

Ukraine-Krieg: Verwerfungen am Agrarmarkt

Pullach im Isartal, 28. März 2022 – von Jörg Dehning,

Fondsmanager des DJE – Agrar & Ernährung bei der DJE Kapital AG

Die Ukraine gehört zu den weltweit größten Exporteuren von Weizen, Ölsaaten und anderen Agrarprodukten. Durch den andauernden Krieg könnte das Erntevolumen für die Vermarktungssaison 2022/23 um 30 bis 40% zurückgehen. Weitreichende Versorgungsengpässe sind nicht auszuschließen. Aktien aus dem Agrarsektor rücken in den Fokus.

Spätestens seit dem Einmarsch der russischen Truppen in die Ukraine, einem Land mit 33 Mio. Hektar Ackerfläche (Deutschland: 11,6 Mio.), herrscht an den internationalen Agrarmärkten große Unsicherheit. Vor allem der Weizenpreis stieg in den ersten Tagen nach der Invasion nennenswert an. Dies ist nicht verwunderlich, denn die Ukraine und Russland repräsentieren rund 28% der globalen Weizenexporte. Angesichts der aktuell blockierten Hafenanlagen erscheint der eigentlich anstehende Export von fünf bis acht Mio. Tonnen Weizen aus der Ukraine innerhalb der nächsten Monate unrealistisch.

Entscheidend wird nun sein, wie lange der Konflikt in der Ukraine anhält. Aktuell mangelt es dort vor allem an Diesel für die Landmaschinen, aber auch an Mitarbeitern, die die jetzt fällige Aussaat bewerkstelligen müssten. In der Folge ist durchaus mit einem Rückgang des Erntevolumens von 30% bis 40% für die Vermarktungssaison 2022/23 zu rechnen. Saisonal bedingt wird es nicht einfach sein, diesen Ernteausfall zeitgleich durch die Lieferung aus anderen Ländern zu kompensieren.

Afrikanischen Staaten droht Nahrungsmittelkrise aufgrund von Weizenknappheit

Unter den größten Weizenimporteuren befinden sich viele bevölkerungsreiche afrikanische Länder wie Ägypten, Algerien und Nigeria, aber auch Indonesien und Bangladesch. Diese Staaten werden versuchen, ihren zusätzlichen Bedarf nun in Australien, Indien oder Nordamerika zu decken. Die entscheidende Frage bleibt jedoch, inwieweit die Importeure überhaupt preislich akzeptable Ware angeboten bekommen. Viele Tender sind zuletzt geplatzt. Wie in den Jahren 2007/08 wirkt in diesem Zusammenhang das Verhalten einiger Staaten preistreibend, den eigenen Getreideexport komplett einzustellen beziehungsweise zu beschränken. Neben Russland haben bereits Ungarn, Bulgarien und die Türkei Exportbeschränkungen verkündet und dies teilweise entgegen der EU-Freihandelsvorschriften. Auch der wichtige EU-Lieferant Serbien will vorerst kein Getreide mehr exportieren. Umso mehr wird davon abhängen, inwieweit sich die Erntemengen in den wichtigsten Produktionsländern der EU, aber auch in Nordamerika, zukünftig entwickeln. Immerhin werden rund 210 Mio. Tonnen, also gut

ein Drittel der gesamten globalen Produktionsmenge am Weltmarkt gehandelt. Hierbei muss man wissen, dass der Handel bei Getreide ein Vielfaches (46x) der eigentlichen Produktion beträgt.

Reduziertes Angebot bei Ölsaaten und Futtermitteln, insbesondere im Bio-Segment

Während bei Weizen und Mais zumindest eine Chance auf gewisse Kompensation durch andere Anbauregionen besteht, ist die Abhängigkeit von der Ukraine im Bereich Ölsaaten kaum aufzufangen. So ist die Ukraine mit weitem Abstand der weltweit größte Hersteller von Sonnenblumenöl mit einem Weltmarktanteil von nahezu 50%. Ersatzprodukte wie Rapsöl sind nun verstärkt gefragt und im Preis deutlich gestiegen. Allerdings ist selbst bei Raps die Versorgungslage wegen einer äußerst schlechten Vorjahresernte in Kanada ohnehin schon angespannt. Vor diesem Hintergrund bleibt nur zu hoffen, dass Kanada dieses Jahr wieder an das Produktionspotenzial früherer Jahre anknüpfen kann. Noch viel stärker dürfte der Produktionsausfall der Ukraine für den Bio-Sektor wiegen. 80% der Bio-Sonnenblumenprodukte kommen schließlich von dort. Das Fehlen dieser Artikel im Supermarktregal ist allerdings das kleinste Problem. Der in der Verarbeitung erzeugte Ölpressekuchen ist vielmehr ein wichtiger Bestandteil der hiesigen Biofuttermittel. Auch die Gerste, die in der Ukraine angebaut wird, dient in erster Linie als Futtermittel. Engpässe bei Öko-Futtermitteln sind daher in den kommenden Monaten wohl kaum zu vermeiden. Da darüber hinaus 52% der EU-Maisimporte aus der Ukraine stammen, steuert Europa gerade regelrecht auf eine Futtermittelkrise zu, zumal es hier bedauerlicherweise zu wenige Bioethanolanlagen zur Herstellung eiweißreicher Trockenfutter gibt. Besonders betroffen ist die Schweinezucht in Spanien. Es verwundert daher nicht, dass die spanische Regierung wegen der Versorgungsprobleme selbst die Regeln für den Import von Mais aus Argentinien und Brasilien vorübergehend lockern möchte. So hat Spanien als Hauptabnehmer von Mais für Tierfutter die EU-Kommission umgehend dazu gedrängt, die Einfuhrkontrollen bei Mais aus Südamerika (sog. Genmais) schnellstmöglich zu lockern.

Verminderter Düngemittelleinsatz belastet kommende Erntemengen

Ob die südamerikanischen Landwirte einen Teil der Ernteverluste in der Ukraine auffangen werden können, hängt aber auch von weiteren wichtigen Faktoren ab. Das sogenannte „La-Nina“-Klimaphänomen sorgte zuletzt in zahlreichen Regionen Südamerikas für längere Trockenheitsperioden. Infolgedessen die Ernteschätzungen für die dortigen Sojabohnen mehrmals reduziert. Nicht förderlich ist zudem die bis dato starke Abhängigkeit der brasilianischen Landwirte von russischen Düngemitteln. Mehr als die Hälfte des russischen Ammonium-Nitratdünger-Exportvolumens ging bislang nach Brasilien. Da Weißrussland und Russland ferner zusammen etwa 40% des globalen Kalidüngemittelangebots auf sich vereinen, ist man nun auch hier auf andere Lieferanten

angewiesen. Eine brasilianische Delegation war daher erst jüngst in Kanada, um eine bessere Kaliversorgung zu erlangen. Das kanadische Produktionsvolumen soll denn auch im Laufe des Jahres nochmals um eine Mio. Tonnen hochgefahren werden. Die Kapazitätsanpassung dürfte dennoch nicht ausreichen, das Preisniveau für Kalidünger wieder auf ein akzeptables Niveau zurückzuführen. Hierzulande verteuern die steigenden Gaspreise wiederum die Herstellung von Stickstoffdünger enorm, so dass bereits einige Anbieter zur Vermeidung von Verlusten den Betrieb diverser Produktionsanlagen gleich ganz eingestellt haben. Auch wenn die höheren Getreidepreise den nominalen Hektarertrag tendenziell erhöhen, werden viele Landwirte in dieser Anbausaison versuchen, den eigenen Düngemittel-Einsatz einzudämmen beziehungsweise auf organische Stoffe wie Gülle umzusteigen. In der Folge sind selbst in Europa Ernteeinbußen von 10% und mehr nicht auszuschließen.

Steigende Energiepreise und Lieferkettenprobleme gefährden Versorgungssicherheit

Die Auswirkungen auf den Endverbraucher sind zugleich sehr differenziert zu betrachten. So dürften die gestiegenen Getreidepreise in entwickelten Ländern nur zu einer leicht höheren Inflation führen. Bei einem Preisanstieg von 100 Euro je Tonne netto für Qualitätsweizen erhöht sich der Weizenkostenanteil im kg Weizenbrot gerade mal um 9,3 Cent (inkl. MwSt). Hier wird ohnehin oft übersehen, dass ein immer geringerer Anteil der Nahrungsmittelausgaben auf das landwirtschaftliche Produkt selbst entfällt. Andere Bereiche der Wertschöpfungskette sind in der Folge wesentlich wichtiger geworden. Kritisch sind in diesem Zusammenhang eher die Lieferkettenprobleme, die Energie und Warenknappheit an sich. Nicht verfügbare oder zu teure Futtermittel werden die Produktion von Fleisch und Fisch mittelfristig belasten. Das bekommt wiederum die Fleisch- und Fischverarbeitungsindustrie massiv zu spüren. So müssen Schlachtunternehmen derzeit im Einkauf Aufschläge akzeptieren, um überhaupt an ausreichend Ware zu kommen. Die Zucker- und Stärkeindustrie ist andererseits extrem energieintensiv und demzufolge auf eine verlässliche Gasversorgung angewiesen. Sollte es hier wegen Sanktionen oder kriegsbedingt zu Lieferunterbrechungen kommen, sind Angebotsbeschränkungen wahrscheinlich. Meist stehen die Strom- und Gaskontrakte der Lebens- und Düngemittelindustrie sowieso unter „Force Majeure“- Vorbehalt, ebenso wie Logistikkontrakte.

„Tank- oder Teller“-Diskussion allein nicht zielführend

Die aktuellen Turbulenzen an den internationalen Agrarmärkten dürften vermutlich auch die frühere „Tank oder Teller“-Diskussion wieder in den Medien-Fokus rücken. Angesichts der Knappheit von Agrargütern und Energie haben wir heute jedoch eine ganz andere Ausgangslage als 2007/08. Die strategischen Weichenstellungen in der Energie- und Agrarpolitik sind deshalb entscheidender denn je. Neben Solar- und Windenergie sollten

wohl auch Biomethan aus Gärresten und Gülle wieder stärker gefördert werden. Die Rücknahme von EU-Stilllegungsflächen um 4%-Punkte könnte andererseits theoretisch etwa 12% des Ernteausfalls aus der Ukraine auffangen (unter der Annahme gleicher Hektarerträge). Generell muss die Nahrungsmittelproduktion in diesem Umfeld maßgeblich unterstützt werden und in der Gasversorgung absoluten Vorrang haben.

Agraraktien haben bei einem anhaltenden Konflikt weiteres Potenzial

Das positive Preisumfeld im Agrarsektor dürfte den Unternehmen aus dem Bereich teils erheblichen Rückenwind verleihen. So wird die Verschiebung der Handelsströme bei Agrargütern vor allem den international tätigen Agrarhändlern ein gewisses Zusatzgeschäft bescheren. Generell profitieren breit aufgestellte Agrarkonzerne von der aktuellen Situation (Archer Daniels Midland oder Bunge). Im Düngemittelsegment profitieren insbesondere die nordamerikanischen Produzenten (Nutrien und Mosaic) von einer vergleichsweise besseren Gasversorgung. Saatgut- und Pflanzenschutzproduzenten (Corteva oder auch Bayer und BASF) müssen zwar mit höheren Rohstoffkosten kalkulieren, eine gute Produktnachfrage sollte aber dennoch die Ertragsentwicklung begünstigen. Im Bereich Landtechnik (AGCO und Deere) bleiben wiederum effizienzsteigernde Innovationen das wichtigste Verkaufsargument und damit Kriterium für die Aktienauswahl.

Über die DJE-Gruppe

DJE ist seit über 45 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 170 Mitarbeitern in der DJE-Gruppe über 17,4 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2021) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet die DJE Kapital AG seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online-Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie der DJE Kapital AG – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. Der Anspruch der DJE Kapital AG ist, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Unternehmenskontakt

Johannes Zenner
+49 (0)89 790453-660
johannes.zenner@dje.de

Pressekontakt

Instinctif Partners
Dirk-Arne Walckhoff // Lars Hofer
+49 (0)69 133 896-21 // +49 (0)162 562 8917
Dirk-Arne.Walckhoff@instinctif.com // lars.hofer@instinctif.com

Rechtliche Hinweise:

Marketing-Anzeige – Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Diese können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle getroffenen Angaben sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.