

Praxis

Was bringt der WTB-Ferkelkontrakt den Landwirten?



Download-Druckdatei

Unter den landwirtschaftlichen Märkten ist kaum ein anderer Markt so starken Preisschwankungen unterworfen wie der Schweine- und Ferkelmarkt. Dabei sind die Ferkelpreisschwankungen nochmals um einiges größer als die Preisschwankungen am Schlachtschweinemarkt. Neben dem altbekannten Schweinezyklus herrscht aber am Ferkelmarkt auch zusätzlich ein starker saisonaler Einfluss auf das Preisgeschehen. Regelmäßig erreicht die Ferkelpreiskurve zum Herbst, das heißt in den Monaten Oktober / November ihren Tiefpunkt, da in der Regel aus saisonalen Gründen das Ferkelangebot recht groß und die Aufstallbereitschaft wegen der zu erwartenden Preisschwächen Anfang des Jahres gering ist. Umgekehrt wird das Preishoch am Ferkelmarkt in der Regel in den Wintermonaten Februar und März erwartet, da dann unterdurchschnittliche Angebotsstückzahlen auf einen aufnahmefähigen Markt treffen. Preisschwankungen haben in den vergangenen Jahren innerhalb eines Jahres nicht selten mehr als 200 % betragen. Zwischen einzelnen Kalenderwochen zweier Jahre sind Preisschwankungen von knapp 500 % beobachtet worden (siehe 1997 und 1998).

Die Preisschwankungen zeigen den hohen Absicherungsbedarf für Ferkelerzeuger, Schweinemäster und Ferkelhandel. Die Einführung des Ferkelfutures stellt folglich eine sinnvolle Ergänzung des bereits bestehenden Schweinefutures dar. Sauenhalter haben beispielsweise künftig die Gelegenheit, zwölf Monate im Voraus ihre Verkäufe vorzunehmen und sich damit wirkungsvoll gegen Preisschwankungen abzusichern. Sie können somit im Vorfeld ihrer Vermarktung ein bestimmtes Deckungsbeitragsniveau absichern. Im Gegenzug dazu kann der Mäster beim Einkauf seiner Ferkel preislich besser kalkulieren, da er ein bestimmtes Marktpreisniveau einfrieren kann. Er kann sich somit sowohl im Ferkelkauf als auch in der Schlachtschweinevermarktung das Risikosteuerungsinstrument WTB zu Nutzen machen.

Mit der Einführung des WTB-Ferkelfutures begeht man in der Bundesrepublik Neuland. Bislang wurden lediglich in Amsterdam an der AEX Erfahrungen mit dem Ferkelfuture gesammelt. Die Gründe für das Scheitern des Ferkelfutures in Amsterdam lagen vor allem in der Exportausrichtung der Ferkelproduzenten in den Niederlanden. Durch verschiedene, insbesondere seuchenpolitische, Entscheidungen im Hinblick auf die Bekämpfung der Schweinepest und der Maul- und Klauenseuche verlor der AEX-Ferkelkontrakt die Akzeptanz der Marktbeteiligten. Des Weiteren hat sich in den Niederlanden gezeigt, dass eine Akzeptanz des von der Börse aufgestellten Cash Settlement Preises nicht gegeben war. Die im Laufe der Jahre nötigen Reformen des Kontraktes wurden nicht rasch genug und zu unflexibel umgesetzt, so dass weitere Marktteilnehmer verloren gingen. Darüber hinaus war die Provisionsausschüttung für einen von den Brokern umgesetzten Kontrakt nur etwa halb so hoch wie der eines erfolgreich vermittelten Schlachtschweinekontraktes.

Aus Fehlern lernen

Eine Projektgruppe von Marktexperten hat kürzlich Vorschläge für einen Börsenkontrakt für Ferkel an der WTB in Hannover erarbeitet. Dabei wurde darauf geachtet, den wirtschaftlichen Zusammenhang zwischen der Ferkel- und Schlachtschweineerzeugung im Kontrakt einzuarbeiten und die gewonnenen Erkenntnisse aus den Niederlanden zur Vermeidung von Fehlern zu nutzen. Besondere Aufmerksamkeit wurde dabei der Konstruktion eines transparenten, nicht manipulierbaren Cash-Settlement-Indexes gewidmet, der eine korrekte Widerspiegelung des Kassamarktpreises gewährleistet.

Kontraktsspezifikationen

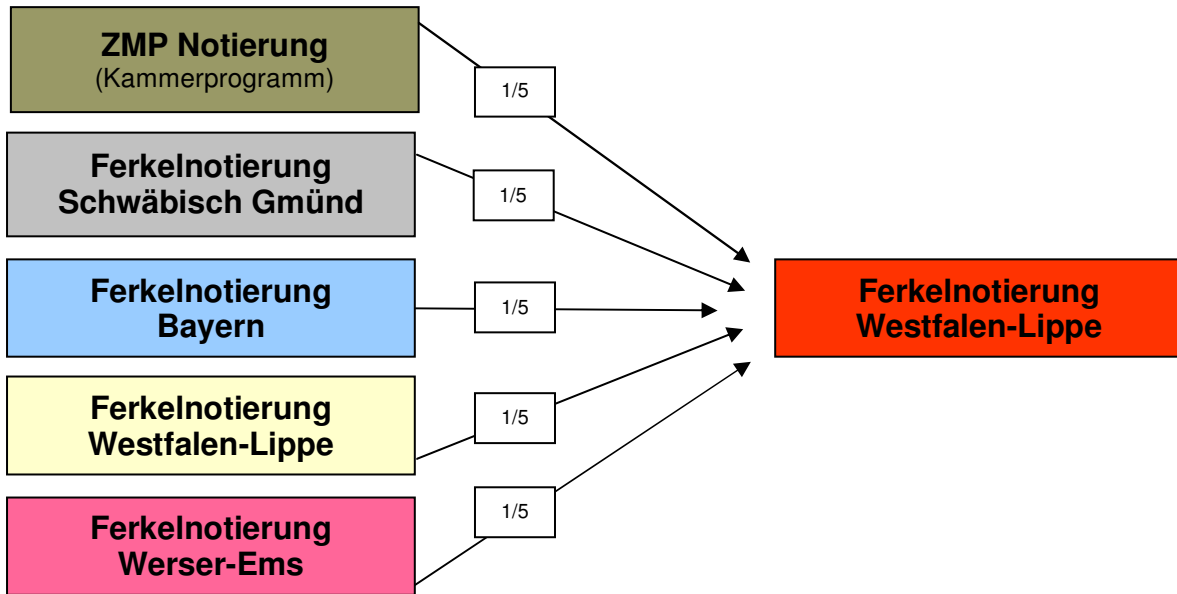
Ein Ferkelkontrakt wird die Größe von 100 Ferkeln auf der Gewichtsbasis von 25 kg erhalten, da die bundesdeutschen Ferkelpreisnotierungen sich primär auf ein Basisgewicht von 25 kg LG beziehen. Künftig werden auch Verkaufspartien von 100 Ferkeln Standard sein. Die Tickgröße, d. h. die kleinste Einheit einer Preisbewegung, wird auf 0,1 Euro festgelegt; damit entspricht der Tickwert 10 Euro. Letzter Handelstag ist der letzte Börsentag der letzten gültigen Kalenderwoche eines Monats. Zusätzlich werden die jeweils letzten vier Kalenderwochen gehandelt. Die Fälligkeiten sind deckungsgleich mit dem Schweinefuture der WTB. Die Länge der Kontraktlaufzeiten wurde so gewählt, dass sie ausreichend genug ist, um effektive Absicherungsgeschäfte zu ermöglichen, denn je länger die Laufzeit desto günstiger sollten die Absicherungsmöglichkeiten sein.

Die Kontraktsspezifikation des Ferkelfutures an der WTB in Hannover

Gehandelte Einheit	100 Ferkel
Lieferbare Ware	25 kg/Ferkel
Notierung	Euro pro Ferkel
Tick (Größe und Wert)	Euro 0,10 (Wert: 10 Euro je Kontrakt)
Preisschwankungslimit	Ja, Details werden von der Börse festgelegt
Laufzeit	Jahreskontrakte
Letzter Handelstag	Der letzte Börsentag vor der Referenz-Woche
Lieferung	Cash Settlement auf Basis der WTB Piglet Index
Handelszeiten	09.55 Uhr bis 16.00 MEZ/MESZ
Originaleinschuss	Wird von der Clearing Bank Hannover festgelegt

Quelle: WTB, Projektgruppe Ferkelfuture

Im Gegensatz zum Schweinekontrakt, bei dem die physische Anlieferung möglich ist, hat man sich aus unterschiedlichsten Gründen bei der Entwicklung des Ferkelfutures auf das sog. Cash-Settlement (Barausgleich) auf Basis eines WTB-Piglet-Index geeinigt. Wie oben erwähnt hat man sich bemüht, einen Referenzpreis zu ermitteln, der einerseits transparent und nicht manipulierbar ist und andererseits den Kassamarktpreis korrekt widerspiegelt. Der WTB-Piglet-Index besteht zu jeweils 1/5 aus der wöchentlich einmal zusammen gestellten Notierung nach dem ZMP-Kammerprogramm, der Ferkelpreisnotierung der Landesstelle für Marktkunden Schwäbisch-Gmünd, der bayerischen Ferkelpreisnotierung, der Ferkelpreisnotierung der Landwirtschaftskammer Westfalen-Lippe und der Ferkelpreisnotierung der Landwirtschaftskammer Weser-Ems. Die gewählten Regionen zeugen von einer hohen Marktnähe des Referenzpreises (ca. 75% der deutschen Ferkel werden in den vier Bundesländern Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Bayern und Baden-Württemberg produziert). Mit Hilfe dieses synthetischen Preises wird ein solider, von keiner Seite angreifbarer, Referenzpreis entwickelt, der einen vernünftigen Barausgleich bei der Glattstellung der Kontrakte gewährleisten wird.



Wie funktioniert das Cash-Settlement?

Das Cash-Settlement stellt sicher, dass die Terminmarktnotierung sich dem Kassamarktkurs angleicht. Sollte die Terminmarktnotierung vor dem letzten Handelstag über dem Referenzkurs, dem sog. WTB-Piglet-Index liegen, wird der Käufer bei gleichbleibenden Kursen am Börsentag nach dem letzten Handelstag eine Zahlung leisten müssen (siehe Tabelle 2). Durch den Verkauf des Ferkelkontraktes würde das Preisniveau an der Terminbörse gedrückt und somit ebenfalls eine Annäherung der Terminmarktpreisnotierung an das tatsächliche Marktgeschehen, d. h. die sog. Kassamarktnotierung, erreicht werden. Der Verkäufer würde bei Preisdifferenzen umgekehrt handeln. Der Kauf eines Ferkelkontraktes, und somit die Glattstellung seiner Position, würde den Terminmarktpreis Richtung Kassamarktpreis anheben. Die Entwicklung hin zum Kassapreis am letzten Handelstag ist wichtig für die Akzeptanz des gesamten WTB-Futures.

Funktion des Cash-Settlement (Barausgleich) beim WTB-Ferkelkontrakt (im Beispiel für zehn Kontrakte = 1.000 Ferkel)

Zahlender	Schlusskurs WTB	Kassa/Referenzkurs der WTB Piglet Index
Verkäufer Letzter Handelstag Folgender Börsentag	Euro 38 Verkäufer zahlt 2.000 Euro an den Käufer	Euro 40
Käufer Letzter Handelstag Folgender Börsentag	Euro 38 Käufer zahlt 1.000 Euro an den Verkäufer	Euro 37

Wie sollte man als Ferkelerzeuger vorgehen?

Insbesondere bei hoher Fremdkapitalbelastung darf ein Ferkelerzeuger nicht in Liquiditätsprobleme geraten. Ein Teil der Produktion sollte deshalb finanziell so abgepuffert werden, dass auf jeden Fall positive Deckungsbeiträge erzielt werden können. Bei der letzten Tiefpreisphase am deutschen Schweinemarkt 1998 hat sich gezeigt, dass gerade die guten, zukunftssträchtigen Betriebe, die zuvor investiert hatten, in große Finanznöte geraten sind. Nicht selten wurden am Markt nicht einmal die variablen Kosten erlöst (siehe Grafik). Hier könnte in Zukunft der WTB-Future eine Absicherung bieten. Dabei empfiehlt sich deckungsbeitragsorientierte Absicherung. In Abhängigkeit der

betrieblichen Faktoren und der Markteinschätzung wird eine betriebsindividuelle Absicherungsstrategie festgelegt. Wenn unter Vollkostengesichtspunkten ein Preis von 50 Euro realisiert werden muss, kann beispielsweise der Absicherungsanteil in Prozent des an der WTB erzielbaren Deckungsbeitrages fixiert werden. Sollten über die WTB Ferkelpreise von 50 Euro absicherbar sein, sollten mindestens 50 % der Produktion abgesichert werden; bei 60 Euro rund 60 %, bei 70 Euro mehr als 70 %.

Wie sollte man als Mäster vorgehen?

Für den Mäster stellen die Ferkelkosten neben den Futterkosten die wichtigste Ausgabenposition dar. Im Vergleich zu den Futterkosten schwanken jedoch die Ferkelpreise beträchtlich. Hier bietet die WTB die Möglichkeit, die saisonalen Preisschwankungen im Einkauf nachhaltig zu glätten. Der Mäster muss beim Vergleich des tatsächlichen Ferkeleinstandspreises frei Stall mit dem von der WTB vorgegebenen Preis wie folgt kalkulieren:

Börsennotierung, z. B. 35 Euro je Ferkel +/- Basisabweichung

plus Gewichtszuschläge

plus Mengenzuschläge

plus Impfzuschläge

plus Händlerspanne

plus Mehrwertsteuer

Einstandspreis frei Stall des Mästers

Der Mäster kann dabei bereits vor dem Verkauf der ersten Mastschweine über den Kauf der Ferkel in drei bis vier Wochen nachdenken. Er hat dabei in der Regel eine feste Meinung über steigende, bzw. fallende, Ferkelpreise. Je nach Marktmeinung wird der Mäster den Ferkeleinstandspreis über die Börse festlegen.

Fazit:

Durch die Einführung des Ferkelfutures bietet sich dem Ferkelerzeuger und –mäster eine effiziente Möglichkeit, Preis- und Liquiditätsrisiken abzupuffern. Für den bereits bestehenden Schlachtschweinefuture bietet der Ferkelfuture eine sinnvolle Ergänzung, die zusätzliches Handelsvolumen für die WTB erwarten lässt.

Die bisher als Preissicherungsinstrumente primär von der Beratung angebotenen Preisglättungsinstrumente, wie der Mehrwochenpreis (geglätteter Ferkelpreis) oder der kalkulatorische Orientierungspreis (siehe Marktbericht der Landwirtschaftskammer Weser-Ems) haben bislang in der Praxis noch keine allzu breite Anwendung gefunden.

Im Zuge der Umsetzung der Basel II-Richtlinien werden sich Unternehmen ihrer Bank gegenüber transparenter darstellen müssen. So wird bei jeder Kreditvergabe eine Bonitätsbewertung des Unternehmens erfolgen, bei der die qualitativen Faktoren (wie z. B. zukunftsorientiertes Risikomanagement) im Vergleich zu heute eine stärkere Gewichtung erfahren. Somit werden die Banken ihre Kreditnehmer über die Gestaltung der Kreditkonditionen zwingen, Preisrisiken effektiv abzusichern.

Im Hinblick auf die soeben beschriebene restriktive Kreditvergabe und die oben dargestellten erheblichen Preisschwankungen im Schweine- und Ferkelmarkt ist eine hohe Liquidität im Ferkelfuture wünschenswert, um auch die Absicherung großer Produktionsteile zu ermöglichen. Dem Unternehmen würden so vorteilhafte Kreditkonditionen (oder überhaupt Kredite) gewährt, wodurch die eigene Wettbewerbsfähigkeit steigt. Die Erhöhung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit ist im Zuge der fortschreitenden Agrarhandelsliberalisierung unabdingbar.