

Das grundlegende Problem ist, darzustellen, über welche Mechanismen der Handel von Terminkontrakten den Preis des tatsächlichen Gutes beeinflussen sollte. Am Ende des Tages hängt dieser in der Theorie von der physischen Nachfrage und dem physischen Angebot ab. Insbesondere gilt dies, wenn man berücksichtigt, dass die Summe der Terminnachfrage und des Terminangebots immer Null ergibt. Wie Paul Krugman es sehr plastisch formuliert: Eine Wette auf den zukünftigen Preis von Öl einzugehen ist nicht äquivalent zu „actually burning the stuff.“<sup>11</sup> Und er behauptet, dass der fehlende Lageraufbau zeigt, dass andere Faktoren als Spekulation die Preise treiben. (Krugman 2008)

Daher können sich viele ÖkonomInnen nicht oder nur schwer überwinden, den Einfluss von Spekulationen auf Rohstoffmärkten, vor allem auf Terminmärkten, auf die Spotpreise anzuerkennen.

Selbst der Einfluss auf die Terminmärkte ist keineswegs offensichtlich, denn für jede/n AkteurIn der/die auf Termin verkauft (Short Position) gibt es jemanden der auf Termin zu diesem Preis kauft (Long Position). Daher ist auch ex-ante nicht klar wie sich eine höhere Anzahl von MarktteilnehmerInnen oder ein höheres Handelsvolumen selbst auf die Preise an den Terminmärkten auswirkt.

Noch mehr gilt dies für die Preise zum Ausübungszeitpunkt, denn da besteht der einzige Unterschied zu einem reinen Spotmarkt darin, dass der Preis für die Beteiligten an Terminkontrakten schon früher festgelegt wurde. Da die Mengen aber vereinbart sind, können diese Beteiligten zum Ausübungszeitpunkt ihre Angebots- und Nachfrageentscheidungen nicht mehr revidieren, womit es zumindest keinen direkten Einfluss auf den Spotpreis geben muss.

Dennoch wendet etwa Josef S. Falkinger (Falkinger 2011) völlig zu Recht ein, dass das Krugmansche Argument der fehlenden Lagerhaltung ausgesprochen unökonomisch ist. Denn angesichts der veränderten Preisstruktur wäre es ein sehr irrationaler Homo Oeconomicus, der keine Spekulationslager bildet, schließlich waren die Zukunftspreise höher als die Spot Preise, die Terminkurve ging in contango (dazu unten mehr). Falkinger zeigt dabei auch, dass sich zumindest bei Getreide die Zusammensetzung der Lagerbestände zwischen Vorsichtslagern bei ProduzentInnen und Spekulationslagern bei HändlerInnen geändert hat.

---

<sup>11</sup> „Eine Wette auf den Ölpreis abzuschließen ist nicht dasselbe, wie das Zeug tatsächlich zu verbrennen.“ Übers. d Verf.