



Ingo Pies

# Kommentar zur Spekulation mit Agrar- rohstoffen – Eine Replik auf Christian Conrad

Diskussionspapier Nr. 2015-11

---

des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik  
an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg,  
hrsg. von Ingo Pies,  
Halle 2015

### *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 978-3-86829-806-2 (gedruckte Form)  
ISBN 978-3-86829-807-9 (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  
D-06108 Halle  
Tel.: +49 (0) 345 55-23420  
Email: [ingo.pies@wiwi.uni-halle.de](mailto: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  
D-06108 Halle  
Tel.: +49 (0) 345 55-23420  
Fax: +49 (0) 345 55 27385  
Email: [ingo.pies@wiwi.uni-halle.de](mailto:ingo.pies@wiwi.uni-halle.de)

*Kurzfassung*

Dieser Kommentar zum Beitrag von Christian Conrad im Österreichischen BankArchiv erläutert den Hintergrund der strittigen Auseinandersetzung um die Agrarspekulation und kritisiert drei Punkte, die einer konstruktiven Auseinandersetzung nicht förderlich sind.

Schlagwörter: Agrarspekulation, Indexfonds, Finanzregulierung

*Abstract*

This reply to the article by Christian Conrad, published in Österreichisches BankArchiv, explains the background of the public quarrel about agricultural speculation and criticizes three points which may hinder a productive debate.

Key Words: agricultural speculation, index funds, financial regulation



# Kommentar zur Spekulation mit Agrarrohstoffen – Eine Replik auf Christian A. Conrad

von Ingo Pies\*

In seinem ÖBA-Artikel<sup>1</sup>, auf den ich hier repliziere, behandelt Christian A. Conrad ein Thema, das mich in den letzten Jahren stark beschäftigt hat. Ich skizziere im Folgenden den Hintergrund der strittigen Auseinandersetzung um Agrarspekulation und markiere sodann drei Kritikpunkte, die auf Praktiken verweisen, welche einer konstruktiven Auseinandersetzung nicht förderlich sind.

## *1. Der Streit um die Agrarspekulation von Indexfonds*

Im Jahr 2011 schlossen sich in Deutschland mehrere zivilgesellschaftliche Organisationen zu einer Gemeinschaftskampagne zusammen. Unter dem Titel „Mit Essen spielt man nicht!“ erhoben sie den Vorwurf, es gebe eine „erdrückende Evidenz“, dass Indexfonds durch ihre Terminmarktspekulation mit Agrarrohstoffen zur Explosion der Nahrungsmittelpreise beitragen und in Entwicklungsländern Hungerkrisen auslösen bzw. verstärken.<sup>2</sup> Ich habe mich zu dieser Kampagne erstmals im Sommer 2012 öffentlich geäußert und kritisch Stellung bezogen, mit zwei Argumenten.<sup>3</sup> Mein erstes Argument richtete sich gegen den Versuch, die Wissenschaft für die in der Kampagne favorisierte Diagnose und Therapie zu vereinnahmen. Ich habe darauf hingewiesen, dass der Mainstream der wissenschaftlichen Literatur die in der Tat besorgniserregenden Preissteigerungen primär nicht auf finanzwirtschaftliche, sondern auf realwirtschaftliche Ursachen zurückführt und dass insbesondere Agrarökonominnen den kritisierten Indexfonds zugutehalten, dass diese eine Versicherungsfunktion übernehmen, die es landwirtschaftlichen Produzenten ermöglicht, sich vor Preisrisiken zu schützen. Ferner habe ich darauf aufmerksam gemacht, dass Wissenschaftler genau deshalb der Forderung, die Terminmarktgeschäfte der Indexfonds per Verbot oder per strikter Regulierung zu unterbinden, tendenziell ablehnend gegenüber stehen. Mein zweites Argument betraf das mangelhafte Qualitätsmanagement der Kampagne und mögliche Kollateralschäden für den zivilgesellschaftlichen Sektor. Es besagte, dass eine Kampagne, die inhaltlich auf tönernen Füßen steht, die Gefahr heraufbeschwört, die Glaubwürdigkeit der beteiligten Organisationen, aber auch das Vertrauen in den zivilgesellschaftlichen Sektor insgesamt zu unterminieren.

Diese Stellungnahme hat in der Öffentlichkeit heftige Reaktionen ausgelöst, bis hin zu dem Versuch, meine Kompetenz als Ökonom, aber auch meine Integrität als Wirtschaftsethiker in Zweifel zu ziehen.

---

\* Christian A. Conrad hat einen Artikel im Österreichischen BankArchiv (ÖBA) veröffentlicht. Vgl. Conrad (2015a). Beim hier vorgelegten Kommentar zur Spekulation mit Agrarrohstoffen handelt es sich um eine Replik auf Conrads Artikel, die leicht modifiziert ebenfalls im BankArchiv erscheinen wird. – Da Conrad einen fast gleichlautenden Artikel im Wirtschaftsdienst veröffentlicht hat, habe ich dort eine ebenfalls fast gleichlautende Replik publiziert, auf die Conrad dann nochmals geantwortet hat. Vgl. hierzu Conrad (2015b), Pies (2015) sowie Conrad (2015c).

<sup>1</sup> Vgl. Conrad (2015a).

<sup>2</sup> Vgl. hierzu ausführlich und mit zahlreichen Belegen Pies (2013a).

<sup>3</sup> Vgl. Pies (2012a). Vgl. ergänzend auch Pies (2012c).

Daraufhin habe ich im Herbst 2012 argumentativ nachgelegt: Zur Fundierung insbesondere des ersten Arguments hat mein Lehrstuhl für Wirtschaftsethik in Zusammenarbeit mit Wissenschaftlern aus dem ebenfalls in Halle beheimateten Leibniz-Forschungsinstitut für Agrarentwicklung in Transformationsökonomien (IAMO) eine *wissenschaftliche* Auswertung der internationalen Forschungsliteratur erarbeitet und deren Ergebnisse in die *politische* Auseinandersetzung eingespeist.<sup>4</sup>

Wie schon nach meiner ersten öffentlichen Stellungnahme zur Gemeinschaftskampagne gegen Indexfonds war auch hier wieder das gleiche Reaktionsmuster zu beobachten.<sup>5</sup> Einige der kritisierten zivilgesellschaftlichen Akteure versuchten, die von uns angestrebte inhaltliche Auseinandersetzung zu vermeiden, indem sie die im Kampf um die öffentliche Meinung mittlerweile üblich gewordenen Abwehr- und Abwertungsstrategien zum Einsatz brachten: Im *politischen* Diskurs wurde die Behauptung aufgestellt, unsere *wissenschaftliche* Literaturlauswertung sei einseitig, fehlerhaft und manipulativ. Wichtig war vor allem, dafür zu sorgen, dass in der medialen Berichterstattung unserer Studie das Etikett „umstritten“ angeheftet werden konnte.

Vor diesem Hintergrund hoffe ich, dass es allgemein aufschlussreich sein könnte, sich mit dem Text von Conrad näher zu beschäftigen. Meine kritischen Bemerkungen sind in drei Abschnitte gegliedert. Sie betreffen drei neuralgische Punkte, die geeignet sind, ein Diskursversagen vorzuprogrammieren und damit wechselseitiges Lernen sowie Konsensbildung zu erschweren. Meines Erachtens fehlt es dem Text von Conrad (a) an sorgfältiger Recherche, (b) an Verständnis dafür, dass ein Text zur politischen Meinungsbildung andere Anforderungen zu erfüllen hat als ein Text zur wissenschaftlichen Forschung, und schließlich (c) fehlt es an einer akkuraten Wiedergabe der widerstreitenden Positionen.

## 2. Sorgfältig recherchieren

Conrad referiert eine Aussage von mir, die sich auf ein bestimmtes Muster von Rohstoffpreisentwicklungen bezieht. In der zugehörigen Fußnote zitiert er die Quelle, der er meine Aussage entnimmt. Und dann fügt er folgenden Text an: „Leider liefert *Pies* für diese Behauptung keine Belege und nennt auch nicht die Rohstoffe, auf die er sich bezieht.“<sup>6</sup>

Eine solche Rüge ist geeignet, bei den Lesern den Eindruck hervorzurufen, ich sei von Conrad dabei erwischt worden, Behauptungen in die Welt zu setzen, die sich nicht nachprüfen lassen und die möglicherweise sogar falsch sind. Für einen Wissenschaftler wäre dies in der Tat ein schwerer handwerklicher Fehler.

Doch ein Fauxpas ist in Wirklichkeit nicht mir, sondern Conrad unterlaufen. Er lässt nämlich unberücksichtigt, dass es sich bei der von ihm zitierten Quelle um einen Zeitungsartikel handelt, genauer: um ein Diskussionspapier meines Lehrstuhls, das transparent ausweist, dass es den um einen Appendix erweiterten FAZ-Artikel enthält, mit dem ich mich im Sommer 2012 an die Öffentlichkeit gewandt hatte.<sup>7</sup> In Deutschland ist es nicht üblich, dass Artikel in Tageszeitungen mit Belegfußnoten versehen werden.

<sup>4</sup> Für die mit der üblichen Zeitverzögerung publizierte Zeitschriftenversion vgl. Will et al. (2013). Zur Öffentlichkeitswirkung unserer Studie trug sicher das IAMO Policy Brief bei – vgl. Glauben et al. (2012) –, aber auch der von 40 Professoren unterschriebene Offene Brief an Bundespräsident Gauck. Vgl. Althammer et al. (2012).

<sup>5</sup> Für einen Überblick hierzu mit zahlreichen Belegen vgl. Pies (2013b).

<sup>6</sup> Conrad (2015a; Fn. 8, S. 88).

<sup>7</sup> Vgl. Pies (2012b).

Würde man meine wissenschaftlichen Publikationen zu Rate ziehen, hätte man übrigens leicht fündig werden können. Im „Wirtschaftsdienst“ beispielsweise habe ich gemeinsam mit meinen Koautoren einen Aufsatz veröffentlicht, der genau dieses Argument – natürlich mitsamt Quellenangabe – inhaltlich ausführlich erläutert.<sup>8</sup>

Interessanterweise zitiert Conrad in einem anderen Zusammenhang das zugehörige Diskussionspapier zu unserem „Wirtschaftsdienst“-Artikel.<sup>9</sup> Dort bezieht er sich auf S. 11 unseres Textes.<sup>10</sup> Bei gründlicherer Recherche wären ihm die inhaltlichen Argumente samt Quellenbeleg nicht entgangen. Sie finden sich ebendort auf S. 3.

### 3. Wissenschaftlichen und politischen Diskurs auseinanderhalten

Conrad berichtet in seinem Artikel darüber, dass unsere wissenschaftliche Literaturlauswertung im politischen Diskurs scharf kritisiert worden ist, u.a. von der Organisation WEED: „Weed ... wirft Pies ... vor, wichtige spekulationskritische Studien außen vor gelassen zu haben und parteiisch einseitig die spekulationskritischen Studien methodisch zu kritisieren.“<sup>11</sup> Er berichtet jedoch nicht darüber, dass diese Vorwürfe unhaltbar und deshalb leicht zu widerlegen sind. Jedenfalls lässt er unerwähnt, mit welchen Argumenten ich dieser trommelfeuerartig kommunizierten Kritik wiederholt begegnet bin.<sup>12</sup>

Zudem verweist Conrad auf die von WEED vorgelegte Auflistung von angeblich über 100 spekulationskritischen Studien.<sup>13</sup> In der Tat spielt diese von Markus Henn erstellte WEED-Liste in der zivilgesellschaftlichen Kampagne gegen die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen eine bedeutende Rolle, weil sie immer wieder als vermeintlich verlässliche Referenzposition angeführt wird.<sup>14</sup> In der medialen Berichterstattung wird oft sogar so getan, als sei diese Auflistung über jeden Zweifel erhaben, während die von meinen Koautoren und mir vorgelegte wissenschaftliche Literaturlauswertung als „umstritten“ dargestellt wird. Der Text von Conrad ist geeignet, genau diesen Eindruck zu verstärken. Deshalb sind m.E. einige Erläuterungen angebracht.

Erstens hat Markus Henn seine WEED-Liste auf meine Anregung hin gründlich überarbeitet.<sup>15</sup> In ihrer ursprünglichen Form war sie ein Sammelsurium wissenschaftlicher und nicht-wissenschaftlicher Stellungnahmen. Meiner Anregung folgend, wird nun klar unterschieden zwischen Studien mit Peer Review, wissenschaftlichen Diskussionspapieren und sonstigen Stellungnahmen. Das ist ein großer Fortschritt. Dennoch ist die WEED-Liste auch in ihrer jetzt vorliegenden Form immer noch fehlerhaft und irreführend, weil die von Henn als Beleg angeführten Kurzzitate gelegentlich einen anderen Eindruck vermitteln, als es der argumentativen Stoßrichtung der zitierten Arbeit entsprechen würde.<sup>16</sup>

<sup>8</sup> Vgl. Pies et al. (2013a, S. 106).

<sup>9</sup> Vgl. Pies et al. (2013b).

<sup>10</sup> Vgl. Conrad (2015a; Fn. 29, S. 89). Man sollte sich von Conrads Angaben nicht verwirren lassen: In seinem Literaturverzeichnis taucht mein Name bei den Autorenangaben fälschlicherweise doppelt auf, und im Fußnotentext wird dem Aufsatz zudem eine falsche Jahreszahl zugeordnet.

<sup>11</sup> Conrad (2015a; S. 90).

<sup>12</sup> Vgl. z.B. Pies (2013b) sowie Pies und Glauben (2013).

<sup>13</sup> Vgl. Conrad (2015a; S. 90).

<sup>14</sup> Vgl. statt vieler nur Bass (2013, Fußnote 57, S. 31): „Hinweise auf weitere Studien von Indexinvestment-Skeptikern lassen sich leicht entnehmen aus der verdienstvollen, ständig aktualisierten Arbeit von M. Henn“.

<sup>15</sup> Vgl. hierzu den Austausch Offener Briefe, dokumentiert in Pies (2012d) und (2012e).

<sup>16</sup> Dies gilt beispielsweise für die Beiträge von Gilbert (2010), Borin und de Nino (2012) sowie Tse und Williams (2013).

Zweitens möchte ich mein Befremden kundtun, dass die auf Kurzzitate gestützte Auflistung einer Lobbyorganisation unserer inhaltlich fundierten Literaturlauswertung so gegenübergestellt wird, als handele es sich um Veröffentlichungen gleichrangiger Qualität. *Im Text von Conrad fehlt eine angemessene Differenzierung zwischen politischem Diskurs und wissenschaftlichem Diskurs.*

Die von WEED ins Internet gestellte Liste suggeriert eine überwältigende *wissenschaftliche* Evidenz, die es nicht gibt. Nach eingehender Prüfung hat mich keine einzige der dort aufgeführten Studien davon überzeugen können, dass „erdrückende Belege“ für spekulationskritische Befunde vorliegen, die im Hinblick auf die Welternährungslage Anlass zur Sorge geben und mithin eine strenge Regulierung – oder gar ein Verbot – der von Indexfonds betriebenen Terminmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen rechtfertigen würden.<sup>17</sup>

Drittens möchte ich zum Text von Conrad kritisch anmerken, dass unter der Ankündigung, „ausgehend vom Status quo der internationalen Forschung“<sup>18</sup> zu dieser öffentlichen Debatte Stellung zu nehmen, immer wieder meine Zeitungsartikel zitiert werden, nicht jedoch die Forschungsarbeiten, die ich – vor allem auch gemeinsam mit diversen Koautoren – zwischenzeitlich vorgelegt habe. Ich will an dieser Stelle nur auf ein einziges Forschungsergebnis verweisen, das mir doch eine gewisse Bedeutung für die strittige Einschätzung der Indexfonds zu haben scheint: Wir haben schlüssig nachgewiesen, dass Indexfonds die ihnen zur Last gelegten Auswirkungen gar nicht haben konnten. Aufgrund ihrer internen Funktionsweise werden Preisausschläge im Markt nicht verstärkt, sondern abgedämpft, weil Indexfonds im Rahmen eines periodisch vorgenommenen „re-balancing“ teurer gewordene Titel verkaufen und billiger gewordene Titel hinzukaufen.<sup>19</sup> Insofern kann ich besten Wissens und Gewissens nur wiederholen, dass es sich bei dem zivilgesellschaftlichen Alarm um einen Fehl-Alarm handelt.

#### 4. Korrekte Wiedergabe

Kritisch hinweisen möchte ich auf die bemerkenswerte Zitationstechnik von Christian A. Conrad. Mehrfach verwendet er indirekte Zitate auf eine hochgradig irreführende Art und Weise. Damit verletzt er Standards wissenschaftlicher Seriosität.

Ich will diesen Vorwurf sogleich mit zwei Beispielen belegen.

(a) Auf S. 91 schreibt Conrad: „Pies argumentiert, dass sich bei Blasenbildung, als dem Abweichen von den Fundamentaldaten, andere Marktteilnehmer dies als Renditechance erkennen und Gegenpositionen bilden und schließt damit eine durch Spekulation verursachte Rohstoff-Bubble aus.“ Dann erfolgt ein Fußnotenverweis auf meinen Zeitungsartikel. Und dann schreibt Conrad weiter: „Dies unterstellt allerdings rationales Verhalten und vollständige Information.“ Und dann beginnt der nächste Absatz mit folgenden Worten: „Anleger verhalten sich allerdings überwiegend nicht rational und können somit Rohstoffblasen hervorrufen. Hier kann die New Behavioral Finance als Theorie herangezogen werden.“

<sup>17</sup> Diese nicht-alarmistische Einschätzung wird durch neuere Forschungsarbeiten weiter untermauert. Vgl. z.B. Adämmer und Bohl (2015), Aulerich et al. (2013), Bohl et al. (2013), Bohl und Stephan (2013), Etienne et al. (2015), Hamilton und Wu (2015), Irwin (2013), Joerin und Joerin (2013) und ferner Sanders und Irwin (2013) sowie (2015).

<sup>18</sup> Conrad (2015a; S. 87).

<sup>19</sup> Vgl. Prehn et al. (2014) sowie für die öffentliche Kommunikation Glauben et al. (2013).



Conrads Textpassage stellt meine Argumentation geradewegs auf den Kopf. Die sieht nämlich so aus: Konfrontiert mit der Behauptung, die starken Preissteigerungen seien eine durch die Terminmarktspekulation der Indexfonds ausgelöste Blase, habe ich folgende Gedankenkette entwickelt:

- (1) Blasen sind generell möglich, im konkreten Fall aber aus theoretischen Gründen wenig wahrscheinlich. Das hat mit den Besonderheiten von Agrarrohstoffen zu tun, wenn man sie etwa mit Immobilien vergleicht: Sie sind nicht lange lagerfähig und deshalb dafür bestimmt, innerhalb weniger Jahre verbraucht zu werden. Zudem sind sie ein vergleichsweise homogenes Gut, für das es einen Weltmarkt gibt, auf dem hohe Transparenz herrscht und extrem viele Anbieter und Marktbeobachter tätig sind. Trotzdem sind Blasen rein theoretisch nicht grundsätzlich auszuschließen. Deshalb muss man diesen Fall empirisch prüfen.
- (2) Mit bloßem Augenschein erkennt man einige Merkwürdigkeiten, die nicht zur Diagnose passen, die Preisentwicklung der Agrarrohstoffe sei durch Blasenbildung verursacht worden. Hier spielt die eingangs zitierte Aussage eine Rolle, dass das Muster der Preisentwicklung diverser Agrarrohstoffe anders war, als man es infolge einer Terminmarktblase erwarten würde. Auch die Entwicklung der Lagerbildung spricht eher dagegen. Hinzu kommen bedeutende time-lags zwischen dem Anstieg des Indexvolumens und dem Anstieg der Terminmarktpreise. Aber all das sind nur Indizien. Deshalb darf man sich nicht auf den bloßen Augenschein verlassen, sondern muss ökonometrische Studien durchführen.
- (3) Die bisher vorliegenden ökonometrischen Studien liefern keine belastbare Evidenz und schon gar keine „erdrückenden Belege“, die die politische Forderung nach einem Verbot der Indexfonds rechtfertigen würden.

Ich habe meine Sichtweise also in Kenntnis und in inhaltlicher Auseinandersetzung mit der Literatur zur Blasenbildung entwickelt. Insofern dreht Conrad mit seiner Darstellung die Reihenfolge von Argument und Gegenargument um. Dies erweckt den Eindruck, ich sei durch die neuere verhaltenswissenschaftliche Literatur widerlegt. Die verhaltenswissenschaftliche Literatur aber weist zunächst einmal nur die theoretische Möglichkeit einer Blasenbildung nach, und die bloße Möglichkeit habe ich ja in meiner Argumentation von vornherein konzediert. Sie ist der *Ausgangspunkt* meines Gedankengangs!

(b) Die gerade ausgeführte Skizze meiner drei Argumente umfassenden Gedankenkette lässt schnell deutlich werden, dass der Aspekt der Lagerhaltung für mich zu einer Gruppe von Indizien gehört, die mich an der These einer Spekulationsblase von vornherein zweifeln lassen. Ich will nun kurz meine Überlegungen hierzu skizzieren und dann zeigen, wie Conrad mit meinem Argument umgeht.

Im Prinzip ist es möglich, dass auf dem Kassamarkt die Preise deshalb explodieren, weil sich auf dem Terminmarkt eine Spekulationsblase aufgebaut hat. Dies setzt aber voraus, dass es einen Wirkungskanal gibt, durch den die hohen Terminmarktpreise auf hohe Kassamarktpreise durchschlagen. Dieser Wirkungskanal ist die Lagerhaltung: Wenn ein Landwirt hohe Terminmarktpreise beobachtet, wird er dazu tendieren, seine Erntemenge nicht heute zum niedrigen Kassapreis, sondern später zu dem weitaus höheren Kassapreis zu verkaufen, den er aufgrund des Terminmarktsignals für die Zukunft erwartet. Folglich wird er die Erntemenge lagern. Dies verringert das Angebot und lässt die heutigen Kas-

sapreise steigen. – So gesehen, wäre zu erwarten gewesen, dass infolge einer Blasenbildung die Lagermengen im fraglichen Zeitraum stark ansteigen mussten. Genau das aber war empirisch nicht zu beobachten. Ich werte dies – im Einklang mit namhaften Agrarökonomen<sup>20</sup> – als ein wichtiges Indiz, das gegen die These einer Spekulationsblase spricht.

Conrad schreibt zu dieser Argumentation nun Folgendes: „Für die Agrarmärkte meint Pies anhand von Weizen eine gesunkene Lagerhaltung bis 2008 festzustellen. Allerdings gibt er selbst zu, dass die Daten unvollständig sind, weil viele private Läger nicht gemeldet werden.“<sup>21</sup>

Im ersten Satz verwendet Conrad eine Formulierung, mit der er sich von meiner Tatsachenaussage distanziert. Er schreibt nicht, dass Pies etwas feststellt, sondern dass Pies etwas festzustellen „meint“. Dies verstärkt den schon an anderer Stelle vermittelten Eindruck, als würde ich ungeschützt Tatsachenbehauptungen in die Welt setzen, an denen zu zweifeln sei. Dabei ist die Datenlage klar und unstrittig: Das internationale Lagerhaltungsniveau für Weizen war im Vorfeld der Krise gesunken und befand sich auf einem extrem niedrigen Stand, wie man leicht an einer Graphik erkennen kann, die dem Aufsatz beigelegt ist, aus dem Conrad meine Aussage zitiert.<sup>22</sup> Vor diesem Hintergrund ist die von Conrad gewählte Formulierung, dass ich hier etwas festzustellen meine, nicht nur tendenziös und unfair, sondern auch inhaltlich irreführend.

Im zweiten Satz gibt Conrad zutreffend wieder, dass ich die Fakten, auf die ich mich berufe, kritisch einzuschätzen weiß. Allerdings verschweigt er, warum man in Kenntnis des von ihm korrekt referierten Einwands dennoch davon ausgehen kann, dass die statistisch verfügbaren Daten ein wichtiges Indiz sind: Für das hier interessierende Argument ist nicht das absolute Niveau der Lagerhaltung entscheidend, sondern die Veränderung des Niveaus im Zeitablauf. Geht man davon aus, dass die Messfehler konstant sind, kann man trotz fehlerhafter Datengrundlage erkennen, dass das Lagermuster nicht zur These einer Spekulationsblase passt. Deshalb schließe ich von der – nicht nur vermeintlich, sondern tatsächlich festgestellten – Nicht-Zunahme der Lagerhaltungsniveaus darauf, dass dies ein Indiz gegen das öffentlich vermutete Überschwappen einer Blasenbildung vom Terminmarkt zum Kassamarkt ist und dass dieses Indiz – gemeinsam mit weiteren Indizien – den Schluss nahelegt, dass der gesamte Sachverhalt einer sorgfältigen ökonometrischen Überprüfung bedarf.

### Fazit

Ich vertrete die These, dass ökonometrische Studien von wissenschaftlicher Qualität bislang keine belastbare Evidenz und schon gar keine „erdrückenden Belege“ erbracht haben, dass die von Indexfonds getätigten Terminmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen zu besorgniserregenden Effekten geführt hätten, denen nun dringend regulatorisch Einhalt

---

<sup>20</sup> Vgl. z.B. Wright (2011).

<sup>21</sup> Conrad (2015a; S. 89).

<sup>22</sup> Vgl. Pies et al. (2013b; Abb. 3, S. 106).

geboten werden müsste. Diese These stützt sich auf eine gemeinsam mit Koautoren vorgelegte Literaturlauswertung, die im Herbst 2012 erstellt wurde und im Laufe des Jahres 2013 in einer ökonomischen Zeitschrift publiziert worden ist.<sup>23</sup>

Man mag diese Einschätzung nicht teilen und sie inhaltlich kritisieren. Aber der bloße Hinweis darauf, dass die von uns zahlreicher Fehler und Falschargumente überführten Lobbyorganisationen unsere wissenschaftliche Literaturlauswertung nicht gut finden, dürfte dafür nicht ausreichen. Von einem ÖBA-Artikel, der in Kenntnis unserer These den Anspruch erhebt, „ausgehend vom Status quo der internationalen Forschung“<sup>24</sup> Stellung zu nehmen und der dann die Einschätzung formuliert, hier gehe es darum, „eine[r] unkontrollierbare[n], marktverzerrende[n] und systemgefährdende[n] Spekulation“<sup>25</sup> entgegenzutreten, würde man eigentlich mehr erwarten. Doch solche Erwartungen werden enttäuscht: Weder wird (a) die mit unserer Literaturlauswertung transparent auf den Tisch gelegte empirische Evidenz entkräftet, noch wird (b) auf etwaige neuere Erkenntnisse verwiesen, die den hier geäußerten Verdacht *empirisch* belegen. Statt dessen liest man eine Reihe von locker assoziierten Möglichkeitserwägungen, die den ökonometrischen Nachweis schuldig bleiben. Insofern fehlt es auch an einer nachvollziehbaren Begründung für die im Text aufgestellte Behauptung, hier bestehe ein dringlicher Regulierungsbedarf zur Begrenzung der Spekulation.

Meine kritische Kommentierung bezieht sich aber nicht nur auf den Inhalt, sondern auch auf die Form. Einer sachorientierten Auseinandersetzung ist es nicht angemessen, so zu verfahren, wie Christian A. Conrad es in seinem Artikel tut. Hier mangelt es an gründlicher Recherche sowie an einem sorgfältigen Literaturstudium. Ferner mangelt es an einer klaren Differenzierung zwischen politischem und wissenschaftlichem Diskurs. Zudem gibt es in seinem Text mehrere Passagen, in denen mir Positionen untergeschoben werden, die ich nicht vertrete.

Vor diesem Hintergrund möchte ich mit einem Zitat von Barnard M. Baruch schließen. Es lautet: [E]very man has a right to be wrong in his opinions. But no man has a right to be wrong in his facts.<sup>26</sup>

### Literatur

Adämmer, Philipp and Martin T. Bohl (2015): Speculative Bubbles in Agricultural Prices, in: The Quarterly Review of Economics and Finance, Vol. 55, Februar 2015, pp. 67-76.

---

<sup>23</sup> Vgl. Will et al. (2013). Eine gekürzte englische Fassung unserer Literaturlauswertung wird demnächst im Journal of Alternative Investments erscheinen. – Eine ähnlich nicht-alarmistische These im Hinblick auf andere Rohstoffe, vor allem Öl, vertreten beispielsweise Cologna et al. (2015) sowie Fattouh et al. (2012). Vgl. auch Heidorn et al. (2014), Irwin und Sanders (2012), Kilian und Lee (2014) sowie Knittel und Pindyck (2013).

<sup>24</sup> Conrad (2015a; S. 87).

<sup>25</sup> Conrad (2015a; S. 92).

<sup>26</sup> Vgl. Baruch (1960, S. 376).

- Althammer, Jörg et al. (2012): Offener Brief an Bundespräsident Gauck, unterzeichnet von 40 Wissenschaftlern, datiert auf den 19. Dezember 2012. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://www.iamo.de/fileadmin/institute/pub/offenerbrief-gauck.pdf>
- Aulerich, Nicole M., Scott H. Irwin und Philip Garcia (2013): Bubbles, Food Prices, and Speculation: Evidence from the CFTC's Daily Large Trader Files, NBER Working Paper 19065. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://www.nber.org/papers/w19065>
- Baruch, Barnard M. (1960). The Public Years, New York.
- Bass, Hans-Heinrich (2013): Spekulation mit Nahrungsmitteln: Wo steht die Wissenschaft?, Standpunkt 1/2013 der Welthungerhilfe. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.m.welthungerhilfe.de/fileadmin/user\\_upload/Mediathek/Hintergrundinfo/Studien/042013-Bass-Nahrungsmittelspekulation.pdf](http://www.m.welthungerhilfe.de/fileadmin/user_upload/Mediathek/Hintergrundinfo/Studien/042013-Bass-Nahrungsmittelspekulation.pdf).
- Bohl, Martin T., Farrukh Javed und Patrick M. Stephan (2013): Do Commodity Index Traders Destabilize Agricultural Futures Prices?, in: Applied Economics Quarterly, Vol. 59, No. 2, pp. 125-148.
- Bohl, Martin T. und Patrick M. Stephan (2013): Does Futures Speculation Destabilize Spot Prices? New Evidence for Commodity Markets, in: Journal of Agricultural and Applied Economics, Jg. 45, Heft 4, S. 595-616.
- Borin, Alessandro und Virginia Di Nino (2012): The role of financial investments in agricultural commodity derivatives markets, Diskussionspapier Nr. 849. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2012/2012-0849/en\\_tema\\_849.pdf?language\\_id=1](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2012/2012-0849/en_tema_849.pdf?language_id=1)
- Cologna, Alessandro, Elisa Scarpaa und Francesco Giuseppe Sitziaa (2015): Big Fish: Oil Markets and Speculation, Working Paper. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [https://www.researchgate.net/profile/Alessandro\\_Cologni/publication/278156736\\_Big\\_Fish\\_Oil\\_Markets\\_and\\_Speculation/links/557c3d8608aec87640db4bd7.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Alessandro_Cologni/publication/278156736_Big_Fish_Oil_Markets_and_Speculation/links/557c3d8608aec87640db4bd7.pdf)
- Conrad, Christian A. (2015a): Ist die Spekulation mit Rohstoffen nützlich oder schädlich? Eine ökonomische Analyse ausgehend vom Status quo der internationalen Forschung, in: BankArchiv (ÖBA) – Zeitschrift für das gesamte Bank- und Börsenwesen, 63. Jg. Heft 2, S. 87-95.
- Conrad, Christian A. (2015b): Die Auswirkungen der Spekulation mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen, in: Wirtschaftsdienst 95(6), S. 429-435.
- Conrad, Christian A. (2015c): Spekulation mit Agrarrohstoffen – eine Erwiderung, in: Wirtschaftsdienst 95(11), S. 794-795.
- Etienne, Xiaoli L., Scott H. Irwin und Philip Garcia (2015): Price Explosiveness, Speculation, and Grain Futures Prices, in: American Journal of Agricultural Economics, Jg. 97, Heft 1, S. 65-87. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [doi: 10.1093/ajae/aau069](https://doi.org/10.1093/ajae/aau069)
- Fattouh, Bassam, Lutz Kilian und Lavan Mahadeva (2012): The Role of Speculation in Oil Markets: What Have We Learned So Far?, Diskussionspapier. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.366.5785&rep=rep1&type=pdf>
- Gilbert, Christopher L. (2010): How to Understand High Food Prices, in: Journal of Agricultural Economics, Vol. 61, No. 2, S. 398-425, am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://online-library.wiley.com/doi/10.1111/j.1477-9552.2010.00248.x/full>.
- Glauben, Thomas, Ingo Pies, Sören Prehn, Matthias Georg Will (2012): Alarm oder Fehlalarm? Ergebnisse eines Literaturüberblicks über empirische Forschungsarbeiten zur Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen, IAMO Policy Brief Nr. 9, hrsg. vom Leibniz-Institut für Agrarentwicklung in Mittel- und Osteuropa (IAMO). Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.iamo.de/fileadmin/documents/IAMOPolicyBrief9\\_de.pdf](http://www.iamo.de/fileadmin/documents/IAMOPolicyBrief9_de.pdf)
- Glauben, Thomas, Sören Prehn, Ingo Pies, Matthias Georg Will, Jens-Peter Loy, Alfons Balmann, Bernhard Brümmer, Thomas Heckeley, Heinrich Hockmann, Dieter Kirschke, Ulrich Koester, Rolf Langhammer, Klaus Salhofer, Peter Michael Schmitz, Stefan Tangermann, Harald von Witzke und Justus

- Wesseler (2013): Agrarspekulation mit Indexfonds: Wie sie funktioniert. Was sie bewirkt. IAMO Policy Brief No. 12, hrsg. vom Leibniz-Institut für Agrarentwicklung in Mittel- und Osteuropa (IAMO), Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.iamo.de/fileadmin/documents/IAMOPolicyBrief12\\_de.pdf](http://www.iamo.de/fileadmin/documents/IAMOPolicyBrief12_de.pdf)
- Hamilton, James D., and Jing Cynthia Wu (2015): Effects of Index-Fund Investing on Commodity Futures Prices, in: International Economic Review, Vol. 56, No. 1, pp. 187-205.
- Heidorn, Thomas, Frieder Mokinski, Christoph Rühl und Christian Schmaltz (2014): The impact of fundamental and financial traders on the term structure of oil, Working Paper Series, Frankfurt School of Finance & Management, No. 209. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://www.econsof.eu/bitstream/10419/95973/1/782834809.pdf>
- Irwin, Scott H. (2013): Commodity index investment and food prices: does the “Masters Hypothesis” explain recent price spikes?, in: Agricultural Economics, Jg. 44, Heft s1, S. 29–41. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/agec.12048/epdf>
- Irwin, Scott H. und Dwight R. Sanders (2012): Testing the Masters Hypothesis in commodity futures markets, in: Energy Economics, Vol. 34, No. 1, S. 256-269.
- Joerin, Jonas und Robert Joerin (2013): Reviewing the similarities of the 2007-08 and 1972-74 food crisis, Diskussionspapier. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.agecon.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/usys/ied/agricultural-economics-dam/documents/Robert%20J/Projects/2013\\_Paper%20Food%20Crisis.pdf](http://www.agecon.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/usys/ied/agricultural-economics-dam/documents/Robert%20J/Projects/2013_Paper%20Food%20Crisis.pdf)
- Kilian, Lutz und Thomas K. Lee (2014): Quantifying the speculative component in the real price of oil: The role of global oil inventories, in: Journal of International Money and Finance, Jg. 42, Heft April, S. 71-87. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560613001071>
- Knittel, Christopher R. und Robert S. Pindyck (2013): The Simple Economics of Commodity Price Speculation, NBER Working Paper 18951. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://www.nber.org/papers/w18951.pdf>
- Pies, Ingo (2012a): Die Moral der Agrar-Spekulation, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) Nr.203, Freitag, den 31. August 2012, S. 12. Am 3. Juli 2015 Internet unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/menschen-wirtschaft/lebensmittelpreise-die-moral-der-agrar-spekulation-11873351.html>
- Pies, Ingo (2012b): Wirtschaftsethik konkret: Wie (un)moralisch ist die Spekulation mit Agrarrohstoffen?, Diskussionspapier Nr. 2012-15 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Wieder abgedruckt in: Ingo Pies (Hrsg.): Guter Rat muss nicht teuer sein. Ordonomische Schriften zur Politikberatung, Band 2, Berlin, S. 283-295.
- Pies, Ingo (2012c): Ethik der Spekulation: Wie (un-)moralisch sind Finanzmarktgeschäfte mit Agrarrohstoffen? – Ein ausführliches Interview mit einem Ausblick auf die Rolle zivilgesellschaftlicher Organisationen, Diskussionspapier Nr. 2012-12 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=25700&elem=2599037>
- Pies, Ingo (2012d): Offener Brief an Markus Henn (WEED), Diskussionspapier Nr. 2012-16 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=25959&elem=2603907>
- Pies, Ingo (2012e): Zweiter Offener Brief an Markus Henn (WEED), Diskussionspapier Nr. 2012-17 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=26222&elem=2608520>

- Pies, Ingo (2013a): Die zivilgesellschaftliche Kampagne gegen Finanzspekulationen mit Agrarrohstoffen – Eine wirtschaftsethische Stellungnahme, in: Das weite Feld der Ökonomik: Von der Wirtschaftsforschung und Wirtschaftspolitik bis zur Politischen Ökonomik und Wirtschaftsethik, hrsg. von Ingo Pies, Stuttgart 2013, S. 57-90.
- Pies, Ingo (2013b): Ethik der Agrarspekulation: Rückblick und Ausblick, Diskussionspapier Nr. 2013-7 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=27817&elem=2641179>
- Pies, Ingo (2015): Spekulation mit Agrarrohstoffen – eine Replik, in: Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 95(11), S. 789-794. DOI: [10.1007/s10273-015-1903-y](https://doi.org/10.1007/s10273-015-1903-y)
- Pies, Ingo und Thomas Glauben (2013): Wissenschaftliche Stellungnahme zum Argumentationspapier von Foodwatch, Diskussionspapier Nr. 2013-26 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=32439&elem=2734431>
- Pies, Ingo, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will (2013a): Nahrungssicherheit und Agrarspekulation: Was ist politisch zu tun?, in: Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 93. Jahrgang, Heft 2 (Februar 2013), S. 103-109.
- Pies, Ingo, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will (2013b): Kurzdarstellung Agrarspekulation, Diskussionspapier Nr. 2013-2 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Halle. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://wcms.itz.uni-halle.de/download.php?down=27545&elem=2636563>
- Prehn, Sören, Thomas Glauben, Ingo Pies, Matthias Will und Jens-Peter Loy (2013): Betreiben Indexfonds Agrarspekulation? Erläuterungen zum Geschäftsmodell und zum weiteren Forschungsbedarf, in: ORDO – Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Band 64, S. 421-441.
- Sanders, Dwight R. und Scott H. Irwin (2013): Do Index Traders Drive Commodity Futures Prices? New Evidence from Daily Position Data, Invited paper presented at the Agricultural and Applied Economics Association Meetings, Washington, D.C., August 4-6, 2013. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [http://www.ibrarian.net/navon/paper/Do\\_Index\\_Traders\\_Drive\\_Commodity\\_Futures\\_Prices\\_.pdf?paperid=18898600](http://www.ibrarian.net/navon/paper/Do_Index_Traders_Drive_Commodity_Futures_Prices_.pdf?paperid=18898600)
- Sanders, Dwight R. und Scott H. Irwin (2015): The “Necessity” of New Position Limits in Agricultural Futures Markets: The Verdict from Daily Firm-level Position Data, in: Applied Economic Perspectives and Policy (im Druck). Am 3. Juli 2015 im Internet unter: [doi:10.1093/aapp/ppv019](https://doi.org/10.1093/aapp/ppv019).
- Tse, Yiuman und Michael Williams (2013): Does Index Speculation Impact Commodity Prices? An Intraday Analysis, in: The Financial Review, Vol. 48, S. 365-383, am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/fire.12007/epdf>.
- Will, Matthias Georg, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben (2013): Schadet oder nützt die Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen? – Ein Literaturüberblick zum aktuellen Stand der empirischen Forschung, in: List Forum für Finanz- und Wirtschaftspolitik 39(1), S. 16-45.
- Wright, Brian D. (2011): The Economics of Grain Price Volatility, in: Applied Economic Perspectives and Policy, Vol. 33, No. 1, S. 32-58. Am 3. Juli 2015 im Internet unter: <http://aapp.oxfordjournals.org/content/33/1/32.full.pdf+html>.

*Diskussionspapiere*<sup>27</sup>

- Nr. 2015-11 **Ingo Pies**  
Kommentar zur Spekulation mit Agrarrohstoffen – Eine Replik auf Christian Conrad
- Nr. 2015-10 **Joachim Weimann**  
Wissen wir, was wir tun? – Die deutsche Energiepolitik zwischen moralischem Anspruch und ökonomischer Realität
- Nr. 2015-9 **Ingo Pies**  
Wirtschaftsethik ohne Wirtschaftskompetenz? – Zwei Rezensionen und eine Grundlagenreflexion zum Wirtschaftsethik-Buch von Franz Segbers
- Nr. 2015-8 **Stefan Hielscher, Ingo Pies, Aloys Prinz**  
Umfassende Organisationsethik für die moderne Gesellschaft: Ein systematischer Vergleich gewinnorientierter und nicht-gewinnorientierter Unternehmen
- Nr. 2015-7 **Ingo Pies**  
Individuelethik versus Institutionenethik? – Zur Moral (in) der Marktwirtschaft
- Nr. 2015-6 **Ingo Pies**  
Die Ordnungsethik plädiert nicht für maßlose Gier, sondern für eine sorgsame Vermeidung intentionalistischer Fehlschlüsse
- Nr. 2015-5 **Ingo Pies**  
Solidarität unter Fremden – Zur moralischen Leistungsfähigkeit des Marktes
- Nr. 2015-4 **Ingo Pies**  
Rezension zum Wirtschaftsethik-Buch von Nils Ole Oermann
- Nr. 2015-3 **Mathias Georg Will**  
Privacy and Big Data: The Need for a Multi-Stakeholder Approach for Developing an Appropriate Privacy Regulation in the Age of Big Data
- Nr. 2015-2 **Ingo Pies**  
Diskurs mit Schiefelage Eine ordnungsethische Nachbetrachtung der Mindestlohndebatte
- Nr. 2015-1 **Ingo Pies**  
Ordnungsethik für eine bessere Ordnungspolitik: Ordonomische Anregungen zum schulischen Bildungsauftrag
- Nr. 2014-19 **Ingo Pies**  
Laudatio Max-Weber-Preis 2014 in der Kategorie Ausbildungs-Studienpreis
- Nr. 2014-18 **Ingo Pies**  
Die Gerechtigkeitsdebatte in Deutschland:  
Diskursversagen beim Mindestlohn
- Nr. 2014-17 **Ingo Pies**  
Der ordonomische Ansatz: eine Illustration am Beispiel des Mindestlohns
- Nr. 2014-16 **Ingo Pies**  
Hunger durch Agrarspekulation?
- Nr. 2014-15 **Ingo Pies**  
Führen mit Werten in Politik und Wirtschaft
- Nr. 2014-14 **Ulrich Koester, Ingo Pies**  
Policy recommendations require more than just technical information. A comment
- Nr. 2014-13 **Ingo Pies**  
Wirtschaftsethik der Welternährung
- Nr. 2014-12 **Ingo Pies**  
F.A. von Hayek und die moralische Qualität des Wettbewerbs
- Nr. 2014-11 **Ingo Pies**  
Argumentiert Papst Franziskus marktfeindlich? Wirtschaftsethische Stellungnahme zum Apostolischen Schreiben »Evangelii Gaudium«

<sup>27</sup> Als kostenloser Download unter <http://ethik.wiwi.uni-halle.de/forschung>. Hier finden sich auch die Diskussionspapiere der Jahrgänge 2003-2012.

- Nr. 2014-10 **Ingo Pies**  
Interview zu CSR
- Nr. 2014-9 **Ingo Pies**  
Nahrungsmittelspekulation: ein Interview
- Nr. 2014-8 **Ingo Pies**  
Der Finanzsektor soll Hunger bekämpfen – Aber wie?
- Nr. 2014-7 **Matthias Will, Ingo Pies**  
Insiderhandel und die Regulierung der Kapitalmärkte: Ein Beitrag zur MiFID-Debatte
- Nr. 2014-6 **Ingo Pies**  
Interview zur Moral der Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen und zur Ordnungsethik der Zivilgesellschaft
- Nr. 2014-5 **Ingo Pies**  
Die Stunde der Symbolpolitik – Zur politischen Funktion wirtschaftlicher Zusammenarbeit in Krisenzeiten
- Nr. 2014-4 **Ingo Pies, Oliver Holtemöller**  
Mit administrierten Löhnen Armut bekämpfen? – Warum die Debatte um den Mindestlohn in Deutschland verfehlt ist
- Nr. 2014-3 **Ingo Pies, Stefan Hielscher**  
Miteinander oder Gegeneinander? – Zur Verhältnisbestimmung von Unternehmen und zivilgesellschaftlichen Organisationen
- Nr. 2014-2 **Matthias Georg Will, Ingo Pies**  
Discourse and Regulation Failures: The Ambivalent Influence of NGOs on Political Organizations
- Nr. 2014-1 **Ingo Pies**  
Argumentiert der Papst marktfeindlich?
- Nr. 2013-28 **Ingo Pies**  
„Diese Wirtschaft tötet.“ – Wirtschaftsethische Stellungnahme zu einigen zentralen Aussagen des Apostolischen Schreibens »Evangelii Gaudium« von Papst Franziskus
- Nr. 2013-27 **Ingo Pies**  
Ethik der Welternährung
- Nr. 2013-26 **Ingo Pies, Thomas Glauben**  
Wissenschaftliche Stellungnahme zum „Argumentationspapier“ von Foodwatch
- Nr. 2013-25 **Matthias Georg Will, Sören Prehn, Ingo Pies, Thomas Glauben**  
Does Financial Speculation with Agricultural Commodities Cause Hunger? – A Reply to our Critics
- Nr. 2013-24 **Ingo Pies, Matthias Georg Will**  
Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen – Analyse und Bewertung aus wirtschaftsethischer Sicht
- Nr. 2013-23 **Ingo Pies**  
Agrarspekulation: Fluch oder Segen?
- Nr. 2013-22 **Ingo Pies, Stefan Hielscher**  
(Verhaltens-)Ökonomik versus (Ordnungs-)Ethik? – Zum moralischen Stellenwert von Dispositionen und Institutionen
- Nr. 2013-21 **Ingo Pies, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will**  
The Ethics of (Financial) Speculation
- Nr. 2013-20 **Ingo Pies**  
The Ordonomic Approach to Order Ethics
- Nr. 2013-19 **Ingo Pies, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will**  
Hungermakers? – Why Futures Market Activities by Index Funds Are Promoting the Common Good
- Nr. 2013-18 **Ingo Pies**  
Personen, Organisationen, Ordnungsregeln: Der demokratische Diskurs muss zwei Defizite aufarbeiten - ein Interview zur Bankenmoral
- Nr. 2013-17 **Ingo Pies**  
Institutionalisierte Solidarität: Märkte nutzen, um Hunger zu bekämpfen!



- Nr. 2013-16 **Ingo Pies**  
Theoretische Grundlagen demokratischer Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik – Der Beitrag von John Maynard Keynes
- Nr. 2013-15 **Ingo Pies**  
Keynes und die Zukunft der Enkel
- Nr. 2013-14 **Ingo Pies, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will**  
Speculation on Agricultural Commodities: A Brief Overview
- Nr. 2013-13 **Ingo Pies**  
Hat der Terminmarkt Hungerkrisen ausgelöst?
- Nr. 2013-12 **Ingo Pies, Matthias Georg Will**  
Wie Finanzspekulation mit Agrarrohstoffen: Wie (Wirtschafts-)Ethik und (Agrar-)Ökonomik gemeinsam einem Diskurs- und Politik-Versagen entgegenzutreten können
- Nr. 2013-11 **Ingo Pies**  
Hunger bekämpfen! Aber wie? – Drei Thesen aus wirtschaftsethischer Sicht
- Nr. 2013-10 **Stefan Hielscher und Till Vennemann**  
Harnessing CSR for the Innovation Capacity of the Capitalistic Firm: A Conceptual Approach for How to Use CSR in and for Innovation Management
- Nr. 2013-9 **Thomas Glauben und Ingo Pies**  
Indexfonds sind nützlich – Ein Zwischenbericht zur Versachlichung der Debatte
- Nr. 2013-8 **Ingo Pies**  
Sind hohe Standards immer gut? – Eine wirtschaftsethische Perspektive
- Nr. 2013-7 **Ingo Pies**  
Ethik der Agrarspekulation: Rückblick und Ausblick
- Nr. 2013-6 **Ingo Pies**  
Agrarspekulation – Replik auf Hans-Heinrich Bass
- Nr. 2013-5 **Ingo Pies**  
Agrarspekulation – Replik auf Thilo Bode
- Nr. 2013-4 **Ingo Pies**  
Agrarspekulation? – Der eigentliche Skandal liegt woanders!
- Nr. 2013-3 **Matthias Georg Will, Stefan Hielscher**  
How Do Companies Invest in Corporate Social Responsibility? An Ordonomic Contribution for Empirical CSR Research – A Revision
- Nr. 2013-2 **Ingo Pies, Sören Prehn, Thomas Glauben, Matthias Georg Will**  
Kurzdarstellung Agrarspekulation
- Nr. 2013-1 **Ingo Pies**  
Ordnungsethik der Zivilgesellschaft – Eine ordonomische Argumentationsskizze aus gegebenem Anlass

### *Wirtschaftsethik-Studien*<sup>28</sup>

- Nr. 2013-1 **Ingo Pies**  
Chancengerechtigkeit durch Ernährungssicherung – Zur Solidaritätsfunktion der Marktwirtschaft bei der Bekämpfung des weltweiten Hungers
- 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

<sup>28</sup> 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 Zivilgesellschaft