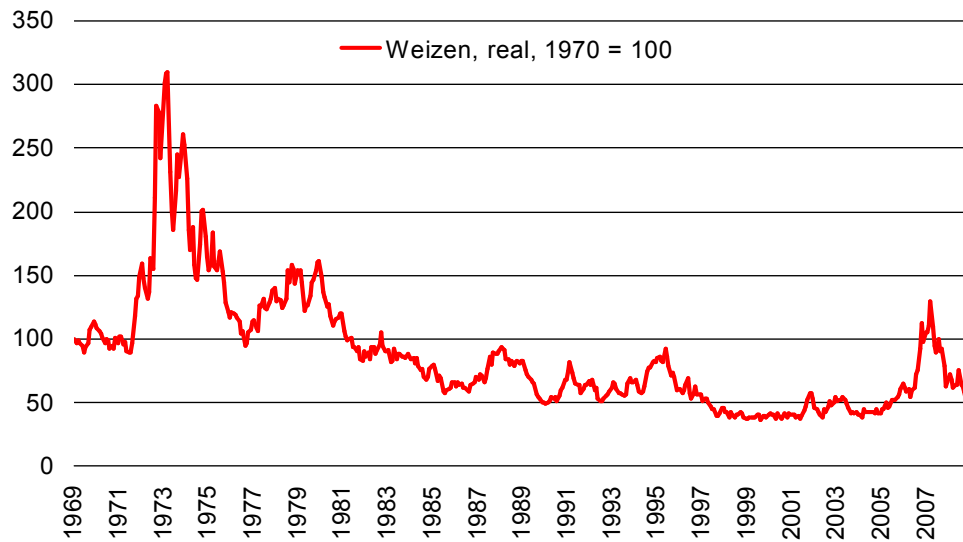
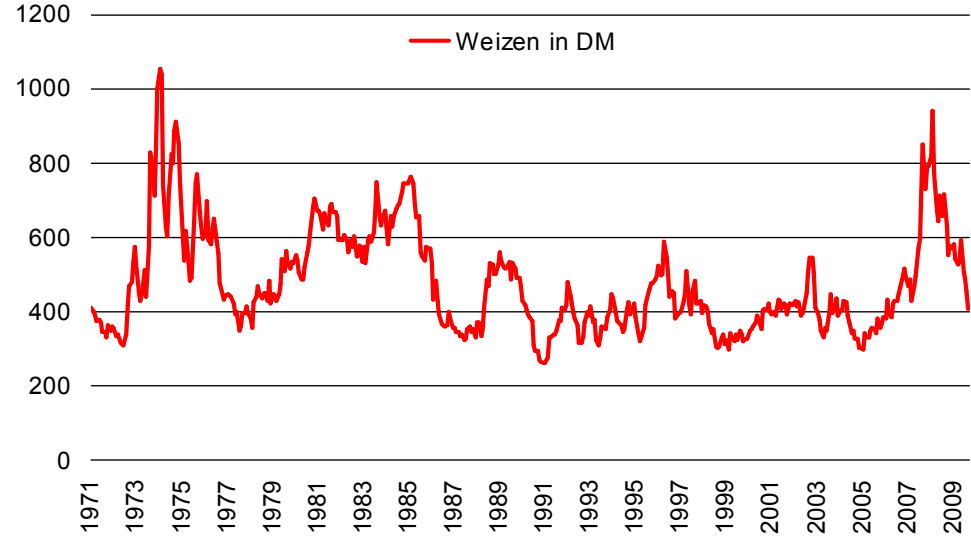
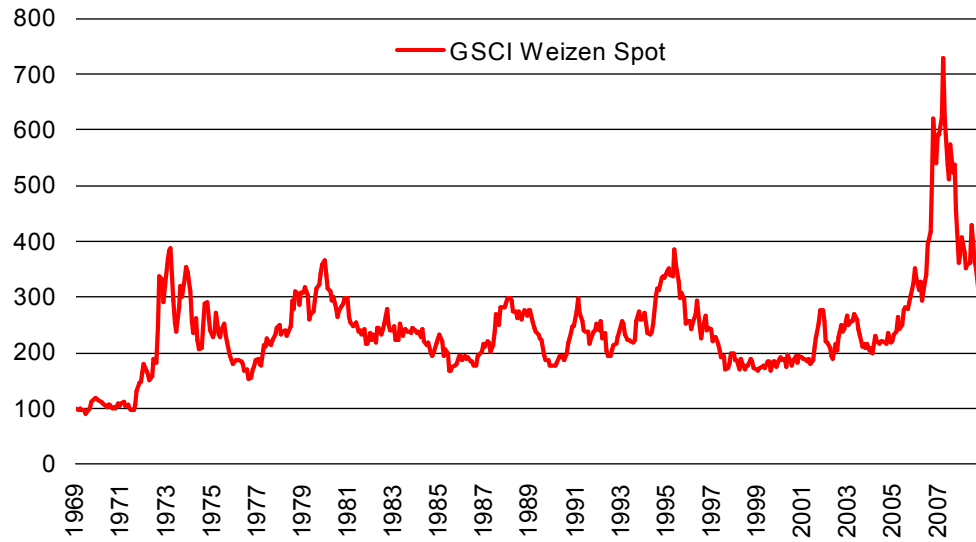


# Massiver Abbau der weltweiten Getreidelagerbestände





# Der Preisanstieg 2008 war ein klares Warnsignal!

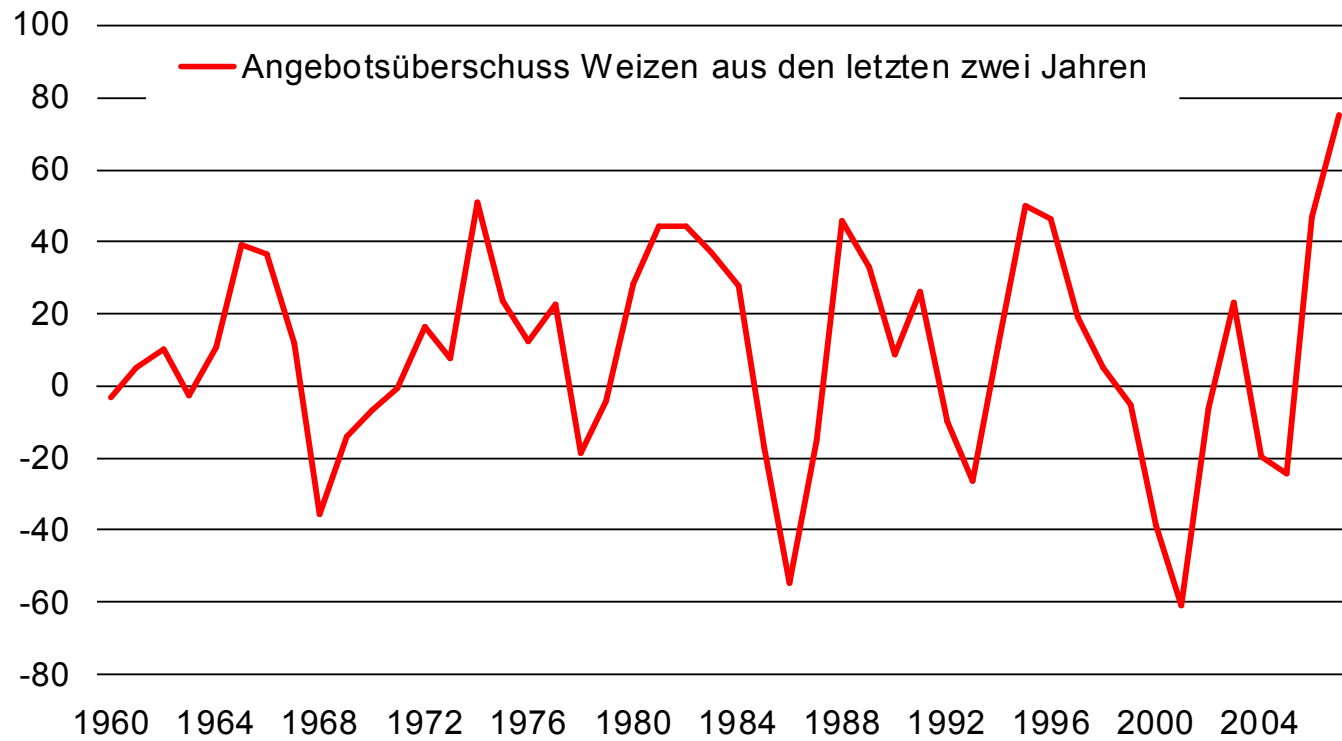


# Inhalt

---

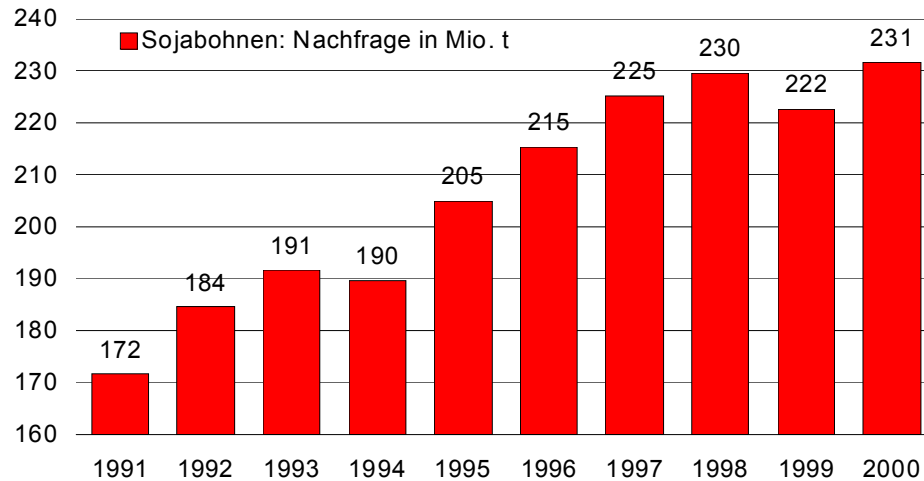
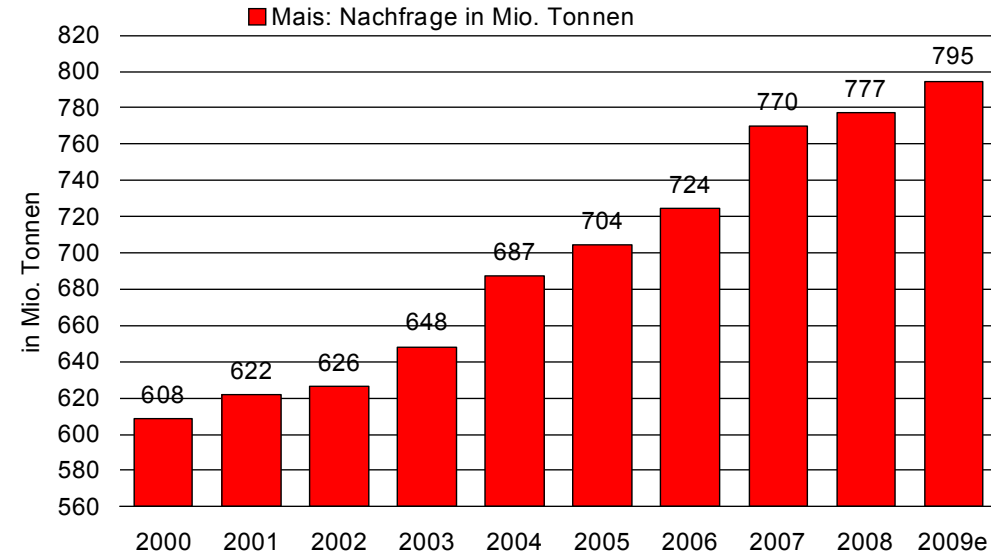
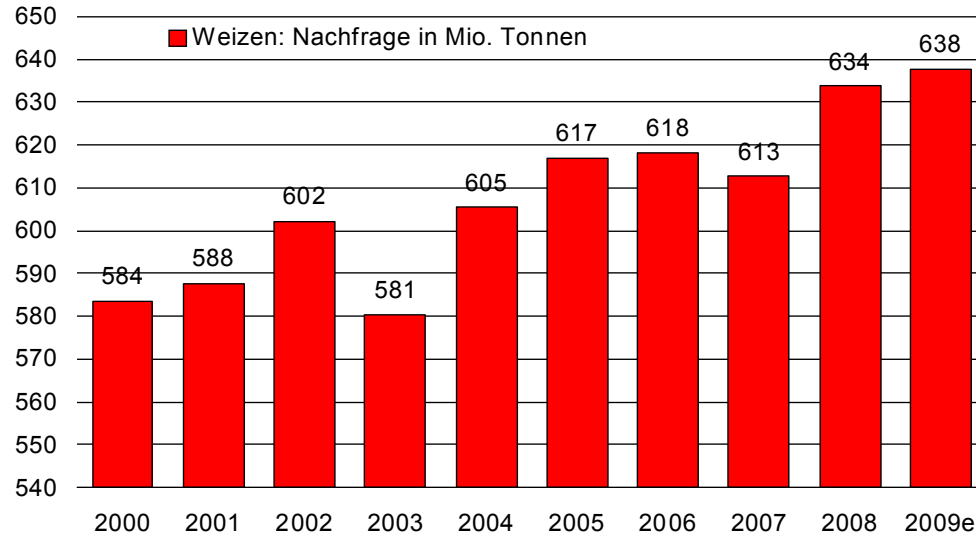
- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - **Die aktuelle Lage**
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

# Weizen: Heftige Reaktion nach dem starken Preisanstieg 2008



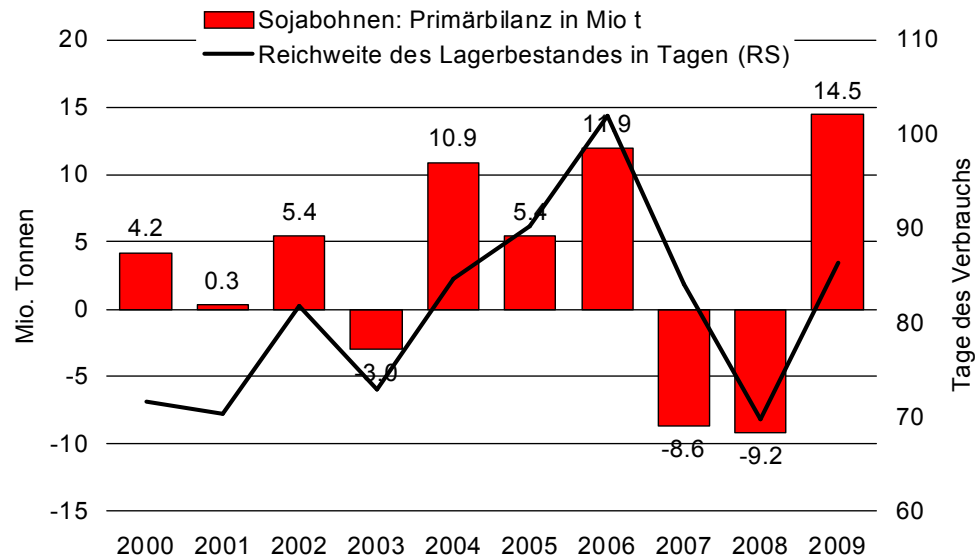
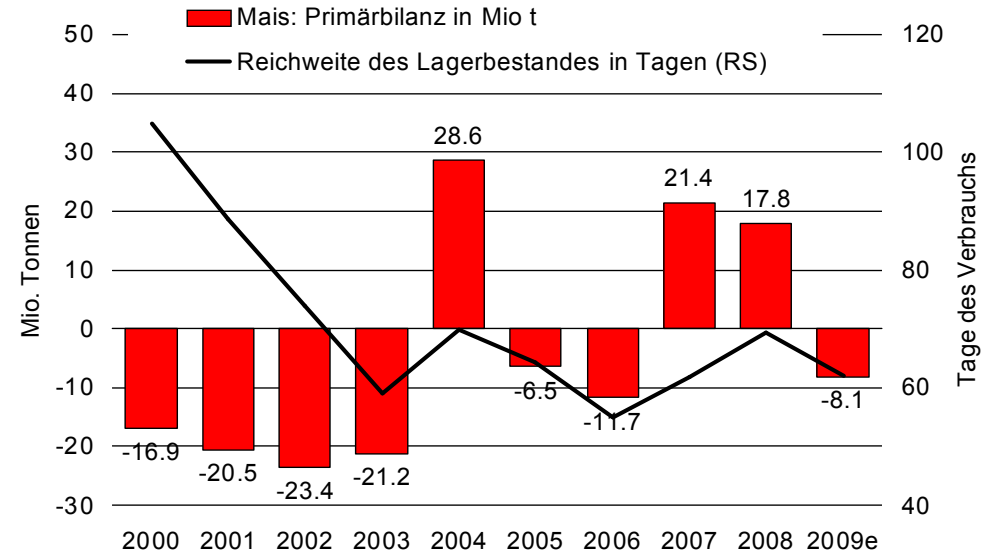
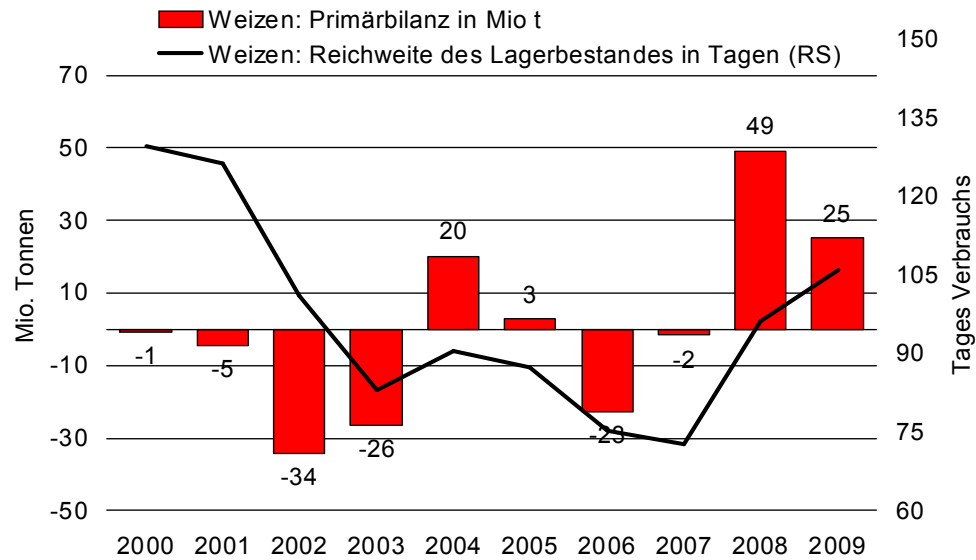
# Die Nachfrage steigt auf ein Rekordniveau!

Marktausblick 2009

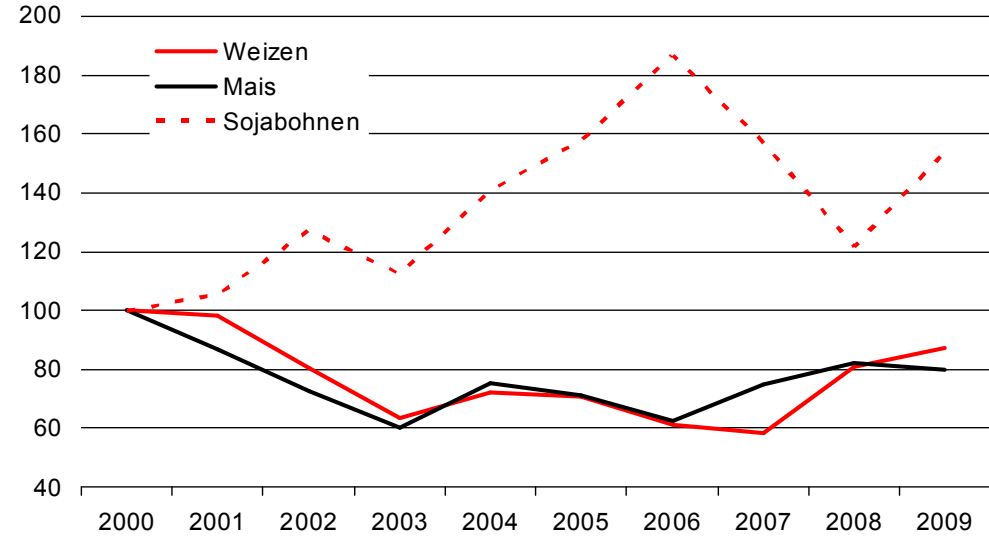
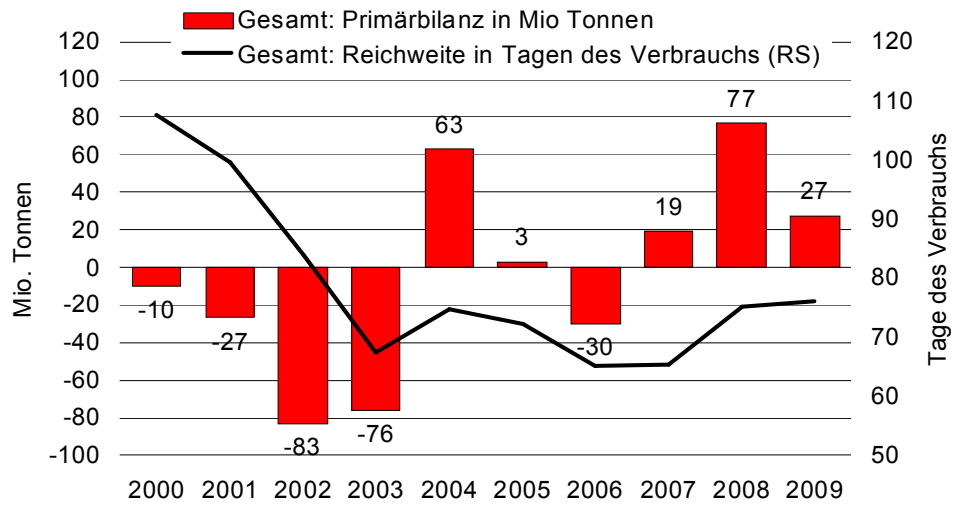


- Kein Nachfrageeinbruch wegen der Wirtschaftskrise
- Kein Nachfrageeinbruch wegen niedriger Margen bei der Biotreibstoffproduktion
- Kein Nachfrageeinbruch wegen niedriger Margen bei der Fleischproduktion

# ... aber die Produktion kann außer bei Mais überall mithalten



# Drei fette Jahre – aber keine Bereinigung der Lage!



# Inhalt

---

- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - Absicherungsstrategien
-

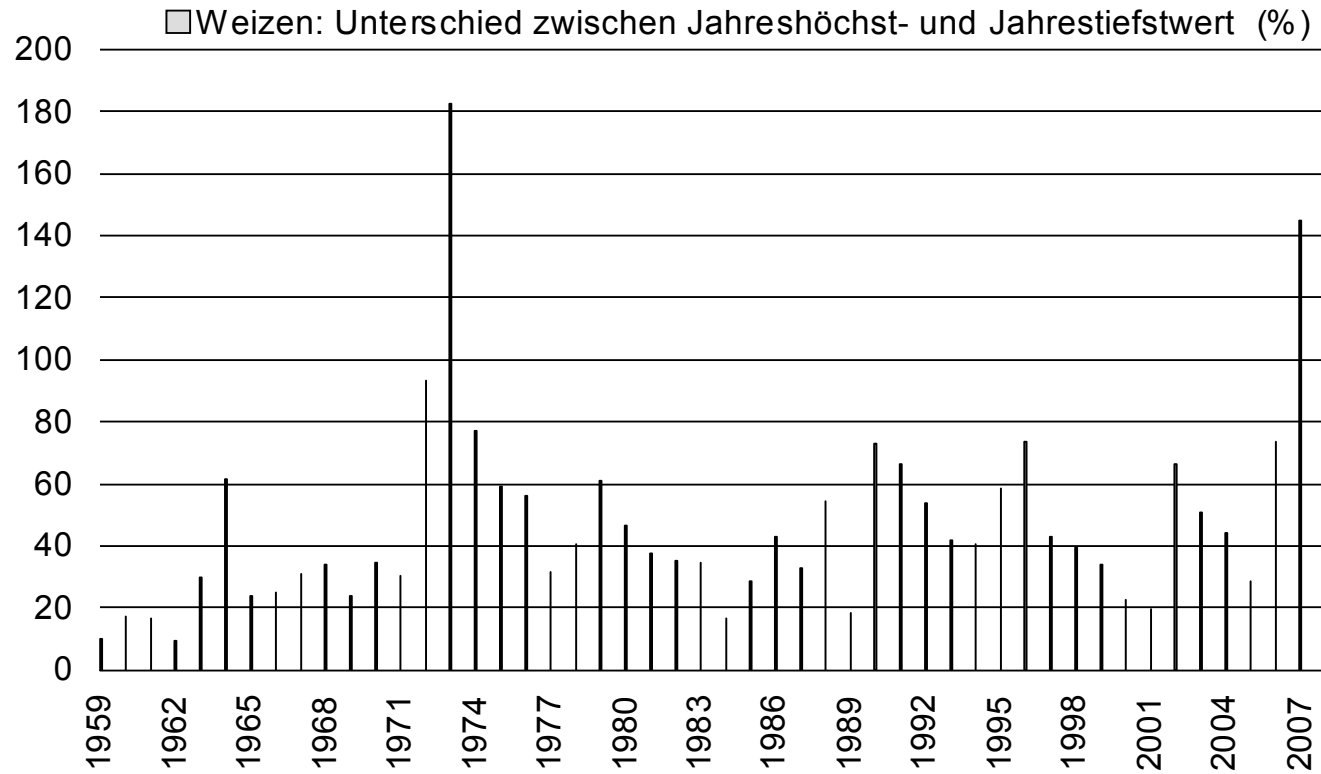
# Agrarrohstoffe: Unvorhersehbare Entwicklungen

---

- Naturbedingte Risiken
  - Lagerbestände insgesamt noch zu niedrig, aktuell 76 Tage des Verbrauchs
    - Food and Agriculture Organization sieht kritische Untergrenze bei 65 Tagen
  - Aufbau von strategischen Lagerreserven
  
  - Geringe Preiselastizität der Nachfrage
  - Währungsrisiko
  - Extrem enge Märkte
  - Vereinfachter Zugang zu Anlage-/Spekulationszwecken
  - Exportstopps der Regierungen
-



# Extrem hohe Schwankungen der Getreidepreise im Jahresverlauf



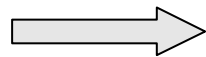
# Weizen - Sensitivitätsanalyse

Dürre in XY,  
Düngemittel, Saatgut, Maschinen  
Devisenkurs, Finanzkrise

**Bebaute Fläche**  
in Mio. Hektar **223.6**

Nachfrage in Mio. to	Produktivität in kg/ha								
	-8%	-7%	-6%	-5%	-4%	-3%	-2%	-1%	
<b>2640-3030</b>	<b>2701</b>	<b>2731</b>	<b>2761</b>	<b>2791</b>	<b>2821</b>	<b>2851</b>	<b>2881</b>	<b>2911</b>	<b>2940</b>
620.0	-16.1	-9.4	-2.7	4.0	10.7	17.4	24.1	30.8	37.4
630.0	-26.1	-19.4	-12.7	-6.0	0.7	7.4	14.1	20.8	27.4
<b>638.0</b>	-34.1	-27.4	-20.7	-14.0	-7.3	-0.6	6.1	12.8	<b>19.4</b>
640.0	-36.1	-29.4	-22.7	-16.0	-9.3	-2.6	4.1	10.8	17.4
650.0	-46.1	-39.4	-32.7	-26.0	-19.3	-12.6	-5.9	0.8	7.4
660.0	-56.1	-49.4	-42.7	-36.0	-29.3	-22.6	-15.9	-9.2	-2.6
670.0	-66.1	-59.4	-52.7	-46.0	-39.3	-32.6	-25.9	-19.2	-12.6
680.0	-76.1	-69.4	-62.7	-56.0	-49.3	-42.6	-35.9	-29.2	-22.6

Aufbau physischer Lagerbestände  
Staaten sichern Nahrungsversorgung  
Spekulant\*en steigen ein



**Szenario 2009:**

Ackerfläche: 223,6 Mio. Hektar  
Produktivität: 2940 kg/ha  
Angebot: 656 Mio. Tonnen  
Nachfrage: 638 Mio. Tonnen  
Angebotsüberschuss: ca. 20 Mio. Tonnen

**Historischer Tiefststand im  
Lagerbestand wird  
unterschritten (!!)**

# Inhalt

---

- Die Finanzkrise schafft neue Rahmenbedingungen
  - Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Landwirtschaft
  - Langfristig: goldener Boden!
  - Die aktuelle Lage
  - Warum genaue Preisprognosen nicht möglich sind
  - **Absicherungsstrategien**
-

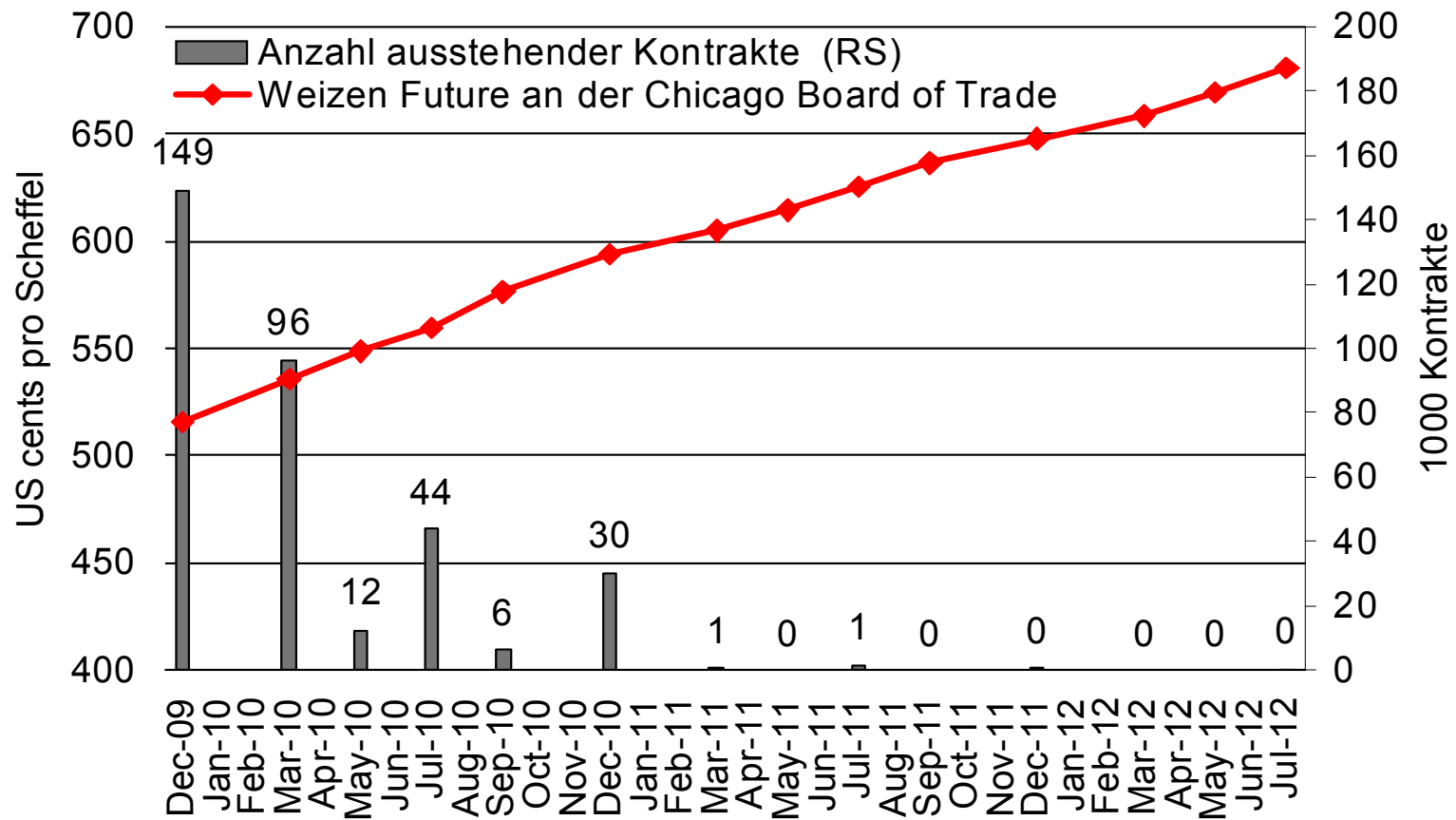
# Landwirt sichert aktuellen Preis für Brotweizen

---

- **Motiv: ein gegenwärtig akzeptables Preisniveau soll für die Zukunft festgeschrieben werden**
  
  - **1) Festpreisvereinbarung**
  - **2) Verkauf von Futures an der Börse**
  
  - **Gegenseite:**
    - Unternehmen, die mit weiter steigenden Preisen rechnen
    - Spekulanten, die mit weiter steigenden Preisen rechnen
    - Unternehmen, aber auch Staaten die absolute Liefersicherheit wollen – Lieferverpflichtung (!!)
  
  - **Ende des Geschäftes**
    - Lieferung
    - Futureposition schließen
  
  - **"Preis" = keine Möglichkeit mehr an einem möglichen weiteren Anstieg zu profitieren**
  - **"Gewinn" = feste Kalkulationsgrundlage**
  - **Weitere Kursentwicklung spielt bei diesem Baustein keine Rolle!**
-

# Absicherungsstrategien an der Börse

- Standardisierte Geschäfte (Futures)
- Nicht standardisierte Geschäfte (Over the counter – OTC)



# Klassische Absicherungsstrategien

---

- Diversifizierung von Lieferquellen/Feldfrüchten
  - Vorrats- und Lagerhaltung
    - Verkauf in regelmäßigen Abständen
  - Langfristige Lieferverträge
    - zu einem festen Preis
    - zu einem durchschnittlichen Preis
  - Beteiligung bei Unternehmen, die von fallenden bzw. steigenden Agrarpreisen profitieren
    - Agraraktien kaufen
    - Beteiligung
    - Gründung eines Joint Ventures
-

# Absicherung für jeden Rohstoff kann ein Sicherheitsnetz schaffen

