

**Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Kryzys cen żywności: rola spekulacji i konkretne propozycje działań w konsekwencji wojny w Ukrainie”**

(opinia z inicjatywy własnej)

(2023/C 100/08)

Sprawozdawca: **Peter SCHMIDT**

Decyzja Zgromadzenia Plenarnego	14.7.2022
Podstawa prawna	Art. 52 ust. 2 regulaminu wewnętrznego Opinia z inicjatywy własnej
Sekcja odpowiedzialna	Sekcja Rolnictwa, Rozwoju Wsi i Środowiska Naturalnego
Data przyjęcia przez sekcję	24.11.2022
Data przyjęcia na sesji plenarnej	15.12.2022
Sesja plenarna nr	574
Wynik głosowania (za/przeciw/wstrzymało się)	157/7/5

## 1. Wnioski i zalecenia

EKES:

1.1. Zwraca uwagę na światowy kryzys cen żywności, który nasilił się w następstwie wojny w Ukrainie, co prowadzi do zakłóceń dostaw ważnych produktów żywnościowych takich jak pszenica i olej słonecznikowy. Podkreśla, że kryzys ten nie wynika jedynie z konfliktu, ale też z problemów strukturalnych i systemowych, które powodują głód i zagrażają egzystencji ludzi na całym świecie. Żywność nie powinna być traktowana jako składnik aktywów finansowych, ponieważ nie jest towarem takim jak wiele innych.

1.2. Chociaż uznaje, że kwestia cen żywności i spekulacji żywnością jest bardzo złożona, a związki przyczynowe powinny zostać dogłębnie przeanalizowane, **obecna struktura rynku towarowego nie sprzyja** osiągnięciu „zrównoważonej gospodarki, jakiej potrzebujemy” oraz celów związanych ze zrównoważonym rozwojem, ambitnych celów klimatycznych i celów dotyczących sprawiedliwej transformacji określonych w Agendzie 2030 Organizacji Narodów Zjednoczonych i Europejskim Zielonym Ładzie, a wręcz aktywnie osiągnięciu tych celów przeciwdziała. Podważa to wysiłki na rzecz rozwiązania problemu głodu, wspierania sprawiedliwych dochodów dla rolników i pracowników oraz uczciwych cen dla konsumentów, a także ochrony małych i średnich przetwórców żywności oraz sektora detalicznego przed ryzykiem związanym ze wzrostem inflacji. **W związku z tym należy zmienić strukturę rynku towarowego w drodze regulacji, aby przyczyniała się do dobrobytu ludzi i rozwoju społecznego z myślą o realizacji celów zrównoważonego rozwoju.** Mając na uwadze, że UE jest już najbardziej regulowanym rynkiem, jest oczywiste, że potrzebne jest rozszerzenie regulacji na poziom globalny, jeżeli mają one przynieść jakiegokolwiek rzeczywiste skutki.

1.3. Podkreśla konieczność rozwiązania kwestii koncentracji w łańcuchach żywnościowych i obszarze własności finansowej; wskazuje, że **fizyczny obrót zbożem na świecie jest wysoce skoncentrowany**. Według szacunków 70–90 % światowego handlu zbożem kontrolują cztery przedsiębiorstwa: Archer-Daniels-Midland, Bunge, Cargill i Louis Dreyfus. Przedsiębiorstwa te nie tylko tworzą oligopol w światowym obrocie zbożem i odnośnie do informacji o fundamentalnych cechach rynku, a także charakteryzuje je wysoki poziom finansjalizacji.

1.4. Zwraca uwagę, że fundusze inwestycyjne typu ETF i fundusze wspólnego inwestowania oparte na indeksach, w tym fundusze powiązane konkretnie z żywnością i rolnictwem, stwarzają nowe i intensywnie wykorzystywane możliwości inwestycji finansowych i osiągania zysków, a zwykli obywatele coraz częściej uczestniczą w tych instrumentach inwestycyjnych, wykorzystując swoje fundusze emerytalne i indywidualne rachunki oszczędności emerytalnych. **Rozwój tych związanych z akcjami funduszy inwestycyjnych prowadzi do przekształcenia systemów rolno-spożywczych w taki sposób, aby potrzeby akcjonariuszy były traktowane priorytetowo względem innych celów społecznych i środowiskowych.**

1.5. Zauważa, że **wysokie i szybko rosnące ceny oraz poufność informacji dotyczących posiadanych zapasów wywołują niepewność, strach i panikę**. Strach i panika, szczególnie w okresach dużej niepewności, jak na przykład wskutek wojny w Ukrainie, prowadzą do zawyżania cen i ich zmienności, ponieważ na rynku dominują uczestnicy spekulujący, którzy próbują wykorzystać gwałtowny wzrost cen.

1.6. Wzywa państwa członkowskie i instytucje Unii do **zwiększenia przejrzystości rynku**, w szczególności za pomocą:

- sprawozdawczości z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) i ujawniania informacji niefinansowych przez podmioty zaangażowane w spekulację; należy zbadać rolę ratingu ESG, jeżeli chodzi o spekulację żywnością,
- ustanowienia, że każdy podmiot na świecie powinien składać sprawozdania do systemu informacji o rynkach rolnych (AMIS), w tym państwa i podmioty prywatne,
- dalszej kontroli transakcji pozagiełdowych (OTC).

1.7. Podkreśla, że rynki towarowych instrumentów pochodnych świadczą podstawowe usługi na rzecz producentów i użytkowników towarów żywnościowych, takie jak zarządzanie ryzykiem i ustalanie poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu, oraz że funkcjonowaniu tych rynków zagraża działalność spekulacyjna. Wzywa państwa członkowskie i instytucje Unii do podjęcia **niezbędnych działań mających na celu ograniczenie nadmiernej spekulacji towarami** w szczególności poprzez:

1.7.1. regulowanie **rynku terminowego**:

- ponowne wprowadzenie regulowanego rynku instrumentów pochodnych opartych na żywności, jaki istniał przez kilkadziesiąt lat do końca ubiegłego stulecia, co zachowuje funkcję zabezpieczającą kontraktów terminowych typu future; te kontrakty terminowe są istotne z perspektywy rolników w kontekście zarządzania ryzykiem; umożliwia im to ustalanie ceny zarówno środków, jak i wyników produkcji w określonym czasie w przyszłości,
- wprowadzenie ścisłych ograniczeń zmian cen i dziennych limitów pozycji, gdy tylko działalność handlowa na towarowych rynkach terminowych wykaże nieprawidłowości (dyrektywa w sprawie rynków instrumentów finansowych – MiFID II); limity pozycji powinny zostać ponownie skalibrowane w celu odzwierciedlenia rzeczywistego interesu strony transakcji w odniesieniu do potrzeby zabezpieczenia ekspozycji na ryzyko w czasie rzeczywistym,
- ograniczenie dostępu do instrumentów pochodnych/zabezpieczenia do wykwalifikowanych i posiadających wiedzę inwestorów i uczestników rynku, którzy są rzeczywiście zainteresowani bazowymi towarami rolnymi,
- wprowadzenie zobowiązań wynikających z kontraktów krótko-/średnio- i długoterminowych w celu zwiększenia stabilności,
- zachęcanie banków i towarzystw inwestycyjnych do wycofywania spekulacji finansowych w zakresie towarów spożywczych poprzez wprowadzenie zwiększonych wymogów kapitałowych w celu ograniczenia efektu dźwigni;

1.7.2. regulowanie **indeksów (indeksów towarowych i indeksów opartych na żywności)**:

- uregulowanie i zakazanie funduszy indeksów towarowych oraz powielania takich indeksów za pośrednictwem swapów i produktów giełdowych, ponieważ w ten sposób maksymalizuje się powiązanie rynków energii i żywności; limity pozycji nie działają w przypadku uczestników rynku zaangażowanych w handel z wykorzystaniem indeksów towarowych/swapów, gdyż te ostatnie są zsynchronizowane,
- wstrzymanie przekazywania funduszy publicznych/powierniczych<sup>(1)</sup> podmiotom zaangażowanym w spekulację żywnością – i żaden podmiot publiczny nie powinien obracać instrumentami pochodnymi opartymi na żywności w celach spekulacyjnych, które nie służą interesowi publicznemu,
- wprowadzenie zakazu dotyczącego surowców miękkich (np. w odniesieniu do funduszy, funduszy inwestycyjnych typu ETF) alokowanych w portfelach podmiotów instytucjonalnych (np. funduszy emerytalnych, ubezpieczeń);
- ze względu na konieczność uregulowania tego rynku, w przyszłych opiniach Komitetu należy rozwinąć konkretne zalecenia;

<sup>(1)</sup> Przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCTIS).

### 1.7.3. **przeciwdziałanie finansjalizacji sektora żywności**, polegającej na masowym czerpaniu zysków kosztem ludzi:

- wprowadzenie globalnego opodatkowania nadmiarowych zysków przed wypłatą dywidend korporacji handlu i finansowania oraz podatku od spekulacji żywnością<sup>(2)</sup> w celu ograniczenia transakcji wysokich częstotliwości,
- rozbitcie oligopoli na wszystkich szczeblach łańcucha międzynarodowego handlu żywnością i interesów finansowych.

## 2. Kontekst – kryzys cen żywności w konsekwencji wojny w Ukrainie

2.1. Mimo nadziei, że świat szybciej wyjdzie z kryzysu i że w 2021 r. rozpocznie się odbudowa bezpieczeństwa żywnościowego po pandemii COVID-19, **głód na świecie jeszcze bardziej wzrósł w 2021 r.** Różnice pod względem wpływu pandemii i tempa odbudowy, wraz z ograniczonym zakresem i czasem obowiązywania środków ochrony socjalnej, doprowadziły do  **pogłębienia nierówności**, które przyczyniły się do dalszych niepowodzeń w 2021 r. w odniesieniu do osiągnięcia celu „Zero głodu” do 2030 r., w szczególności jeśli chodzi o kobiety i dzieci. Szacuje się, że w 2021 r. w obliczu głodu stanęło od 702 do 828 mln ludzi na świecie (co stanowi odpowiednio 8,9 % i 10,5 % światowej populacji) – łącznie 150 mln osób więcej niż w 2019 r., czyli przed pandemią COVID-19<sup>(3)</sup>.

2.2. Tocząca się **wojna w Ukrainie**, w której uczestniczą dwaj najwięksi światowi producenci podstawowych zbóż, nasion olejnych i nawozów, oraz inne wstrząsy zewnętrzne zakłócają międzynarodowe łańcuchy dostaw i powodują wzrost cen zbóż, nawozów i energii. Dzieje się to w czasie, gdy łańcuchy dostaw są wciąż odbudowywane po pandemii COVID-19 i już coraz częściej negatywnie wpływają na nie ekstremalne zjawiska klimatyczne, zwłaszcza w krajach o niskich dochodach, co ma potencjalnie poważne skutki dla bezpieczeństwa żywnościowego i żywienia na świecie. **Nie ma braków, ale ze względu na konflikt występują tymczasowe niedobory poważne zakłócenia w łańcuchu dostaw żywności i problemy z dystrybucją<sup>(4)</sup>, w tym w miejscach, gdzie znajdują się zapasy żywności, jak również negatywny wpływ na produkcję (żniwa i wysiew/sadzenie) w Ukrainie.**

2.3. W 2022 r. Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO) odnotowała **rekordowo wysoki wskaźnik cen żywności** i ceny o 34 % wyższe niż w poprzednim roku. Należy zauważyć, że wskaźnik cen żywności FAO już w styczniu tego roku osiągnął poziomy szczytowe z 2008 r. W tym kontekście nieuniknione było, że szok podaży dotyczący dwóch największych na świecie krajów eksportujących zboże w pewnym stopniu zdestabilizuje światowe rynki. **Zakres i skalę obecnej zmienności cen można jednak tylko częściowo wyjaśnić fundamentalnymi cechami rynku.** Jedną z podstawowych wad systemu żywnościowego, która przekształciła kryzys w Ukrainie w światowy kryzys bezpieczeństwa żywnościowego, jest nieprzejrzysty i dysfunkcyjny charakter rynków zbóż<sup>(5)</sup>.

2.4. W rezolucji „Ukraina – od pomocy do odbudowy – propozycje europejskiego społeczeństwa obywatelskiego” EKES zwraca uwagę na światowy kryzys cen żywności nasilony przez wojnę w Ukrainie i wzywa państwa członkowskie i instytucje Unii do podjęcia niezbędnych kroków w celu ograniczenia nadmiernej spekulacji surowcami i zwiększenia przejrzystości rynku. Parlament Europejski w dwóch niedawnych rezolucjach również wezwał do wprowadzenia środków mających na celu zapobieganie nadmiernej spekulacji<sup>(6)</sup>.

<sup>(2)</sup> Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Rady w sprawie wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych i zmieniającej dyrektywę 2008/7/WE (COM(2011) 594 final) (Dz.U. C 181 z 21.6.2012, s. 55).

<sup>(3)</sup> FAO, IFAD, UNICEF, WFP i WHO (2022), *In Brief to The State of Food Security and Nutrition in the World 2022. Repurposing food and agricultural policies to make healthy diets more affordable*, Rzym, FAO.

<sup>(4)</sup> Statystyki FAO.

<sup>(5)</sup> Sprawozdanie IPES Food.

<sup>(6)</sup> Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 6 lipca 2022 r. w sprawie rozwiązania kwestii bezpieczeństwa żywnościowego w krajach rozwijających się (2021/2208(INI)) (Dz.U. C 47 z 7.2.2023, s. 149) i rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 24 marca 2022 r. w sprawie pilnej potrzeby przyjęcia unijnego planu działania dla zapewnienia bezpieczeństwa żywnościowego w UE i poza jej terytorium w związku z rosyjską inwazją na Ukrainę (2022/2593(RSP)) (Dz.U. C 361 z 20.9.2022, s. 2) .

2.5. Obecna struktura rynku towarowego nie sprzyja osiągnięciu „zrównoważonej gospodarki, jakiej potrzebujemy” <sup>(7)</sup> oraz celów związanych ze zrównoważonym rozwojem, ambitnych celów klimatycznych i celów dotyczących sprawiedliwej transformacji określonych w Agendzie 2030 Organizacji Narodów Zjednoczonych i Europejskim Zielonym Ładzie. Nie przyczynia się ona ani do wspierania sprawiedliwych dochodów dla rolników <sup>(8)</sup> i pracowników oraz uczciwych cen dla konsumentów, ani do ochrony przetwórców żywności (zwłaszcza MŚP) i sektora detalicznego przed ryzykiem rosnącej inflacji.

### 3. Rola i skutki spekulacji towarami: rynki i mechanizmy

3.1. **Spekulacja jest inwestycją w nadziei na przyszły zysk, obciążoną ryzykiem straty.** Spekulacja towarami może przyjmować trzy formy: (i) bezpośrednie kupno lub sprzedaż towarów fizycznych, (ii) kupno lub sprzedaż kontraktu, który przewiduje nabycie lub dostawę towaru w przyszłości, oraz (iii) kupno lub sprzedaż akcji lub długu spółki, która zajmuje się produkcją lub obrotem towarami. Standardowe kontrakty towarowe nazywane są „kontraktami terminowymi typu *future*” lub „towarowymi instrumentami pochodnymi” i są przedmiotem obrotu na „rynkach towarowych instrumentów pochodnych”, które są regulowanymi rynkami finansowymi. **Spekulacja towarami może zatem odbywać się zarówno na fizycznych, jak i finansowych rynkach towarowych, a pośrednio na rynkach akcji i obligacji.**

3.2. Na rynkach towarowych instrumentów pochodnych od początku XXI w. odnotowuje się duży wpływ płynności od „nietradycyjnych” inwestorów wynikający ze zmian w ramach prawnych regulujących te rynki. **Pojawienie się nowych uczestników rynku określono mianem „finansjalizacji” rynków towarowych <sup>(9)</sup>.** Chociaż wzrost płynności przyczynił się do pogłębienia rynków towarowych instrumentów pochodnych, utrudniając jawną manipulację na rynku, **spowodował również pojawienie się popytu spekulacyjnego niepowiązanego z warunkami panującymi na fizycznym rynku towarowym, co ogranicza zdolność tych rynków do pełnienia kluczowych funkcji.**

3.3. W swojej pierwotnej formie **regulowane rynki towarowych instrumentów pochodnych spełniają dwa główne zadania: (i) zarządzanie ryzykiem dla producentów i użytkowników towarów oraz (ii) ustalanie poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu.** Zarządzanie ryzykiem odbywa się poprzez zabezpieczenie, czyli zajmowanie pozycji dopasowanych na rynkach fizycznych i rynkach instrumentów pochodnych, a tym samym ustalanie ceny towaru w momencie wnoszenia zabezpieczenia. Zabezpieczanie wymaga ścisłego związku między towarowymi rynkami terminowymi a rynkiem fizycznym. Aby zapewnić ten ścisły związek, fizyczny obrót jest zazwyczaj porównywany z ceną instrumentu pochodnego. Praktyka ta zapewnia skuteczność zabezpieczenia, ale także **bezpośrednie przeniesienie pozycji spekulacyjnych na rynkach instrumentów pochodnych na rynek fizyczny.**

3.4. Kontrakty terminowe typu *future* są przedmiotem obrotu na różne miesiące zapadalności. Każdy kontrakt terminowy typu *future* ma uzgodnionego nabywcę i sprzedawcę. Oferty składane przez nabywców i sprzedawców są dopasowywane przez izbę rozliczeniową giełdy. Dopasowana cena nie jest uiszczana w całości. Zamiast tego obaj uczestnicy rynku przekazują depozyt zabezpieczający na rachunek depozytu zabezpieczającego zarejestrowany w izbie rozliczeniowej. Zyski i straty są pobierane bezpośrednio z depozytu zabezpieczającego. **W obrocie towarowymi kontraktami terminowymi typu *future* stosuje się zatem dużą dźwignię finansową.**

3.5. Gdy zbliża się termin zapadalności kontraktu terminowego typu *future* uczestnicy rynku mają dwie możliwości: (i) pozostanie przy kontrakcie i wymuszenie (w przypadku sprzedawcy) lub przyjęcie (w przypadku nabywcy) dostawy lub (ii) zajęcie pozycji dopasowanej w celu sfinalizowania kontraktu przed upływem terminu zapadalności. Zdecydowana większość wszystkich towarowych kontraktów terminowych typu *future* jest rozliczana za pomocą pozycji dopasowanych. W związku z tym **obróty towarowymi kontraktami terminowymi typu *future* nie wymaga od uczestnika rynku posiadania fizycznego towaru**, który sprzedaje, ani zdolności magazynowania niezbędnej do przyjęcia fizycznego towaru, który nabywa.

<sup>(7)</sup> Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Zrównoważona gospodarka, jakiej potrzebujemy” (opinia z inicjatywy własnej) (Dz.U. C 106 z 31.3.2020, s. 1).

<sup>(8)</sup> Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Wniosek w sprawie dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nieuczciwych praktyk handlowych w relacjach między przedsiębiorstwami w łańcuchu dostaw żywności” (COM(2018) 173 final) (Dz.U. C 440 z 6.12.2018, s. 165).

<sup>(9)</sup> UNCTAD (2009), *Trade and Development Report, 2009*, rozdział II „The Financialization of Commodity Markets”, Genewa; UNCTAD (2011), *Price Formation in Financialized Commodity Markets: The Role of Information*.



3.6. Jedynie maklerzy mogą prowadzić obrót na rejestrowanych giełdach towarowych. Maklerzy zajmują się obrotem w imieniu swoich klientów i dla osobistego zysku. **Istnieje duży rynek wtórny, na którym towarowe instrumenty pochodne są sprzedawane i przepakowywane poza giełdą.** Kontrakty terminowe typu *future* są również przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, określanego mianem obrotu pozagiełdowego, gdzie transakcje są uzgadniane bez udziału izby rozliczeniowej. **Dzięki temu towarowe instrumenty pochodne są łatwo dostępne dla inwestorów detalicznych,** głównie w formie funduszy inwestycyjnych typu ETF na określone towary lub indeksy towarowe<sup>(10)</sup>.

3.7. Ze względu na deregulację rynków towarowych instrumentów pochodnych i łatwość obrotu nimi, rynki te są bardzo płynne, a **obróć towarowymi instrumentami pochodnymi znacznie przewyższa handel towarami fizycznymi.** Płynność jest zasadniczym warunkiem ustalania poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu. Proces ten ma miejsce wtedy i tylko wtedy, gdy wszyscy uczestnicy rynku zajmują pozycje niezależnie i wyłącznie w oparciu o swoją wiedzę o warunkach fizycznego popytu i fizycznej podaży; warunki te określa się mianem „fundamentalnych cech rynku”. **Ustalanie poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu utrudniają uczestnicy rynku, którzy zajmują pozycje niepowiązane z fundamentalnymi cechami rynku.**

3.8. **Nie wszyscy uczestnicy rynku zajmują pozycje na podstawie fundamentalnych cech rynku**<sup>(11)</sup>. W literaturze naukowej rozróżnia się aktywnych i pasywnych uczestników rynku. Aktywnych uczestników rynku dzieli się dodatkowo na poinformowanych i niepoinformowanych. **Aktywni i poinformowani uczestnicy rynku** to przedsiębiorstwa obrotu towarami, które w ramach swojej podstawowej działalności prowadzą obrót towarowymi kontraktami terminowymi typu *future* w celach zabezpieczających i spekulacyjnych, oraz wyspecjalizowani menedżerowie zarządzający aktywami (np. fundusze hedgingowe), którzy realizują strategię obrotu oparte na badaniach rynkowych.

3.9. **Aktywni i niepoinformowani uczestnicy rynku (uczestnicy rynku opierający się na pozytywnych informacjach zwrotnych)** to menedżerowie zarządzający aktywami, którzy realizują strategię obrotu na podstawie statystycznej analizy wzorców i tylko w niewielkim stopniu lub w ogóle na podstawie badań rynkowych. **Pasywni i niepoinformowani uczestnicy rynku (uczestnicy rynku zaangażowani w handel z wykorzystaniem indeksów)** to inwestorzy instytucjonalni, tacy jak fundusze emerytalne, a także inwestorzy detaliczni inwestujący w fundusze inwestycyjne typu ETF, którzy dążą do ekspozycji na szeroki zestaw cen towarów, w tym towarów rolnych, a także energii oraz minerałów i metali, w celu dywersyfikacji portfela. Ekspozycja osiągnięta jest poprzez powielanie indeksów towarowych, zbliżonych do indeksów giełdowych.

3.10. Powielanie indeksu polega na przyjmowaniu wyłącznie pozycji długich, które są przenoszone na koniec terminu zapadalności kontraktu terminowego typu *future*. **Uczestnicy rynku zaangażowani w handel z wykorzystaniem indeksów są zatem jednostronni w przyjmowaniu pozycji. Są oni również zsynchronizowani między grupami towarów,** co wskazuje na silny popyt w szerokim zakresie towarów i prowadzi do równoległych ruchów między cenami różnych grup towarów, które są niepowiązane z fundamentalnymi cechami rynku<sup>(12)</sup>.

3.11. Takie spekulacyjne sygnały cenowe mogą być potęgowane przez uczestników rynku opierających się na pozytywnych informacjach zwrotnych, którzy oceniają wsparcie rynku dla kierunków ceny. **Typując określony kierunek cen, uczestnicy rynku opierający się na pozytywnych informacjach zwrotnych udzielają dalszego wsparcia w sposób samospełniający się, co prowadzi do powstawania baniek spekulacyjnych i dużej zmienności cen.** Bańki spekulacyjne mogą się utrzymywać, w szczególności jeżeli informacje o fundamentalnych cechach rynku są ograniczone, czyli w czasach dużej niepewności, oraz jeżeli na rynku dominują niepoinformowani i pasywni uczestnicy rynku.

3.12. Badania rynkowe są kosztowne i stosunkowo bardziej kosztowne niż analiza statystyczna lub szybkie przeglądanie nagłówków, zwłaszcza gdy uczestnicy rynku inwestują na wielu rynkach w tym samym czasie. **W związku z tym poinformowanych uczestników rynku jest stosunkowo niewiele i są to zazwyczaj duże przedsiębiorstwa handlowe, które prowadzą badania rynkowe w ramach swojej działalności związanej z towarami fizycznymi.** Przez to rynki towarowych instrumentów pochodnych są podatne na utrzymujące się bańki spekulacyjne, szczególnie w czasach niepewności i paniki na rynku.

<sup>(10)</sup> Heidorn, van Huellen, Loayza-Desfontaines, Riedler, Schmaltz, i Schröder (2014), *Flankierende Ansätze zur Verbesserung der Markttransparenz und Bekämpfung von Marktmissbrauch im Rohstoffterminhandel*, Bundesministerium der Finanzen (BMF), Berlin, Mannheim.

<sup>(11)</sup> Van Huellen (2020), „Approaches to Price Formation in Financialized Commodity Markets”, *Journal of Economic Surveys*, 34(1): 219–237. DOI: 10.1111/joes.12342.

<sup>(12)</sup> Van Huellen (2018), „How financial investment distorts food prices: evidence from U.S. grain markets”, *Agricultural Economics*, 49(2): 171–181. DOI: 10.1111/agec.12406.

3.13. **Fizyczny obrót zbożem na świecie jest wysoce skoncentrowany.** Cztery przedsiębiorstwa: Archer-Daniels-Midland, Bunge, Cargill i Louis Dreyfus kontrolują według szacunków 70–90 % światowego handlu zbożem i generują nadmierne zyski. Są nazywane łącznie ABCD<sup>(13)</sup> (ADM odnotował najwyższy wynik finansowy w swej prawie 120-letniej historii oraz wzrost zysków z działalności operacyjnej o 38 % w ujęciu rok do roku<sup>(14)</sup>). Przedsiębiorstwa te tylko tworzą oligopol nie tylko w światowym obrocie zbożem, ale także odnośnie do informacji o fundamentalnych cechach rynku, w tym o magazynowaniu. **Pozycje magazynowe są utrzymywane na potrzeby transakcji oraz w celach ostrożnościowych lub spekulacyjnych.** Informacje o poziomach magazynowych są pilnie strzeżone przed konkurentami. Jako uczestnicy rynku są oni nastawieni na przyszłość, starają się kupować po niskich cenach i sprzedawać po wysokich.

3.14. **Przedsiębiorstwa łącznie nazywane ABCD mają również wysoki poziom finansjalizacji.** Archer-Daniels-Midland i Bunge są spółkami giełdowymi i podlegają naciskom akcjonariuszy, którzy wolą krótkoterminowe zyski od długoterminowych inwestycji. Wśród akcjonariuszy są fundusze hedgingowe (np. Black Rock), banki inwestycyjne i w dużej mierze także inwestorzy instytucjonalni, tacy jak fundusze emerytalne. Cargill i Louis Dreyfus to spółki prywatne, które oprócz podmiotów prowadzących obrót zbożem zaliczają do swoich spółek zależnych również fundusze hedgingowe, banki, przedsiębiorstwa zajmujące się przewozami, towarami, magazynowaniem, nieruchomościami i infrastrukturą.

3.15. **Duży uczestnicy rynku zajmujący się obrotem towarami fizycznymi** prowadzą działalność zarówno na rynkach instrumentów pochodnych, jak i na rynkach fizycznych, a także korzystają z usług własnych maklerów w celu uzyskania bezpośredniego dostępu do rynków towarowych instrumentów pochodnych. Ponadto **mają znaczną władzę nad swoimi dostawcami i klientami.** Władza ta umożliwia im odwołanie płatności w celu zwiększenia rezerw gotówkowych lub opóźnianie dostaw towarów, jeżeli przewidują, że ceny zmienią się na ich korzyść. **W przeciwieństwie do producentów i konsumentów, podmioty prowadzące obrót fizyczny dobrze prosperują w warunkach zmienności rynkowej,** ponieważ duże, nagłe zmiany cen stwarzają możliwości sprzedaży pozycji magazynowych i finansowych z dużym zyskiem w krótkim czasie.

3.16. **Wysokie i rosnące ceny oraz poufność informacji dotyczących posiadanych zapasów wywołują strach i panikę.** Te zaś, szczególnie w okresach dużej niepewności, jak na przykład wskutek wojny w Ukrainie, prowadzą do zawyżania cen i zmienności, ponieważ na rynku dominują uczestnicy spekulujący, którzy próbują wykorzystać gwałtowny wzrost cen.<sup>(15)</sup> Podmioty prowadzące obrót fizyczny nie są zainteresowane podejmowaniem działań w perspektywie krótko- i średnioterminowej, ponieważ wysokie ceny zwiększają w wymiarze spekulacyjnym i transakcyjnym wartość ich pozycji magazynowych, które podmioty te sprzedają z ogromnym zyskiem. **Przedsiębiorstwa ABCD odnotowały w 2021 r. rekordowo wysokie zyski lub zyski zbliżone do rekordowych.**

3.17. **Wyjątkowo wysokie ceny wzbudzają obawy przed brakiem dostaw i ich nieosiągalnością cenową oraz zwiększają popyt na profilaktyczne magazynowanie.** Gromadzenie towarów spożywczych, czy to w drodze przywozu, czy też poprzez wprowadzenie zakazu wywozu, wywołuje sztuczne niedobory na rynku fizycznym, co dodatkowo sprzyja wzrostowi cen. Spowodowane spekulacją wzrosty cen znajdują w ten sposób wsparcie *ex post* w fundamentalnych cechach rynku, na zasadzie samospełniającej się przepowiedni. W czasie kryzysu żywnościowego w 2008 r. Indie zareagowały na wysokie ceny zbóż, wprowadzając zakaz eksportu ryżu, co doprowadziło do gwałtownego wzrostu cen tego surowca. Obecnie Chiny gromadzą znaczne zapasy kukurydzy, ryżu i pszenicy w obawie przed ich niedoborami<sup>(16)</sup>. Choć rządy, które gromadzą towary żywnościowe, postępują w sposób spekulacyjny, takie ich działania wynika ze strachu i chęci zagwarantowania prawa swoich obywateli do żywności, a nie z chęci zysku. Jednoznacznie odróżnia to te działania od spekulacji prowadzonej przez uczestników rynku finansowego i podmioty prowadzące obrót fizyczny. **Gromadzenie żywności przez rządy i konsumentów jest reakcją na wysokie ceny żywności, a nie ich przyczyną, i nie zwiększa bezpieczeństwa żywnościowego i strategicznej autonomii ani w UE, ani w krajach rozwijających się.**

#### 4. Rola agencji ratingowych i spółek giełdowych w sektorze ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG)

4.1. Obecnie w procesach oceny prowadzących do nadania krajowych **oznakowań ekologicznych**, takich jak austriacki znak UZ49 lub niemiecki znak FNG, nie uwzględnia się w sposób wyraźny spekulacji żywnością. Instrumenty pochodne, których nie stosuje się wyłącznie w celach zabezpieczających, są generalnie zakazane. W kontekście oznakowań ekologicznych przyjmuje się, że łańcuchy dostaw w przemyśle spożywczym są zbyt złożone, aby można było stworzyć

<sup>(13)</sup> Murphy, Burch i Clapp (2012), *Cereal Secrets: The World's Largest Grain Traders and Global Agriculture*, sprawozdanie z badania Oxfam.

<sup>(14)</sup> Za sprawozdaniem dla akcjonariuszy za rok podatkowy od grudnia 2020 r. do grudnia 2021 r.

<sup>(15)</sup> IFPRI.

<sup>(16)</sup> Artykuł opublikowany przez agencję Bloomberg.

łatwy do stosowania zestaw zasad. Wśród przykładów można wymienić wykorzystanie nawozów, które mogą być różnie oceniane w zależności od ich śladu węglowego, brak danych umożliwiających określenie problemów związanych z masowym wykupem i dzierżawą ziemi, brak przejrzystości w sprawozdaniach rocznych, jeżeli chodzi o spekulacyjne działania handlowe itp. Złożoność łańcuchów dostaw sprawia, że nie ustanawia się rygorystycznych kryteriów wykluczenia, lecz mniej znaczące „kontrowersyjne kryteria”, które z większym prawdopodobieństwem mogą być interpretowane przez agencje ratingowe w bardzo różny sposób. **W procesie oceny prowadzącym do nadania krajowych oznakowań ekologicznych nie uwzględnia się w sposób wyraźny wdrożonych kryteriów związanych z surowcami miękkimi. Kontrowersyjne kryteria, skupiające się na zarządzaniu, odgrywają niewielką rolę w ogólnym procesie oceny ze względu na możliwość różnych interpretacji. Dotyczą one głównie etyki biznesu, gdy w grę wchodzi np. spekulacja, brak przejrzystości, masowy wykup i dzierżawa ziemi. Przykładowo w związku z jednym z oznakowań ekologicznych bada się – jeżeli wykorzystywane są instrumenty pochodne oparte na towarach – jakość funduszu pod względem ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG), ale proces ten i jego możliwe wyniki pozostają niejasne i nie są udokumentowane publicznie.**

4.2. Zasadniczym elementem ratingu ESG jest ocena ładu korporacyjnego (własność, kontrola, zarząd, księgowość itp.) oraz filozofii zarządzania przedsiębiorstwem (etyka biznesu i przejrzystość podatkowa) w przemyśle spożywczym. **Brakuje jednak takich wskaźników, jak odsetek spekulacyjnego obrotu surowcami miękkimi prowadzonego przez organy finansowe czy też przejrzystych informacji na temat poziomów zapasów w magazynach i kwestie te rzadko są objęte kryteriami dotyczącymi ładu korporacyjnego.**

4.3. **W ocenie agencji ratingowych rynek żywności jest bardziej wrażliwy niż inne sektory.** Przemysł spożywczy charakteryzuje się wyższym niż przeciętne ryzykiem klimatycznym w porównaniu z innymi sektorami objętymi oceną pod kątem ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG), ponieważ sektor rolno-spożywczy przyczynia się do problemów związanych z klimatem i jest na nie podatny (wzrost temperatury, susze, powódzie itp.). Chociaż średnia ocena ESG przedsiębiorstw z branży spożywczej wzrosła w ciągu ostatnich pięciu lat, **w grupie przedsiębiorstw szerzej pojętego sektora produktów spożywczych dominuje wysoki odsetek podmiotów posiadających udziałowca kontrolującego, z dużą przewagą własności rodzinnej.** Taka struktura korporacyjna pociąga za sobą ryzyko w zakresie ładu korporacyjnego, związane ze złożoną strukturą własnościową i dysproporcją praw do głosowania: umowami/transakcjami dotyczącymi zarządzania pomiędzy spółką a właścicielem kontrolującym lub podmiotami należącymi do tej samej osoby kontrolującej. Stawianie osobistej zamożności właściciela dominującego na pierwszym miejscu przed zapewnieniem trwałych zysków może narazić inwestorów mniejszościowych na ryzyko decyzji zdecydowanie faworyzujących kręgi rodzinne. **Model własności kontrolowanej dominuje w branży produktów spożywczych: 58,4% przedsiębiorstw wchodzących w skład indeksu MSCI ACWI ma akcjonariusza lub grupę akcjonariuszy, którzy kontrolują co najmniej 30% praw do głosowania.**

4.4. Większość spółek z branży spożywczej (60%) posiada ocenę z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego powyżej ratingu na poziomie inwestycyjnym (BBB). Prawie 2 na 10 uczestników ma wysoki lub bardzo wysoki rating w tym zakresie. Okoliczność ta prowadzi do intensywnego napływu podmiotów zarządzających aktywami do notowanych spółek przemysłu spożywczego. Ceny żywności osiągnęły najwyższy poziom od dekady i ta tendencja może się utrzymywać. Inwestorzy wykazują jednak coraz większą awersję do sektorów, które naruszają zasady ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego, jak np. sektor oleju palmowego. **Należy spodziewać się rosnącego zapotrzebowania na budowanie portfeli towarów zgodnych z tymi zasadami.** W okresie od września 2008 r. do września 2011 r. indeks cen żywności FAO wzrósł o 12%, czyli więcej niż wyniosła inflacja. Wpływ gwałtownego wzrostu cen żywności na notowania akcji charakteryzował się następującymi cechami: po pierwsze, był to wpływ o szerokim zasięgu. Zwyżka cen żywności miała pozytywny wpływ na producentów żywności, przetwórców żywności i przedsiębiorstwa produkujące dobra szybko zbywalne (FMCG). Tym razem czynnikiem decydującym o alokacji aktywów będzie ESG. Niekorzystne wyniki akcji związanych z olejem palmowym w 2021 r. w kontekście wzrostu jego cen są przykładem wpływu tych nowych elementów na ceny giełdowe. **Jak jednak stwierdzono w punktach 4.1–4.4, te ratingi ESG nie obejmują kwestii spekulacji żywnością. Jeżeli w zasadach etyki biznesowej i ładu korporacyjnego przedsiębiorstwa uwzględnia się np. obrót o charakterze wysoce spekulacyjnym lub nadmierne gromadzenie zapasów towarów fizycznych, które wymuszają wzrost cen, należy odpowiednio dostosować ogólny rating ESG takiego przedsiębiorstwa. W związku z tym średni rating ESG dla przemysłu spożywczego oraz towarzysztw funduszy może być zawyżony.** Kwestia ta wymaga dokładniejszego zbadania.

4.5. Wysokie i szybko rosnące poziomy koncentracji w sektorze rolno-spożywczym umacniają przemysłowy model żywności i rolnictwa, pogłębiając jego społeczne i ekologiczne skutki oraz nasilając istniejącą nierównowagę sił<sup>(17)</sup>. **Giganci sektora zarządzania aktywami, czyli BlackRock, Vanguard, State Street, Fidelity i Capital Group, posiadają łącznie znaczne udziały w przedsiębiorstwach, które mają pozycję dominującą w różnych punktach łańcucha dostaw produktów rolno-spożywczych.** Wspólnie te pięć przedsiębiorstw zarządzających aktywami posiada około 10–

<sup>(17)</sup> Sprawozdanie IPES Food.

30 % udziałów w czołowych przedsiębiorstwach sektora rolno-spożywczego. Przedsiębiorstwa o najwyższym udziale własnościowym dużych podmiotów zarządzających aktywami to przedsiębiorstwa, które dominują w silnie skoncentrowanych segmentach rynku, takich jak środki produkcji rolnej, obrót towarami oraz żywność przetworzona i pakowana<sup>(18)</sup>. Te strategie korporacyjne mogą razem prowadzić do ogólniejszych skutków, takich jak zwiększenie nierówności w systemie żywnościowym, osłabienie innowacyjności sektora oraz zwiększenie siły rynkowej i politycznej wiodących przedsiębiorstw w branży. **Aby stworzyć solidną podstawę do określenia kierunków polityki w zakresie inwestycji kapitałowych w sektorze żywności i rolnictwa, konieczne są dalsze badania.**

4.6. W przypadku inwestycji związanych z kapitałem w sektorze rolno-spożywczym na pierwszy plan wysuwa się wiele aspektów finansjalizacji. Fundusze inwestycyjne typu ETF i fundusze wspólnego inwestowania oparte na indeksach, w tym fundusze powiązane konkretnie z żywnością i rolnictwem, stwarzają nowe możliwości inwestycji finansowych i osiągnięcia zysków, a zwykli obywatele coraz częściej uczestniczą w tych instrumentach inwestycyjnych, wykorzystując swoje fundusze emerytalne i indywidualne rachunki oszczędności emerytalnych<sup>(19)</sup>. **Rozwój tych związanych z akcjami funduszy inwestycyjnych prowadzi do przekształcenia systemów rolno-spożywczych w taki sposób, aby potrzeby akcjonariuszy były traktowane priorytetowo względem innych celów społecznych i środowiskowych.** Przykładowo fundusz Vaneck Vectors Agribusiness (fundusz inwestycyjny typu ETF) jest największym rolniczym funduszem indeksowym. W okresie ostatnich 10 lat osiągnął on średni roczny zwrot w wysokości 8,32 %. W latach 2020–2021 wartość jego aktywów netto wzrosła natomiast do 32 %.

## 5. Obecne ramy prawne: wyzwania i przeszkody

5.1. Na mocy dyrektywy MiFID II (2014/65/UE) nałożono kompleksowe wymogi dotyczące ujawniania informacji i wymogi sprawozdawczości w celu ograniczenia nadmiernego handlu spekulacyjnego i propagowania przejrzystości. Przewidziano w niej limity pozycji w poszczególnych systemach obrotu nie tylko w odniesieniu do obrotu papierami wartościowymi, ale także rozszerzając je na równoważne transakcje pozagiełdowe. Firmy są ponadto zobowiązane do przekazywania codziennych sprawozdań dotyczących pozycji do systemów obrotu i organów regulacyjnych.

5.2. **Środki te, w szczególności ograniczenia dotyczące pozycji, są przydatne, ale ich skuteczność w ograniczaniu nadmiernej spekulacji na rynkach finansowych jest ograniczona.** Są one jednak ściśle powiązane z pytaniem o rolę takiej spekulacji w kształtowaniu cen. Krytyka, z jaką spotkały się limity pozycji ze strony społeczeństwa obywatelskiego i środowisk akademickich, nie jest związana wyłącznie z (ewentualnym) niedostatecznym egzekwowaniem limitów pozycji, ale również z kwestiami regulacyjnymi, takimi jak (i) częstotliwość przeglądów, (ii) uwzględnianie funduszy indeksowych przy określaniu limitów pozycji oraz (iii) zasady wyłączeń stosowane przez organy regulacyjne. Organy regulacyjne muszą odpowiedzieć sobie na pytania, kiedy zaczynają obowiązywać limity pozycji i dlaczego znaczne napływy kapitału do branży towarów rolnych w ciągu ostatnich dwóch lat nie wzbudziły niepokoju. Zasadnicze znaczenie ma również zwiększenie przejrzystości działania organów regulacyjnych.

5.3. **Wszystkie transakcje powinny być zgłaszane organom krajowym niezwłocznie po ich zawarciu:** należy wprowadzić obowiązek zgłaszania transakcji w czasie rzeczywistym (lub możliwie najkrótszym) w odniesieniu do wszystkich towarowych instrumentów pochodnych, w tym kontraktów będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, na wszystkich głównych giełdach. Możliwie najwięcej transakcji powinno być realizowanych na przejrzystych platformach, a **wszystkie kontrakty będące przedmiotem obrotu na rynku pozagiełdowym muszą być rejestrowane.** Kontrahenci poszczególnych rodzajów powinni podlegać odpowiednim wymogom w zakresie ujawniania informacji: uczestników rynku i pozycje należy podzielić na kategorie według rodzaju podmiotu (np. bank lub podmiot prowadzący obrót fizyczny) oraz działalności (np. spekulacyjna lub zabezpieczająca) i objąć odpowiednimi wymogami dotyczącymi ujawniania informacji oraz ograniczeniami regulacyjnymi.

5.4. **Na przykład CFTC publikuje tylko tygodniowe dane dotyczące pozycji handlowych, chociaż istnieją dane dzienne.**

5.5. Należy wprowadzić limity dotyczące tego, o ile ceny mogą wzrosnąć lub spaść w ciągu jednego dnia, a giełda powinna mieć prawo do zamknięcia rynku w przypadku przekroczenia tych limitów. Należy wprowadzić określone w czasie śróddzienne limity cen, początkowo ustalone na ostrożnych, lecz odpowiednich poziomach, które można by stopniowo zaostrzyć po monitorowaniu wszelkich negatywnych skutków, takich jak słaba płynność.

<sup>(18)</sup> Clapp, J. (2019), „The rise of financial investment and common ownership in global agrifood firms”, *Review of International Political Economy*.

<sup>(19)</sup> <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/09692290.2019.1597755>



5.6. Ponadto limity pozycji powinny zostać ponownie skalibrowane, aby ograniczyć wpływ jednego podmiotu na ceny. Limity pozycji *ex ante* powinny być agregowane na rynkach finansowych. Należy wprowadzić ograniczenia dotyczące tego, ile razy dana umowa może zostać odnowiona w ciągu jednego dnia.

5.7. Obrót poza rynkiem regulowanym należy unormować, a transakcje powinny być rejestrowane w izbie rozrachunkowej, która będzie sprawować nad nimi nadzór. Zarejestrowane giełdy powinny mieć również prawo do wstrzymania obrotu, jeżeli nie można zapewnić uporządkowanego rynku. Żaden uczestnik rynku nie powinien mieć możliwości pociągnięcia giełdy do odpowiedzialności za straty poniesione w związku z wstrzymaniem obrotu, które mieści się w kompetencjach regulacyjnych giełdy.

5.8. Należy wprowadzić zagregowane limity pozycji w odniesieniu do wszystkich rodzajów instrumentów pochodnych i stosować je w stosunku do wszystkich kontrahentów: **wszelkie wyłączenia z limitów pozycji powinny być ograniczone do przedsiębiorstw zajmujących się bezpośrednio obrotem towarami fizycznymi i wykorzystujących rynki towarowe do zabezpieczania się przed ryzykiem będącym niezbywalnym elementem ich działalności handlowej.**

5.9. Należy wprowadzić system podatkowy ograniczający wykorzystanie pasywnej spekulacji, funduszy inwestycyjnych typu ETF i transakcji wysokich częstotliwości na rynkach instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych. Do ograniczenia nadmiernej spekulacji, a zarazem do pozyskania środków na finansowanie rozwoju i działań w związku ze zmianą klimatu, można by wykorzystać podatek od transakcji finansowych. Opodatkowanie transakcji przeprowadzanych w ciągu milisekund może być jednak zbyt trudne. Za sprawą handlu algorytmicznego średni czas trwania transakcji wynosi osiem sekund. Bardziej właściwe byłoby opodatkowanie giełdy jako podmiotu na podstawie określonych kryteriów, a nie skupianie się na każdym wejściu i wyjściu z transakcji.

5.10. Z powodu kryzysu w Ukrainie na niektórych rynkach lokalnych występują duże różnice w cenach pszenicy, a widełki między cenami gotówkowymi a kontraktami terminowymi typu *future* stanowiącymi poziom odniesienia na giełdzie w Chicago gwałtownie się kurczą, ponieważ nabywcy pszenicy nie chcą się godzić na najwyższe od 2008 r. ceny. Okoliczności te mogą oznaczać dla rolników, którzy już teraz zmagają się z najgorszą od lat inflacją kosztów prowadzenia gospodarstw, konieczność zaprzestania działalności. Ten scenariusz na rynku pieniężnym, obecny z powodu wojny, szkodzi obecnej zdolności rolników do sprzedaży zapasów, a nawet nowych plonów pszenicy. Niektórzy producenci mówią, że ich oferty zostały wycofane z elewatorów zbożowych. Sytuacja kontraktów terminowych typu *future* opartych na pszenicy jest absurdalna. Pomiędzy tymi kontraktami a transakcjami gotówkowymi występują duże rozbieżności.

5.11. Aby spojrzeć na dyskusję nad dalszymi regulacjami z szerszej perspektywy, należy zauważyć, że UE posiada już najbardziej regulowane rynki finansowe. Jest oczywiste, że aby regulacje te były skuteczne, należy je rozszerzyć na poziomie globalnym.

5.12. **Podsumowując, chociaż spekulacja na rynkach finansowych nie jest jedynym czynnikiem wpływającym na dynamikę cen na towarowych rynkach terminowych, a tym samym na wzrost cen żywności, jest to czynnik znaczący!** Niezbędna jest pogłębiona analiza instrumentów regulacyjnych, ich funkcjonowania i ewentualnego dostosowania w czasie kryzysu.

## 6. Dalsze działania: propozycje społeczeństwa obywatelskiego

6.1. EKES wzywa państwa członkowskie i instytucje Unii do **zwiększenia przejrzystości rynku**, w szczególności za pomocą sprawozdawczości z zakresu ochrony środowiska, polityki społecznej i ładu korporacyjnego (ESG) i ujawniania informacji niefinansowych przez podmioty zaangażowane w spekulacje. Należy zbadać rolę ratingu ESG z perspektywy spekulacji żywnością. W szczególności należy zweryfikować metody stosowane przez agencje ratingowe przy ocenie przemysłu spożywczego i ogólnie uczestników sektora spożywczego. Obecnie ratingi ESG są skorelowane w mniej niż 50 %. Prowadzi to do błędnych ocen, które znacząco oddziałują na napływ funduszy rolniczych.

6.2. Każdy podmiot na świecie powinien składać sprawozdania do systemu informacji o rynkach rolnych (AMIS), w tym państwa i podmioty prywatne, ewentualnie za pośrednictwem FAO. Im więcej wiadomo o rezerwach żywności, tym lepiej. Zasadnicze znaczenie mają informacje na temat przechowywania/przepływów rezerw na całym świecie. Ponadto należy dokładniej badać transakcje poza rynkiem regulowanym. Wszystkie produkty będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym muszą być rozliczane i rejestrowane za pośrednictwem izby rozliczeniowej. Należy udostępniać organom regulacyjnym dane o pozycjach w podziale na klientów.

6.3. EKES podkreśla, że rynki towarowych instrumentów pochodnych świadczą podstawowe usługi na rzecz producentów i użytkowników towarów żywnościowych, takie jak zarządzanie ryzykiem i ustalanie poziomu cen równowagi na podstawie czynników podaży i popytu, oraz że funkcjonowaniu tych rynków zagraża działalność spekulacyjna. Wzywa zatem państwa członkowskie i instytucje Unii do podjęcia **niezbędnych działań mających na celu ograniczenie nadmiernej spekulacji towarami** w szczególności poprzez:

6.3.1. Uregulowanie **rynku terminowego** instrumentów pochodnych opartych na żywności, jak miało to miejsce przez kilkadziesiąt lat do końca ubiegłego stulecia, co zachowuje funkcję zabezpieczającą kontraktów terminowych typu future. Inne zalecane środki obejmują:

- wprowadzenie ścisłych ograniczeń zmian cen i dziennych limitów pozycji, gdy tylko działalność handlowa na towarowych rynkach terminowych wykaże nieprawidłowości (MiFID II); limity pozycji powinny zostać ponownie skalibrowane w celu odzwierciedlenia rzeczywistego interesu strony transakcji w odniesieniu do potrzeby zabezpieczenia ekspozycji na ryzyko w czasie rzeczywistym; pomocna byłaby większa przejrzystość i efektywne wdrożenie limitów pozycji;
- ograniczenie dostępu do instrumentów pochodnych/zabezpieczenia do wykwalifikowanych i posiadających wiedzę inwestorów i uczestników rynku, którzy są rzeczywiście zainteresowani bazowymi towarami rolnymi;
- wprowadzenie zobowiązań wynikających z kontraktów krótko-/średnio- i długoterminowych w celu zwiększenia stabilności;
- zachęcanie banków i towarzystw inwestycyjnych do wycofywania spekulacji finansowych w zakresie towarów spożywczych poprzez wprowadzenie zwiększonych wymogów kapitałowych w celu ograniczenia efektu dźwigni; przykłady dużych instytucji finansowych (takich jak Deutsche Bank, ERSTE Bank, Raiffeisen Austria itd.), które zakazują spekulacji żywnością przy pomocy instrumentów pochodnych, pokazują, że jest możliwe, aby takie podmioty odpowiednio dostosowały swoje zarządzanie;
- silniejsza regulacja w przypadku anomalii; giełdy powinny wprowadzić zasady, które ograniczą destabilizujący wpływ transakcji wysokich częstotliwości<sup>(20)</sup>;
- należy wzmocnić mechanizmy monitorowania i nakładania sankcji za nadużywanie pozycji na rynku oraz uelastyczyć je w celu zapewnienia odpowiednio szybkiej reakcji.

6.3.2. Uregulowanie **indeksów (indeksów towarowych i indeksów opartych na żywności)**, w szczególności poprzez uregulowanie i zakazanie funduszy indeksów towarowych oraz powielania takich indeksów za pośrednictwem swapów i produktów giełdowych, ponieważ w ten sposób maksymalizuje się powiązanie rynków energii i żywności. Limity pozycji nie działają w przypadku uczestników rynku zaangażowanych w handel z wykorzystaniem indeksów towarowych/swapów, ponieważ ich działania nie są zsynchronizowane. Należy również wstrzymać przekazywanie funduszy publicznych podmiotom zaangażowanym w spekulację żywnością – i żaden podmiot publiczny nie powinien obracać instrumentami pochodnymi opartymi na żywności w celach spekulacyjnych, które nie służą interesowi publicznemu. Ponadto należy wprowadzić zakaz dotyczący surowców miękkich (np. w odniesieniu do funduszy, funduszy inwestycyjnych typu ETF) alokowanych w portfelach podmiotów instytucjonalnych (np. funduszy emerytalnych, ubezpieczeń). Ze względu na konieczność uregulowania tego rynku, w przyszłych opiniach Komitetu należy rozwinąć konkretne zalecenia.

6.3.3. **Przeciwdziałanie finansjalizacji sektora żywności**, polegającej na masowym czerpaniu zysków kosztem ludzi, np. w drodze wprowadzenia opodatkowania nieoczekiwanych nadwyżek przed wypłatą dywidend przez korporacje oraz podatku od spekulacji żywnością<sup>(21)</sup> w celu ograniczenia transakcji wysokich częstotliwości, a także rozbicia oligopolu na wszystkich szczeblach łańcucha i interesów finansowych.

Bruksela, dnia 15 grudnia 2022 r.

Christa SCHWENG  
Przewodnicząca  
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego

<sup>(20)</sup> <https://www.welthungerhilfe.de/welternaehrung/rubriken/wirtschaft-menschenrechte/befeuert-finanzspekulation-die-globale-ernaehrungskrise>

<sup>(21)</sup> Podatek wyłącznie od transakcji finansowych powiązanych ze spekulacją żywnością – opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego dyrektywy Rady w sprawie wspólnego systemu podatku od transakcji finansowych i zmieniającej dyrektywę 2008/7/WE (COM(2011) 594 final) (Dz.U. C 181 z 21.6.2012, s. 55).