

Terminshandel med jordbruksprodukter

– en kortversion



- Terminshandel erbjuder jordbrukets producenter möjligheter att prissäkra det som produceras och därmed minska de ekonomiska riskerna i verksamheten.
- Med en mer avreglerad livsmedels- och jordbruksmarknad i EU kan terminshandel förväntas växa i omfattning även i EU och i Sverige.
- I Sverige går det idag att prissäkra sin skörd hos ett antal aktörer, främst för oljeväxter och spannmål.

Innehåll

| | |
|--|----------|
| Terminshandel – ett allt viktigare prissäkringsinstrument på dagens och framtidens jordbruksmarknader | 3 |
| Högre priser på världsmarknaden | 3 |
| Hur fungerar terminshandel?..... | 4 |
| Centrala begrepp och definitioner | 5 |
| Terminshandelns verktyg | 5 |
| Kontraktens villkor | 6 |
| Exempel på terminssäkring | 6 |
| Terminssäkring vid försäljning av spannmål | 6 |
| Terminssäkring vid köp av sojabönsmjöl..... | 9 |
| Råvarubörs..... | 11 |
| Avgifter | 12 |
| Incitament till och risker vid terminssäkring..... | 12 |
| Svenska aktörer | 13 |
| Mer och fördjupad fakta..... | 13 |

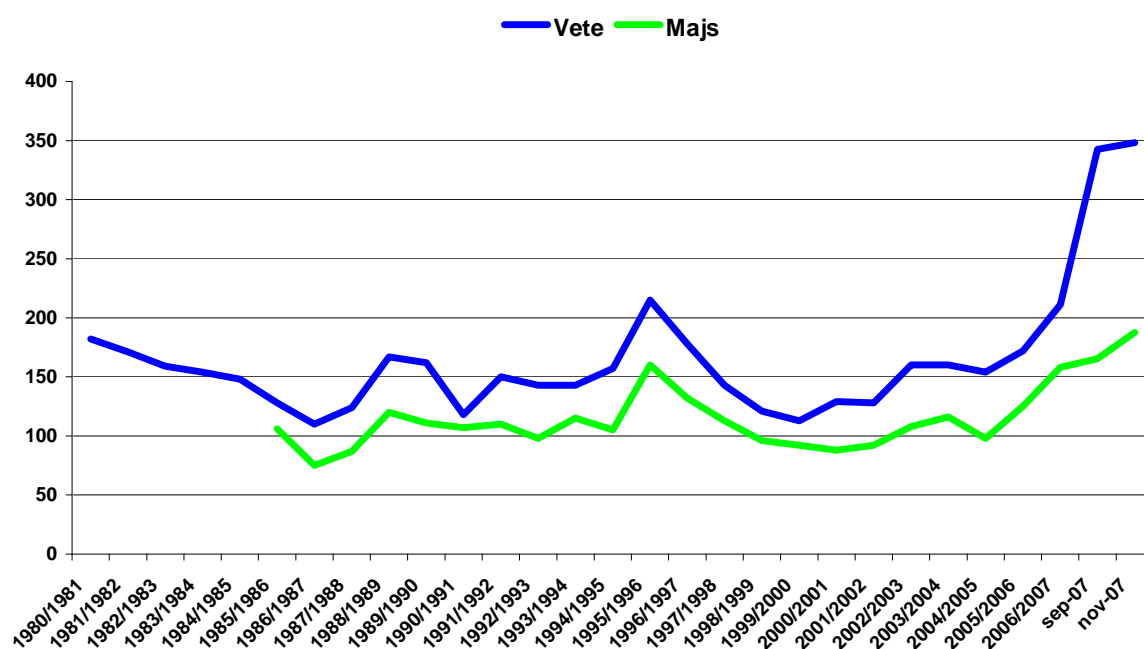
Terminshandel – ett allt viktigare prissäkringsinstrument på dagens och framtidens jordbruksmarknader

Marknaden för jordbruksprodukter avregleras sakta men säkert och därför är det viktigt att redan nu informera sig om de verktyg som finns för att kunna prissäkra sina affärer i den öppnare ekonomiska miljö som blir fallet. Producenter och andra aktörer i handeln med jordbruksprodukter löper större risker när priser kan stiga och falla på olika jordbruksprodukter. Det blir därför aktuellt att försöka skydda sig mot stora prisrörelser och terminshandel kan vara eller bli ett möjligt alternativ.

Jordbruksverket har analyserat och beskrivit grunderna för hur terminshandel med jordbruksprodukter fungerar i Sverige, Europa och övriga världen. Rapporten är i första hand fokuserad på att ge en grundläggande beskrivning av hur terminshandeln fungerar i Sverige samt vilka aktörer och kanaler som det idag finns möjlighet att prissäkra sig genom.

Högre priser på världsmarknaden

Prisuppgången på marknaderna för bl.a. spannmål har dels fått fler jordbrukare att intressera sig för terminshandel, dels ekonomiska placerare. Lägre spannmålsskörd i världen på grund av ogynnsamt väder, en växande efterfrågan i utvecklingsländer, ökande användning av spannmål till bioenergisektorn och mindre spannmålslager har drivit upp priserna på spannmål och ökat prisrörelserna.



Tabell 1 Världsmarknadspris på vete* och majs,** Chicago Board of Trade 1980-2007, US dollar/ton

* "Hard red winter wheat"

** "Yellow corn No 2"

Källa: IGC

Hur fungerar terminshandel?

Prissäkring genom terminshandel är ett riskhanteringsinstrument som används för att försäkra sig mot oväntade förändringar i prisnivån på den vara som köps eller säljs. Genom att teckna kontrakt om att köpa eller sälja en specifik kvantitet av en viss vara till ett förutbestämt pris en förutbestämd dag, kan säljaren och köparen därmed undvika att drabbas av oväntade prissvängningar.



För att man ska kunna gardera sig genom terminshandel mot prissvängningar dvs. prissäkra råvaror måste två marknader finnas;

- En terminsmarknad där kontrakt kan köpas eller säljas
- En fysisk marknad där råvaran, som ligger till grund för kontrakten, kan köpas och säljas

Producenter och andra aktörer säljer eller köper sina fysiska varor t.ex. spannmål på den fysiska marknaden till aktuellt marknadspris. För att säkra sig mot oväntade prissvängningar och gardera sig om ett "bra" pris så kan kontrakt tecknas på terminsmarknaden. Terminshandeln är således en ren "värdepappershandel" som erbjuder jordbrukets producenter möjligheter att prissäkra det som produceras och därmed minska de ekonomiska riskerna i verksamheten, som annars kan uppstå när marknadspriserna fluktuerar på jordbruksprodukter och de förnödenheter som används i jordbruksproduktionen. De två marknaderna fungerar således separat, dock bör priserna på fysisk marknad och terminsmarknad följa varandra ganska väl för att det ska fungera.

Det är viktigt att konstatera att prissäkring inte är en möjlighet till att i alla lägen få högsta möjliga pris (eller lägsta möjliga pris om det handlar om inköp av förnödenheter). Det används för att få stabila planeringsförutsättningar när ett pris kan säkras på en tillräcklig hög (eller låg) nivå baserat på kostnader och krav på avkastning som de enskilda producenterna har relaterat till de produkter som de producerar t.ex. oljeväxter, spannmål, smågrisar och slaktsvin.

Centrala begrepp och definitioner

Börs: handelsvaruhus som tillhandahåller regler/villkor och möjligheter för handel med aktier, valutor och råvaror etc.

Kontrakt: ett standardiserat avtal med förutbestämda villkor om specifik vara, tidpunkt, pris, leveransplats, kvantitet, förfallodag etc. Kontrakten på terminsmarknaden kan antingen vara forward- och futurekontrakt eller optioner på futurekontrakt

Margins: de marginalsäkerhetskostnader eller den deposition som krävs för att kunna handla på börsen t.ex. initial margin, maintenance margin och variation margin

Prissäkring: riskhanteringssystem för försäkring mot oväntade förändringar i prisnivåer

Termin: att handla något på termin innebär att köpare och säljare kommer överens om en affär men att betalning och leverans av varan sker på ett, mellan parterna, förutbestämt framtida datum

Terminsmarknad: en marknad för finansiella instrument, ”värdepappersaffärer”

Terminspris: ett förutbestämt pris för ett kontrakt som handlas med på terminsmarknaden

Terminshandelns verktyg

Terminsmarknaden är en derivatmarknad dvs. en marknad för finansiella instrument och inte en marknad för de fysiska råvarorna. Derivatet för jordbruksprodukter är av olika typer;

Forwardkontrakt. Denna typ av kontrakt tecknar säljaren av en vara för att låsa priset denne vill sälja till i framtiden dvs. ett vanligt kontrakt. Vid kontraktets utgångsdatum levererar säljaren varan till den plats som bestämts i kontraktet och får då det pris som tecknades i kontraktet oavsett vad marknadspriset är vid den tidpunkten.

Futurekontrakt. Denna typ av kontrakt är alltid standardiserade dvs. alla förutsättningar för kontraktet är på förhand bestämt. Ett futurekontrakt är således ett kontrakt om att köpa eller sälja en specifik vara, med en viss kvantitet och kvalitet till ett förutbestämt pris vid ett visst datum (i framtiden). Skillnaden mot forwardkontrakt är att när tidpunkten för avslutande av kontraktet kommer, levereras ingen vara. Istället köps eller säljs kontraktet tillbaka och utfallet regleras baserat på det pris som tecknades i kontraktet. Handel med futurekontrakt är således en ”värdepappershandel” med syfte att dämpa svängningarna på priserna på den fysiska marknaden där varan säljs.

Optioner på futurekontrakt. En option är ett kontrakt som ger köparen möjlighet att vid en viss tidpunkt köpa ett futurekontrakt till ett visst bestämt pris. När det handlas med optioner säljer man en rättighet att vid ett senare tillfälle köpa tillbaka rättigheten och därmed återställa en genomförd transaktion. Optionskontrakt har samma grundläggande funktion som futurekontrakt med den skillnaden att när kontraktet löper ut är ägaren inte tvungen att sälja eller köpa ett nytt kontrakt. Den underliggande varan i ett optionskontrakt är futurekontrakt.

Kontraktens villkor

Varje kontrakt är specificerat för kvantitet av varan, kvalitet, tidpunkter för leverans, plats för leverans, minsta möjliga prisfluktuation samt vilka avgifter som krävs för att få handla. Utan dessa specificerade kontrakt vore det omöjligt för köpare och säljare att förhandla om priset. Med specifikt utformade kontrakt kan alla aktörer på marknaden känna tilltro eftersom de vet vad kontraktets pris representerar i termer av den underliggande varan, leveransplatser och leveransperioder. Ett exempel på hur ett vetekontrakt ser ut på Chicago Board of Trade, CBOT, visas nedan;

Tabell 2. Vetekontrakt på Chicago Board of Trade, CBOT

| | |
|--------------------|--|
| Börs | CBOT |
| Kontraktetsnamn | W |
| Kontraktetsstorlek | 5 000 bushel (176,2 m ³) eller 136 ton |
| Priskvotering | Cent och ¼ cent per bushel |
| Kontraktetsmånader | Juli, september, december, mars och maj |
| Sista handelsdag | Den sjunde affärsdagen före den sista affärsdagen i leveransmånaden |
| Handelstid | 9:30-13:15 Chicagotid, måndag - fredag |
| Leveransperiod | Den sista leveransdagen är den sjunde affärsdagen efter den sista handelsdagen i leveransmånaden |

Källa: Chicago Board of Trade och Handelsbanken

Exempel på terminssäkring

För att exemplifiera och tydliggöra hur terminssäkringen kan användas och gå till följer nedan två exempel. Exempelen avser terminssäkringar på NYSE Euronext och Chicago Board of Trade, CBOT, vid försäljning eller köp av;

- Spannmål (vete)
- Sojabönsmjöl

I de två exemplen förutsätts i ett fall att priserna sjunker och i ett annat att de stiger för att på så sätt visa hur terminssäkringen fungerar i praktiken både på den fysiska varumarknaden och på terminsmarknaden. Alla datum och råvarupriser är i exemplen påhittade men börsavgifterna och initial margin är hämtade ifrån respektive börs¹ för att dessa kostnader ska bli så verklighetsbaserade som möjligt.

Terminssäkring vid försäljning av spannmål

En lantbrukare har fått en skörd på 300 ton som denne önskar prissäkra våren 2008. Terminskontrakt för 300 ton vete med leverans mars 2008 och med ett pris på 1,35 kr/kg säljs (tecknas) därför på Euronextbörsen (Matif). Varje vetekontrakt på Euronext är på 50 ton. I detta fall tecknas således sex kontrakt (300 ton/50ton).

En förutsättning för att få handla vetekontrakt på Euronext är att en initial margin ska finnas på lantbrukarens konto när kontraktet tecknas dvs. det är börsens försäkring om kursen på

¹ Den amerikanska dollarn och euron är omräknad i kronor enligt valutakursen den 2 januari 2007 då dollarn uppgick till 6,8174 kr och euron till 9,0245 kr. Källa: Nordea.

kontraktet går emot kontraktets pris och man förlorar pengar. Initial margin för ett vetekontrakt på Euronext uppgår till 1 100 euro dvs. ca 9 927 kr. I detta fall måste lantbrukaren således sätta in 59 562 kr (9 927 kr x 6 kontrakt). En börsavgift tillkommer på 1 euro dvs. ca 9 kr per kontrakt som tecknas dvs. 54 kr (9 kr x 6 kontrakt).

Det innebär att Lantbrukaren önskar säkra sex vetekontrakt med ett pris på 1,35 kr/kg - 54 kr/300 000 kg \approx **1,35 kr/kg**.

Marknadspriset på både fysisk marknad och terminsmarknaden förutsätts *falla* till vårvintern 2008 och marknadspriset uppgår till 1,20 kr/kg i mars 2008. När terminskontrakten köps tillbaka (stängs) per mars månad erhålles $(1,35 - 1,20) \times 300\,000\text{ kg} = 45\,000\text{ kr}$. En börsavgift tillkommer på 1 euro dvs. ca 9 kr per kontrakt som tecknas dvs. 54 kr (9 kr x 6 kontrakt). Det fysiska vetelagret säljs för $300\,000\text{ kg} \times 1,20\text{ kr/kg} = 360\,000\text{ kr}$.

Nettoeffekten blir enligt följande:

| | |
|--|--|
| Spannmålslikvid | + 360 000 kr |
| Ersättning för terminskontrakt vid stängning | + 45 000 kr |
| Börsavgift | - 108 kr |
| Nettointäkt | 404 892 kr eller \approx1,35 kr/kg |

Initial margin återbetalas och en viss alternativ räntekostnad för den tid beloppet varit bundet bör också beaktas. Tabellen nedan ger en sammanfattande bild av hur handeln på den fysiska varumarknaden kontra terminsmarknaden går till enligt förutsättningarna i exemplet ovan. För att markera att det handlar om två skilda marknader har terminshandeln skuggmarkerats. Ordningföljden på de händelser som inträffar är markerade enligt **1,2,3** osv.

Tabell 3. Exempel på terminssäkring vid försäljning av vete om priset förväntas falla, kr

| Fysisk varumarknad | | | | Terminsmarknad ("pappersaffärer") | | |
|---|---|---------------------|--------------------|--|---|--------------------|
| Datum | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad |
| 1 okt 2007 | 1. Lantbrukaren planerar att <i>sälja</i> 300 000 kg vete i mars 2008 | | | 2. Lantbrukaren <i>säljer</i> sex vetekontrakt (à 50 ton) på Euronext (marsleverans) = 300 000 kg á 1,35 kr/kg | Handelsavgift Tillgodo på marginkontot | - 54 + 405 000 |
| 1 mar 2008 | 3. Lantbrukaren säljer 300 000 kg vete till priset 1,20 kr/kg | Spannmålslikvid | + 360 000 | 4. Lantbrukaren köper (tillbaka) sex vetekontrakt = 300 000 kg á 1,20 kr/kg | Handelsavgift Betaling från marginkontot | - 54 - 360 000 |
| Utfall den 1 mar 2008 | 5. På fysisk varumarknad | | + 360 000 | 6. På terminsmarknaden ("pappersaffärer") | | + 44 892 |
| Sammanlagt utfall = 360 000 + 44 892 = 404 892 kr (\approx1,35 kr/kg) | | | | | | |

Källa: Jordbruksvetekets beräkning och bearbetning

Om marknadspriset istället förutsätts *stiga* fram till vårvintern 2008 och uppgå till 1,46 kr/kg under mars 2008 blir det följande utfall. När terminskontrakten stängs per mars månad 2008 måste lantbrukaren betala $(1,46 - 1,35) \times 300\,000 \text{ kg} = 33\,000 \text{ kr}$. Vetelagret säljs för $300\,000 \text{ kg} \times 1,46 \text{ kr/kg} = 438\,000 \text{ kr}$.

Nettoeffekten blir enligt följande:

| | |
|---|---|
| Spannmålslikvid | + 438 000 kr |
| Betalning för terminskontrakt vid stängning | - 33 000 kr |
| Börsavgift | - 108 kr |
| Nettolikvid | 404 892 kr eller $\approx 1,35 \text{ kr/kg}$ |

Tabellen nedan ger en motsvarande sammanfattande bild som i första fallet av hur handeln på den fysiska varumarknaden kontra terminsmarknaden går till enligt förutsättningarna i exemplet ovan.

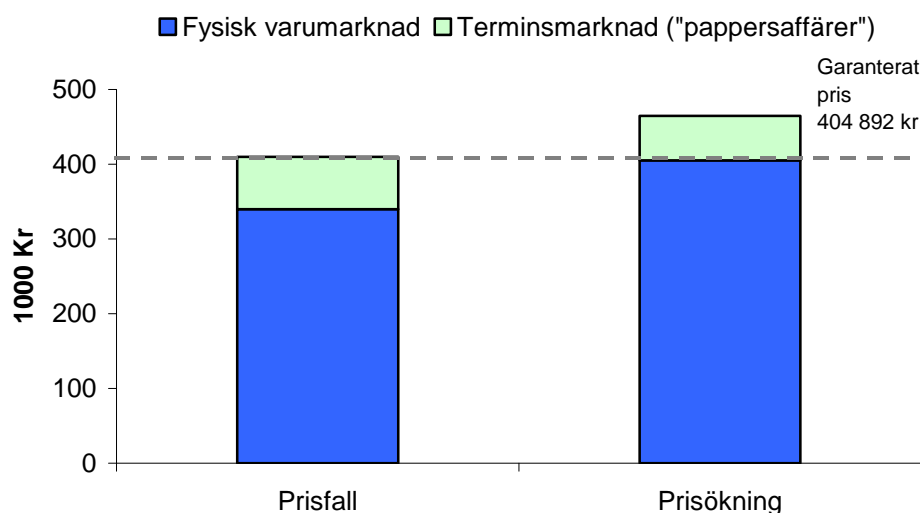
Tabell 4. Exempel på terminssäkring vid försäljning av vete om priset förväntas stiga, kr

| Fysisk varumarknad | | | | Terminsmarknad ("pappersaffärer") | | |
|--|---|---------------------|--------------------|--|--|--------------------|
| Datum | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad |
| 1 okt 2007 | 1. Lantbrukaren planerar att <i>sälja</i> 300 000 kg vete i mars 2008 | | | 2. Lantbrukaren <i>säljer</i> sex vetekontrakt (à 50 ton) på Euronext (marsleverans) = 300 000 kg á 1,35 kr/kg | Handelsavgift Tillgodo på marginkontot | - 54 + 405 000 |
| 1 mar 2008 | 3. Lantbrukaren säljer 300 000 kg vete till priset 1,46 kr/kg | Spannmålslikvid | + 438 000 | 4. Lantbrukaren köper (tillbaka) sex vetekontrakt = 300 000 kg á 1,46 kr/kg | Handelsavgift Betalning till marginkontot | - 54 - 438 000 |
| Utfall den 1 mar 2008 | 5. På fysisk varumarknad | | + 438 000 | 6. På terminsmarknaden ("pappersaffärer") | | - 33 108 |
| Sammanlagt utfall = 438 000 - 33 108 = 404 892 kr ($\approx 1,35 \text{ kr/kg}$) | | | | | | |

Källa: Jordbruksvetekets beräkning och omarbetning

De två exempel ovan visar att genom terminssäkringen har lantbrukaren fått 1,35 kr/kg oavsett hur mycket marknadspriset faller eller stiger. Spannmålsskörden har därmed prissäkrats via ett terminskontrakt och där 1,35 kr/kg representerar ett utfall som lantbrukaren bedömde vara ekonomiskt motiverat att säkra när möjlighet till detta uppkom.

Nedan visas en alternativ figur till de två exemplen ovan. I båda fallen är lantbrukaren garanterad ett pris på 404 892 kr ($\approx 1,35 \text{ kr/kg}$) oavsett om marknadspriset faller eller stiger dvs. vinst och utebliven vinst på terminsmarknaden.



Figur 1. Figuren visar enligt de två exempel ovan lantbrukarens garanterade pris vid prissäkring av 300 000 kg vete samt vinst och utebliven vinst på terminsmarknaden, 1 000 kr.

Källa: Jordbruksverket

Terminssäkring vid köp av sojabönsmjöl

En lantbrukare önskar prissäkra köp av sojabönsmjöl till sin grisproduktion. Förbrukningen uppgår till 100 ton per fyra månader. Ett terminskontrakt för 100 ton sojabönsmjöl med leverans maj 2008 och med ett pris på 2,35 kr/kg köps (tecknas) därför på Chicago Board of Trade, CBOT. Varje sojabönsmjölskontrakt på CBOT är 100 ton² och i detta fall tecknas således ett kontrakt.

En förutsättning för att få handla sojabönsmjölskontrakt på CBOT är att en initial margin ska finnas på lantbrukarens konto när kontraktet tecknas dvs. det är börsens försäkring om kursen på kontraktet går emot priset i kontraktet och man förlorar pengar. Initial margin för ett sojabönsmjölskontrakt på CBOT uppgår till 1 823 US dollar dvs. ca 12 428 kr. En börsavgift tillkommer på 1,83 US dollar dvs. ca 12,50 kr per kontrakt som tecknas.

Det innebär att lantbrukaren önskar säkra ett pris på 2,35 kr/kg - 12,50 kr/100 000 kg ≈ **2,35 kr/kg**.

Marknadspriset på både fysisk marknad och terminsmarknad för sojabönsmjöl förutsätts *falla* fram till våren 2008 och marknadspriset uppgår till 2,20 kr/kg i maj 2008. När terminskontraktet säljs tillbaka (stängs) per maj månad måste lantbrukaren betala $(2,35 - 2,20) \times 100\,000\text{ kg} = 15\,000\text{ kr}$. En börsavgift tillkommer på 1,83 US dollar dvs. ca 12,50 kr per kontrakt som tecknas. Sojabönsmjölet köptes enligt ordinarie marknadspris till en kostnad på $100\,000\text{ kg} \times 2,20\text{ kr/kg} = 220\,000\text{ kr}$.

Nettoeffekten blir följande:

| | |
|--|--------------------------------------|
| Köp av sojamjöl | - 220 000 kr |
| Betalning vid stängning av terminskontrakt | - 15 000 kr |
| Börsavgift | - 25 kr |
| Nettobetaling | - 235 025 kr eller 2,35 kr/kg |

² Kontraktet på CBOT anges i 100 "shorts tons" (2 000 pounds) och inte i metriska ton (motsvarar ca 90,718 ton). Exemplet är något förenklat och bortser ifrån den skillnaden i vikt.

Initial margin regleras tillbaka. Tabellen nedan ger en förenklad förklaring hur handeln på den fysiska varumarknaden kontra terminsmarknaden går till enligt förutsättningarna i exemplet ovan. Eftersom det handlar om inköp till verksamheten visas det med (-) tecken.

Tabell 5. Exempel på terminssäkring vid köp av sojabönsmjöl om priset förväntas falla, kr

| Fysisk varumarknad | | | | Terminsmarknad ("pappersaffärer") | | |
|--|---|-------------------------|-----------------------|---|--|--------------------------|
| Datum | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad |
| 1 nov 2007 | 1. Lantbrukaren planerar att <i>köpa</i> 100 000 kg sojabönsmjöl i maj 2008 | | | 2. Lantbrukaren <i>köper</i> ett sojakontrakt på CBOT (majleverans) = 100 000 kg á 2,35 kr/kg | Handelsavgift Krav på betalning till marginkontot | - 12,50 - 235 000 |
| 1 maj 2008 | 3. Lantbrukaren köper 100 000 kg sojabönsmjöl till priset 2,20 kr/kg | Betalning till säljaren | - 220 000 | 4. Lantbrukaren säljer ett sojakontrakt = 100 000 kg á 2,20 kr/kg | Handelsavgift Tillgodo på marginkontot | - 12,50 + 220 000 |
| Utfall den 1 maj 2008 | 5. På fysisk varumarknad | | - 220 000 | 6. På terminsmarknaden ("pappersaffärer") | | - 15 025 |
| Sammanlagt utfall = - 220 000 – 15 025 = - 235 025 kr (-2,35 kr/kg) | | | | | | |

Källa: Jordbruksvekets beräkning och omarbetning

Om marknadspriset för sojabönsmjöl istället förutsätts *stiga* fram till våren 2008 och uppgå till 2,70 kr/kg i maj 2008 blir utfallet följande. När terminskontraktet stängs per maj månad erhåller lantbrukaren $(2,70 - 2,35) \times 100\,000\text{ kg} = 35\,000\text{ kr}$. Sojabönsmjölet köps enligt ordinarie marknadspris: $100\,000\text{ kg} \times 2,70\text{ kr/kg} = 270\,000\text{ kr}$.

Nettoeffekten blir enligt följande:

| | |
|--|--------------------------------------|
| Köp av sojamjöl | - 270 000 kr |
| Betalning vid stängning av terminskontrakt | + 35 000 kr |
| Börsavgift | - 25 kr |
| Nettoutgift | - 235 025 kr eller 2,35 kr/kg |

Tabellen nedan ger en motsvarande sammanfattande bild som i första fallet av hur handeln på den fysiska varumarknaden kontra terminsmarknaden går till enligt förutsättningarna i exemplet ovan.

Tabell 6. Exempel på terminssäkring vid köp av sojabönsmjöl om priset förväntas stiga, kr

| Fysisk varumarknad | | | | Terminsmarknad ("pappersaffärer") | | |
|---|---|---------------------|-----------------------|---|--|-----------------------|
| Datum | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad | Händelse | Slag av transaktion | + Intäkt - Kostnad |
| 1 nov 2007 | 1. Lantbrukaren planerar att <i>köpa</i> 100 000 kg sojabönsmjöl i maj 2008 | | | 2. Lantbrukaren <i>köper</i> ett sojakontrakt på CBOT (majleverans) = 100 000 kg á 2,35 kr/kg | Handelsavgift Krav på betalning till marginkontot | - 12,50 - 235 000 |
| 1 maj 2008 | 3. Lantbrukaren köper 100 000 kg sojabönsmjöl till priset 2,70 kr/kg | Spannmåls-likvid | - 270 000 | 4. Lantbrukaren säljer ett sojakontrakt = 100 000 á 2,70 kr/kg | Handelsavgift Tillgodo på marginkontot | - 12,50 + 270 000 |
| Utfall den 1 maj 2008 | 5. På fysisk varumarknad | | - 270 000 | 6. På terminsmarknaden ("pappersaffärer") | | + 34 975 |
| Sammanlagt utfall = - 270 000 + 34 975 = - 235 025 kr (- 2,35 kr/kg) | | | | | | |

Källa: Jordbruksvetekets beräkning och omarbetning

De två exemplen ovan visar att oavsett prisutvecklingen på marknaden fram till maj 2008 säkrade lantbrukaren ett pris på 2,35 kr/kg för sojabönsmjölet med leverans 2008. Utgångspunkt är att sett från grisproducentens perspektiv var det viktigt att kunna bygga upp sin produktion på en acceptabel och säker kostnad för fodret.

Råvarubörs

En råvarubörs t.ex. spannmålsbörs är som alla andra börser i världen, en mötesplats för handlare. Börsen själv varken köper eller säljer varor utan ser endast till att tillhandahålla regler och möjlighet för standardiserad handel med varor.

Råvarubörser för jordbruksprodukter etablerades i USA redan i mitten av 1800-talet och idag är USA dominerande på området. De största börserna i USA är;

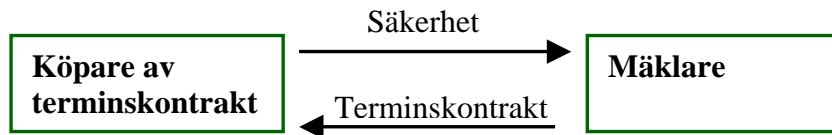
- Chicago Board of Trade, CBOT
- Chicago Mercantile Exchange, CME

Medan CBOT är mer inriktad på spannmål och oljeväxter så är CME mer inriktad på köttmarknaderna. Under de senaste 15-20 åren har antalet råvarubörser även ökat betydligt i världen. Varubörser finns nu även i länder som Kina och Indien, som hör till de snabbaste växande ekonomierna i världen. I EU finns också råvarubörser, men verksamheten relaterad till jordbruksprodukter är fortfarande av begränsad omfattning i jämförelse med på andra håll i världen t.ex. USA och Kanada. De största börserna i Europa är;

- NYSE Euronext - terminskontrakt för majs, vete, oljeväxter, kaffe och socker
- Risk Management Exchange, RMX - terminskontrakt för slaktsvin, smågrisar, potatis, vete och korn.

Avgifter

De flesta stora börser kräver idag licensierade mäklare för att få handla på börserna vilka sköter affärerna åt privatpersoner och småföretag. För att få handla på börserna krävs att en avgift betalas till mäklaren.



Det krävs en **börsavgift** som tas ut av börserna för varje transaktion som görs (köp eller försäljning). Börsernas avgifter varierar, dels beroende på börser, dels beroende på kontrakt.

Alla aktörer på terminsmarknaden måste även ha ett speciellt ”**marginkonto**” där köparen eller säljaren tillhandahåller den deposition (säkerhet) som krävs för att kompensera för de prisvariationer som kan uppstå. När det gäller ”futures” talar man om tre marginalsäkerheter;

Initial margin är den marginalsäkerhet eller deposition, per kontrakt, på eget marginkonto som måste finnas för att få handla ett futurekontrakt. Detta är även en säkerhet för börserna att aktörerna har tillräckligt med kapital för att hantera förluster.

Maintenance margin är den marginalsäkerhet som måste finnas på marginkontot, per kontrakt, efter påbörjat sälj- eller köptillfälle. Om värdet på marginkontot sjunker under en viss gräns, kommer mäklaren kräva att mer pengar sätts in på kontot för att nå upp till den ursprungliga initial margin nivån. Denna justering görs varje dag.

Variation margin är den dagliga överföringen av värdeförändringen på ett futurekontrakt. Den är således en ytterligare deposition som kan behöva betalas då marknaden är mycket rörlig. Det innebär en överföring av marginalsäkerheter från den som förlorar pengar på sitt kontrakt till den som via sitt kontrakt tjänar pengar på en kursrörelse.

Incitament till och risker vid terminssäkring

För att det ska finnas anledning och incitament för producenter att terminssäkra t.ex. sin skörd krävs i princip att marknaden är avreglerad. Om jordbruksvarumarknaderna inte är tillräckligt avreglerade korrelerar futurepris och marknadspris dåligt. Jordbrukspolitiken i EU har under senare år markant ändrat riktning. Den går mot mindre regleringar, mindre stöd och mot en jordbruks- och livsmedelsproduktionen som ska grundas på marknadsorientering. EUs ändrade jordbrukspolitik gör att incitamenten för prissäkring blir större och kan därmed komma att medföra en större terminsmarknad inom EU och Sverige.

Att kunna ta bort eller hantera rörliga råvarupriser sänker risken för lantbrukare, företagare, producenter osv. Motivet till att producenter prissäkrar sig är främst att minimera riskerna och säkra ett (tillräckligt) bra pris på t.ex. sin skörd. Att terminssäkra sin skörd gör det även lättare att planera eftersom kalkylen för året blir färdig tidigare.

Handel med terminer kräver kunskap och kontinuerlig marknadskännedom/information för att kunna säkra priser. Anledningen är att risken annars är stor för att effekterna får motsatt verkan än vad som tänkts. Futurepriser är således inte några prisförutsägelser utan snarare marknadens bedömning om i vilken riktning priset verkar vara på väg. Prisernas riktning kan förändras snabbt vilket gör att handeln på dessa marknader är utmanande. Förändringar på

räntemarknaden och valutasvängningar får i regel alltid effekt på varornas efterfrågan och pris. Därför är en god kännedom om även dessa marknader betydelsefull vid en bedömning om framtida scenarier.

Svenska aktörer

I Sverige är det ännu inte vanligt att jordbrukare själva handlar med terminskontrakt utan det görs indirekt genom terminsaffärer som köpare och ombud gör. Det finns ett antal möjligheter att prissäkra avräkningspriser eller priser på råvaror på den svenska marknaden. I Sverige går det idag att som producent prissäkra sin skörd hos Svenska Lantmännen, Aarhuskarlshamn AB, Svenska Foder, Lagerhusföreningar och vissa privata handlare.³ Ett växande behov av risksäkring gör att även banker, förnärvarande Handelsbanken, lanserat ett elektroniskt terminshandelssystem som gör det möjligt för kunder att själva lägga in order över internet.

I Sverige förekommer idag handel med både forward- och futurekontrakt. Svenska Lantmännen och Svenska Foder erbjuder forwardkontrakt medan Handelsbanken erbjuder handel med futurekontrakt där ingen fysisk leverans av varorna är aktuell dvs. en ren ”värdepappershandel”.

Svenska Lantmännen. Terminskontrakt kan tecknas för foder-, kvarn-, råg- och stärkelsevete samt malkorn. Oljeväxtodlare har även möjlighet att hos Lantmännen prissäkra raps fritt **Aarhuskarlshamn AB**.

Svenska Foder. Terminskontrakt kan tecknas för spannmål, oljeväxter och trindsäd.

Handelsbanken.⁴ Banken har sedan juni 2007 en handelsplattform för råvaruhandel på nätet. Som privatperson eller företag kan man via Handelsbanken handla med terminer (futures) och optioner.

Då oljeväxtområdet är närapå avreglerat i EU är det också en förklaring till att användningen av terminshandel i Sverige hittills är vanligast i handeln med oljeväxter.

Mer och fördjupad fakta

I jordbruksverkets rapport – Terminshandel med jordbruksprodukter, översikt (2008:1) - finns fördjupade förklaringar och beskrivningar av hur terminshandeln med jordbruksprodukter fungerar. I rapporten beskrivs grunderna för hur terminshandeln fungerar i Sverige samt vilka aktörer och kanaler som det idag finns möjlighet att prissäkra sig igenom. Rapporten ger även en översiktlig bild av hur terminshandeln ser ut i Europa, Nordamerika och i övriga världen. Rapporten innehåller ett särskilt kapitel där fler exempel på hur terminssäkring fungerar ges. Rapporten går att beställa eller ladda ned som pdf på Jordbruksverkets webbplats www.sjv.se.

³ I rapporten beskrivs endast några av de mindre föreningar/aktörer som idag är involverade i terminshandel. Det finns fler, men de tas inte med i rapporten.

⁴ Handelsbanken är den enda bank i Sverige som i dagsläget erbjuder handel med terminskontrakt. Det finns förnärvarande ingen annan svensk bank som erbjuder exakt samma tjänst (det är möjligt att det finns någon utrikesbank i Sverige som tillhandahåller denna tjänst, men i rapporten har dessa inte beaktats). Däremot finns det företag som tillhandahåller snarlika tjänster.